

ARMENDÁRIZ, Beatriz y Jonathan MORDUCH. *Economía de las microfinanzas*. Ciudad de México: Fondo de Cultura Económica y Centro de Investigación y Docencia Económicas, primera edición en español de la segunda edición en inglés, 2011. 484 pp.

Hablar de microfinanzas hoy nos remite inmediatamente a pensar en los créditos pequeños, microcréditos a microempresas, a pequeños productores y a familias pobres. Pero también el término microfinanzas nos evoca rápidamente a la publicidad y noticias recientes sobre los programas de gobierno y de instituciones privadas, incluidos bancos, uniones de crédito y otros, interesados en ofrecer tales microcréditos. Más aun, estas instituciones ofrecen no solo microcréditos, sino también servicios de ahorro, seguros, factoraje, etc., todo como parte de sus servicios de microfinanzas. ¿Cómo entender esta aparente paradoja? En otras palabras, ¿qué significan las microfinanzas hoy día y desde cuándo se transformaron?, ¿es así de moderna en todo el mundo, en especial en los países en desarrollo?

Justamente estas preocupaciones por las microfinanzas y su significado para la economía y la sociedad son parte de las motivaciones que han llevado a Armendáriz y Morduch (2011) a presentarnos la segunda edición de su libro *Economía de las microfinanzas*, esta vez editado en español por el FCE y el CIDE. Como indican los autores, las microfinanzas se han transformado en los años recientes, multiplicando el número de sus usuarios —mayormente mujeres— así como la inversión involucrada, lo que ha llevado además a nuevas ideas y debates, planteadas en gran medida en el libro.

Los autores empiezan su libro con una invitación a repensar la banca (cap. I), a partir de experiencias como la de la Banca Grameen, administrada por el Premio Nobel de la Paz 2006, M. Yunus, en Bangladesh, exitosa por sus microcréditos grupales a mujeres rurales; también se mencionan experiencias de Bolivia, Kenia e India. Luego de referir el fracaso de la banca de desarrollo y de postular la experiencia de Grameen como el inicio de las microfinanzas, los autores postulan que son las fallas de mercado asociadas a falta de información las que han limitado el desarrollo de las microfinanzas. De ahí que se postule (cap. II) la intervención en los mercados de crédito, a fin de tener un manejo adecuado de asimetrías de información y de costos asociados a riesgos, problemas de agencia y riesgo moral, diseñar contratos adecuados (incluidas las tasas de interés) e incluso explorar vínculos con organismos o mecanismos locales.

Definitivamente, las microfinanzas han cambiado mucho desde sus albores como canales, usualmente, informales de crédito (ROSCAs o asociaciones locales de crédito y ahorro rotativo, por sus siglas en inglés) para microproductores rurales, pasando por organizaciones locales y colectivas (incluidas cooperativas de ahorro y crédito), los bancos de desarrollo, los organismos no gubernamentales, hasta la diversidad actual de formas organizacionales de microfinancieras. Armendáriz y Morduch (cap. III)

identifican justamente a las ROSCAs y a las cooperativas de ahorro y crédito como las raíces de las microfinanzas, y exponen de manera interesante los alcances y límites de estas organizaciones locales para su expansión a mayor escala, así como sus lecciones para el mejor diseño de organizaciones y productos. Como muestra la literatura existente sobre la diversidad de experiencias en América Latina y el resto del mundo en desarrollo (como es el caso de Adams, D., González-Vega, C. y J. D. von Pischke, eds. *Crédito agrícola y desarrollo rural: la nueva visión*. Columbus: The Ohio State University, 1990), no hay modelos o rutas únicas en la experiencia de modernización de las microfinanzas.

Los autores analizan los nuevos servicios financieros que fueron incorporados gradualmente hacia los pobres (cap. IV), a partir de los préstamos grupales —a los cuales les dan gran importancia por las experiencias referidas, en especial Bangladesh—, para incluir (cap. V) experiencias recientes que ofrecen préstamos individuales, según las localizaciones y condiciones de operación. Ellos identifican la experiencia de Grameen como la que amplió el concepto de microcrédito (cap. VI) para incluir también microahorros y microseguros, como parte de las microfinanzas. El diseño y administración en la oferta de estos nuevos productos financieros para poblaciones pobres son discutidos ampliamente por Armendáriz y Morduch, criticando los temores aparentemente infundados de algunas microfinancieras para no ofrecer aún microahorros y microseguros.

Con gran pragmatismo, los autores abordan las tensiones asociadas a la posible disyuntiva actual que enfrentan las instituciones de microfinanzas (cap. VIII), entre la búsqueda de ganancias y la provisión de servicios financieros a los pobres. Por ello incluyen en esta edición de su libro, un capítulo específico sobre la comercialización de las microfinanzas, en el que se definen indicadores de desempeño financiero, así como estimaciones de los mismos para instituciones diversas a fin de concluir sobre sus diferentes costos y manejo de tasas de interés, financiamiento y apalancamiento, dado un marco regulatorio. Si bien no hay una comparación de resultados, el libro incluye (cap. X) una discusión sobre los alcances y límites de los subsidios en la sostenibilidad de las instituciones de microfinanzas. En capítulo aparte (cap. XI), los autores discuten también la importancia y características de una gerencia efectiva de las instituciones microfinancieras, a la luz de experiencias presentadas.

Por último, Armendáriz y Morduch discuten lo que podríamos denominar dimensiones del alcance de la población atendida por las microfinanzas. Mención especial merece la discusión que plantean (cap. VII) sobre la amplia participación de las mujeres sobre la significancia empírica de tal participación, el potencial de estas para cambiar las normas sociales para las mujeres y el efecto de esta participación en la eficiencia de las instituciones. Más allá del tema del género, es innovadora la discusión de los autores (cap. IX) sobre los efectos de las microfinanzas, al incluir recientes temas de discusión sobre sesgos de selección y posibles aspectos y métodos de evaluación de impacto entre los clientes.

El libro *Economía de las microfinanzas*, de Armendáriz y Morduch, es definitivamente una referencia excelente y obligada para todo aquel interesado en las microfinanzas. Es un libro actual, que de manera ágil permite, tanto al lego como al experto, entrar en los diversos aspectos y dimensiones de las microfinanzas. La presentación del contenido es adecuada y permite al lector leer toda la obra de manera continua, o leer sus capítulos de manera independiente sin problemas de comprensión, muy amigable para un público amplio, sean autoridades de política, *practitioners*, cooperantes, académicos o público en general. Mención especial merecen sus ejercicios prácticos al final de cada capítulo, que ayuda a los interesados a profundizar analíticamente en cada tema. Será por todo ello un libro de referencia obligada. En su contenido, descrito con detalle en párrafos anteriores, destacan temas claves como microahorros y microseguros, e incluso temas polémicos como comercialización e impacto. Como parte de una agenda pendiente quedan temas no discutidos en el libro, como es el caso de los aspectos de las microfinanzas referidas a la experiencia en América Latina, en especial porque varios de estos países (Perú, Ecuador, Colombia) han sido calificados en los últimos años, y a nivel mundial, como los mejores ambientes para la actividad de las microfinanzas. Aspectos específicos referidos al marco institucional, al rol del Estado y a las políticas específicas (incluida la naturaleza de la regulación) implementadas en estos países parecen haber jugado un rol fundamental en el desarrollo de sus microfinanzas. Otro aspecto que ha cobrado relevancia actual es el referido a la estructura actual de los mercados de microfinanzas, y el tipo de competencia en tales mercados, por su rol en la determinación de tasas de interés y nivel de actividad. Innovaciones financieras recientes parecen reflejar nuevos cambios organizacionales. Para finalizar, las crisis financieras recientes nos han ilustrado que las microfinanzas responden ante diferentes contextos macroeconómicos y que estas respuestas ameritan ser analizadas también. La comprensión de estos y otros aspectos recientes permitirán procurar mejoras sustanciales para tener microfinanzas sostenibles y con mayor inclusión financiera de la población.

Janina León Castillo  
*Departamento de Economía*  
*Pontificia Universidad Católica del Perú*