

Modelos microfinancieros latinoamericanos: una experiencia para la inclusión social y el desarrollo

Mario Luis Perossa*, Santiago Gigler**

* Magíster en Finanzas. Profesor de grado y de posgrado, Universidad de Buenos Aires, y profesor titular e investigador, Universidad Maimónides, Buenos Aires, Argentina. **Correo electrónico:** marioperossa@yahoo.com.ar

** Estudiante avanzado de Economía, Becario de investigación programa PROPAL, Universidad de Buenos Aires, Buenos Aires, Argentina. **Correo electrónico:** giglersantiago@yahoo.com.ar

Recibido: 2 de febrero del 2015

Aceptado: 30 de abril del 2015

Cómo citar este artículo: Perossa, M. L. y Gigler, S. (2015). Modelos microfinancieros latinoamericanos: una experiencia para la inclusión social y el desarrollo. *Cooperativismo y Desarrollo*, 23(106), xx-xx. doi:

Resumen. Las microfinanzas se presentan como una oportunidad para que sectores desplazados de la sociedad puedan tener una posibilidad de salir de la pobreza y, mediante el esfuerzo fecundo, devolver la cultura del trabajo y la movilidad social. En Latinoamérica, las instituciones microfinancieras han sido las encargadas de apalancar mediante pequeños préstamos a millones de individuos para financiar el capital de trabajo y la inversión de pequeñas máquinas. Hay principalmente dos modelos en pugna denominados *upgrading* y *downgrading*, empleados por todos los países en distintas dimensiones. El objetivo del trabajo es mostrar los resultados que las microfinanzas arrojan en la mejoría de los indicadores de pobreza y el crecimiento de la economía.

Palabras clave: ciclo virtuoso, círculo vicioso de la pobreza, instituciones microfinancieras, microcréditos, microfinanzas.

Introducción

A principios de la década de 1970 se llevaron a cabo programas experimentales en Bangladesh, Brasil y otros países, consistentes en pequeños créditos a grupos de mujeres pobres destinados a la financiación de inversiones para llevar adelante micronegocios. Este tipo de crédito otorgado a la formación de microempresas se basó en préstamos a grupos solidarios en la cual cada miembro del grupo avala el pago del crédito de todos los miembros. Estos programas de préstamo a la microempresa se enfocaron casi exclusivamente a apoyar actividades generadoras de ingreso dirigidos a prestatarios muy pobres, siendo las mujeres el principal grupo de interesados.

En 1974, durante la preparación del Año Internacional de la Mujer, unas cien mujeres se reunieron en Ghana para debatir sobre los temas que las preocupaban, siendo el acceso al crédito la principal preocupación, por encima de la educación, la vivienda o la atención médica pues aseguraban que accediendo al crédito les permitiría generar micronegocios a través de los cuales podrían mejorar sus ingresos y de esta manera satisfacer sus necesidades. En la ciudad de México se realizó en 1975 la Conferencia de las Naciones Unidas sobre las Mujeres, donde un grupo de diez mujeres comenzó a planificar el *Women's World Banking*, que posteriormente abrió filiales en muchos países del mundo. De hecho, el *Grameen Bank* y muchas instituciones de microfinanzas de América Latina, África y Asia tienen entre las mujeres como a su principal grupo de clientes.

Según Mansell Carsten, citado por Padilla y Ulloa (2008), el acceso de los segmentos pobres de la población a servicios financieros contribuye a su bienestar y al aprovechamiento de las oportunidades económicas disponibles en estos sectores. Este acceso importa, pero las microfinanzas no son el único camino para alcanzarlo. Bien conocida es la presencia habitual de agentes financieros informales (por ejemplo, prestamistas) o de mecanismos rotativos (por ejemplo, tandas) en estos estratos del mercado. En términos generales, se interpreta como microfinanzas la oferta de una o más prestaciones de toda una gama de servicios financieros proporcionados mediante la aplicación de tecnologías innovadoras de crédito y la prestación de otros servicios, que con las tecnologías bancarias

tradicionales no podría hacerse rentable o sostenible; por lo tanto, las microfinanzas se definen como la prestación de servicios financieros a clientes de bajos ingresos incluyendo a los autoempleados.

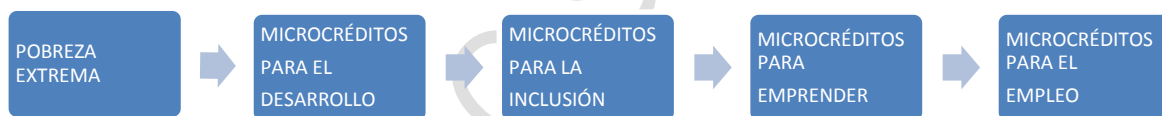
Según el Banco Mundial (2000) la interpretación de la pobreza hasta finales de los noventa consistía en entenderla como la falta de activos de diferente índole (naturales, físicos, salud, financieros etc.) por esta razón las propuestas de política pública enfatizaban la necesidad de mejorar el acceso a educación, salud y empleo, y de políticas que aceleraran el crecimiento económico. Los resultados de la aplicación de estos lineamientos de política durante la década de los noventa demostraron que esto no era suficiente. Aunque el crédito por sí solo no es suficiente para impulsar el desarrollo económico, permite que los pobres adquieran su activo inicial y utilicen su capital humano y productivo de manera más rentable. Los pobres pueden además emplear los servicios de ahorro y seguro para planificar futuras necesidades de fondos y reducir el riesgo ante posibles variaciones en sus ingresos y gastos. En grados diferentes y en cada país hay personas que padecen de exclusión social y financiera.

El campo de las microfinanzas es de tan amplio espectro como las finanzas mismas. En él se insertan cuatro conceptos básicos que son los seguros o más conocidos últimamente como microseguros, el microcrédito, ahorro y las transferencias (Mena, 2005). Siguiendo a (Padilla y Ulloa (2008) se trata de mecanismos innovadores de crédito y facilidades de ahorro destinados a aquella porción de la población excluida del sector financiero formal. Entonces es posible pensar el microcrédito como un instrumento -no el único- de lucha contra la pobreza, susceptible de ser utilizado desde distintas perspectivas que conducirán, lógicamente, a distintos resultados según sea la perspectiva que se elija.

En opinión de Lacalle, existen cinco grupos de microcréditos que abarcan todos los ámbitos de actuación en los que los microcréditos se han desarrollado con mejor o peor fortuna, donde cada uno de ellos implica una metodología particular. Esto es, una estrategia operativa y de gestión propia para cada grupo (Lacalle et altri, 2010). Los cinco grupos son:

1. Microcréditos contra la pobreza extrema (personas que viven con menos de un dólar al día).
2. Microcréditos para el desarrollo (personas pobres pero con sus necesidades básicas cubiertas).
3. Microcréditos para la inclusión (personas excluidas y marginadas; no necesariamente pobres).
4. Microcréditos para emprender (personas con una idea de microactividad económica y que actualmente ya están recibiendo ingresos; o por trabajo o por subsidio).
5. Microcréditos para el empleo (personas muy emprendedoras que quieren poner en marcha un negocio formal con aspiración de crecer y generar empleo).

FIGURA 1. Escala de microcréditos.



Fuente: elaboración de los autores (2015) en base a Lacalle et altri (2010). Para el presente trabajo los autores no consideran los microcréditos para la pobreza extrema, ya que se corresponde con carencias elementales que no significan inversión sino consumo. Generalmente estos créditos son no reembolsables o subsidios y son otorgados por el Estado u organizaciones caritativas.

La población antes mencionada, excluida de los servicios bancarios ofrecidos por las entidades comerciales habituales, cuenta con las características particulares que presenta el sector de la población de bajos ingresos: no pueden ofrecer garantías aceptables, presentan un alto riesgo crediticio y el monto de los créditos requeridos es demasiado pequeño para las instituciones que aspiran a ser rentables; por lo tanto es aquí donde se pone el énfasis en aquellas innovaciones

tecnológicas que permiten recabar y usar información, introducir incentivos de cumplimiento en los contratos de préstamo y hallar las maneras de hacerlos más apropiados a las características de los usuarios meta y que permitan diseñar servicios financieros apropiados que responden adecuadamente a las legítimas necesidades de estos demandantes, generalmente alejados de la economía formal y los mercados de trabajo registrados.

Marco conceptual

Al respecto, es necesario precisar la relación entre las microfinanzas y el crecimiento o desarrollo económico. Este se puede remontar a los conceptos de Joseph Schumpeter en su libro *Teoría del Desarrollo Económico* (capítulo 2); donde plantea, entre otros, dos actores fundamentales para el desarrollo: el primero es el crédito y el segundo el empresario; donde es el microempresario el que genera el progreso a través de una transferencia temporal de poder adquisitivo (microcrédito). Continuando con la idea de Schumpeter, correspondería relacionar las microfinanzas con el tercer caso de desarrollo económico, el de la apertura de un mercado, referido en el caso del microcrédito a la profundización del mercado a través de la inclusión de nuevos agentes induciendo a un aumento del tamaño del mercado. Por lo tanto, el crédito y el microempresario están positivamente relacionados con el mejoramiento de la economía y el ingreso de nuevos agentes al ciclo productivo. De esta manera, el desarrollo económico se encuentra influenciado por este nuevo y veloz sector de la economía, constituyendo una sólida alternativa para lograr la superación de la pobreza y la exclusión social.

Los microcréditos surgen para sacar del círculo vicioso de la pobreza a millones de personas muy pobres. En línea con el pensamiento de Schumpeter, es posible distinguir la teoría del Círculo Vicioso de la Pobreza, enunciada por el economista Ragnar Nurke (1907-1959), viene a afirmar que las personas más pobres están sumidas en un camino sin salida –un círculo vicioso–, del cual no pueden escapar. En el gráfico N° 1 es posible observar esta teoría; Según Nurke, los pobres destinan sus pequeños ingresos enteramente al consumo, por lo que

no tienen ninguna capacidad de ahorro ni de inversión, lo que a su vez limita las posibilidades de incrementar su renta futura. La única forma de romper este esquema de pobreza y convertirlo en un Círculo Virtuoso es mediante la inyección externa de capital (Lacalle et altri, 2010).

FIGURA 2. – El círculo vicioso de la pobreza.



Fuente: elaboración de los autores (2015). El economista Ragnar Nurke enunció en su teoría sobre el círculo vicioso de la pobreza, que ésta no puede erradicarse sin inyección de fondos adicionales, ya que los pobres no tienen capacidad de ahorro y por lo tanto no pueden incrementar su renta futura, pues todos los ingresos deben volcarlos al consumo para manutención. La transformación del círculo vicioso en un círculo virtuoso, según Nurke, es a través de la inyección externa de capital de trabajo o inversión de pequeñas máquinas, que posibilitaría el apalancamiento por préstamos externos reembolsables.

Muchas regiones del planeta aún continúan en la trampa del círculo vicioso de la pobreza y el subdesarrollo, afirmado en las condiciones sociales, económicas y políticas que impiden su expansión cultural y económica. Al analizar el funcionamiento del sistema es posible observar que en realidad existen tres círculos viciosos —cultural, demográfico y económico-financiero- que están interconectados y se realimentan mutuamente.

1. El círculo vicioso cultural: La falta de formación personal y la inadecuación de la cultura social impiden el desarrollo, y el subdesarrollo impide la diseminación de la cultura;
2. El círculo vicioso demográfico: La alta natalidad y sobrepoblación produce miseria y la miseria impide el control de la natalidad;
3. El círculo vicioso económico-financiero: Los bajos salarios determinan baja productividad laboral que impide el crecimiento de las rentas del trabajo.

De esta manera, pensando el problema de la exclusión desde una perspectiva distinta a la que la reduce a la pérdida de ingresos, es posible enriquecer el análisis del problema y, por consiguiente, las acciones necesarias para enfrentarlo. Así, se puede observar como los efectos de la exclusión - originada en los problemas en el mercado de trabajo- pueden llevar a un proceso de desafiliación en tanto ruptura de vínculos relacionales. O, en un sentido aún más amplio, se puede entender la exclusión como una desigualdad en muchas dimensiones (aunque la exclusión del mercado de trabajo suele tener un efecto múltiple sobre las otras esferas): económica, social, política y cultural, entre otras. De este modo, una óptima utilización de los microcréditos será aquella que permita enfrentar la exclusión sin reducirla en su complejidad (Arnaiz, 2010).

Las Instituciones Micro Financieras (IMF)

Para Larraín (2009), un elemento que ha servido para diferenciar los distintos modelos de microfinanzas (instituciones micro financieras) en América Latina han sido los conceptos de *upgrading* y *downscaling*. El *upgrading* se refiere a la transformación de organizaciones de microfinanzas no gubernamentales (ONG) en entidades formales supervisadas por las autoridades bancarias (Berger, Otero y Schor, 2006). A su vez, el *downscaling* es el proceso a través del cual las instituciones financieras formales, tradicionalmente fuera del ámbito de las microfinanzas, se involucran en este sector (Marulanda, 2006).

A nivel país, Larraín (2009) considera es posible contribuir al éxito de las IMF en la medida que reúna cuatro condiciones:

1. Que la cobertura y profundidad del mercado lo sitúe entre los países más desarrollados en este campo.
2. Que el entorno de negocios sea propicio para el desarrollo de este mercado.
3. Que las condiciones de acceso al crédito, medidas a través de las tasas de interés, sean competitivas.
4. Que exista una masa crítica de instituciones operando en el negocio de las microfinanzas, ya sean bancos, cooperativas, instituciones especializadas, etc.

El *upgrading* fue en las últimas dos décadas un factor fundamental para el desarrollo de las IMF's en América Latina. Si bien las motivaciones para el *upgrading* son variadas, Larraín (2009) opina que quizás la más importante ha sido la búsqueda de ampliar las fuentes de financiamiento para lograr a su vez un mayor volumen de préstamos. Ejemplos de esta categoría son Calpía en El Salvador), Banco ProCredit Los Andes en Bolivia, Chispa en Nicaragua, el Banco Sol de Bolivia, Finamerica de Colombia, Compartamos en México y MiBanco en Perú. El interés por el *downgrading* se manifiesta en la rentabilidad del nicho de negocio y la diversificación de productos de las entidades ante una creciente competencia del mercado en las áreas tradicionales de las finanzas. Los representantes más significativos del *downscaling* son el Banco Agrícola de El Salvador, el Banco Solidario y Credife ambos de Ecuador, el Banco Santander/Banefe de Chile, el Banco de Crédito de Perú, el Banco Caja Social de Colombia y también por entidades estatales que entraron al sector, siendo las más emblemáticas el Banco do Nordeste de Brasil y el Banco Estado de Chile.

Los bancos comerciales de Latinoamérica también están dirigiendo su mirada hacia las microfinanzas. En algunos casos puntuales, las microfinanzas son su principal actividad, como en el caso de MiBanco en Perú o Banco ProCredit en Ecuador, mientras que para otros, se trata de un producto nuevo como en el Banco Bancafé en Honduras, el Banco Pichincha en Ecuador o el Banco Santander en Chile. En cierto modo, los bancos comerciales hacen un *downscaling* para poder servir al típico cliente microfinanciero. En el otro extremo

del espectro de la regulación, se encuentran las instituciones financieras no reguladas, las cuales parecen enfocarse cada vez más en las zonas menos urbanizadas (Navajas y Tejerina, 2007).

Las ONG continúan siendo las principales IMF no reguladas, aunque también existen compañías privadas (con una clara participación de accionistas) que están surgiendo en mercados como el de Argentina. También existe una tercera tendencia de negocios denominada *down-market*, este último modelo cuenta con varias instituciones financieras de créditos de consumo han sido pioneras en el otorgamiento de créditos a sectores de bajos recursos, lo que significa la entrada de entidades dedicadas a créditos para el consumo que se orientan a los segmentos de ingresos más bajos de la población. Un ejemplo del modelo *down-market* es el Banco Económico de Bolivia, el cual se dedicaba al consumo y luego incursionó en el sector microcrédito, aunque luego se retiró del segmento debido a una ola de sobreendeudamiento que afectó al sector. El *down-market* ha tenido éxito en el financiamiento de créditos de consumo a las personas pero ha presentado problemas en algunas entidades cuando se aplica el crédito a la microempresa, debido a las fuertes diferencias entre los modelos.

Resulta importante para la continuidad de la actividad el concepto de sostenibilidad, en el ámbito de las microfinanzas este concepto implica una serie de condicionantes y requisitos determinados, al menos desde el punto de vista teórico, que deben asumir e implementar las IMF. A este respecto existe un cierto grado de consenso cuando se habla de sostenibilidades en relación a la actividad y a las instituciones microfinancieras, por lo cual es posible señalar algunas características (Cajamar, s/d):

1. De subsidiación operativa de la actividad microfinanciera ordinaria;
2. Profesionalización de los agentes y de las instituciones microfinancieras;
3. Una dimensión adecuada que permita escalar la producción y obtener resultados positivos, permitiendo a su vez la continua capitalización de las entidades microfinancieras;
4. Una activa gestión del riesgo para este tipo de productos financieros o para-financieros;

5. Cierta grado de institucionalización;
6. Regulación y existencia de un marco jurídico mínimo que permita garantizar el cumplimiento de los contratos;
7. Equilibrio entre ahorro e inversión crediticia en el ámbito local;
8. Asesoramiento financiero a los tomadores de crédito;
9. Una importante cantidad de instrumentos microfinancieros que permita cubrir la mayor parte de las necesidades financieras de las comunidades locales.

En los últimos años, los bajos niveles de riesgo y morosidad que tradicionalmente han mostrado las instituciones de microfinanzas se ven afectados por el sobreendeudamiento, la menor actividad económica y en cierta medida por la crisis financiera internacional originada en la crisis *subprime* y que aún no ha terminado. En algunos casos se han registrado niveles inusuales en la morosidad, aunque transitorios, en otros el impacto ha sido leve, y en otros los niveles de mora se han más que duplicado (BID, 2009). Como corolario de esta situación, es que muchas instituciones han decidido tomar determinadas acciones a efectos de reforzar su análisis de riesgo. Entre las más frecuentes figuran las siguientes:

1. Reforzamiento de procesos de evaluación, seguimiento y recuperación de cartera. Se ha sacrificado tiempo de desembolso por un mayor tiempo en el análisis, lo cual ha reducido la presión por colocar.
2. Reducción de montos y plazos, además del aumento en la frecuencia de pagos
3. Refinanciación y reprogramación de deudas. Antes de castigar o enviar clientes a cobranza externa, algunas instituciones están buscando rescatarlos con medidas transitorias.
4. Ampliación de la jornada laboral para gestiones de cobro
5. Instituciones con un horario de trabajo ya establecido lo han ampliado para dedicarse exclusivamente a cobranzas.

Metodología

Muestra

Para la realización del presente trabajo se recurrió a información pertinente a ciertos países de Latinoamérica. Particularmente se tomaron datos de Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Guatemala, México, Perú. Estos 7 países analizados representan el 24% sobre el total de países de América Latina y el Caribe (29 países), siendo relevante a la hora de reflejar información.

La elección de estos países no ha sido casual, sino que corresponde a un análisis de datos sobre la presencia de instituciones volcadas al microcrédito, junto con el acceso y existencia de información al respecto.

Principalmente la información recogida corresponde a la evolución, tanto cualitativa como cuantitativamente, de los microcréditos en Latinoamérica por un lado, y cuestiones estructurales de la economía y la sociedad por el otro. Siendo la relación e impacto una cuestión importante del análisis.

La información relevante de las Instituciones Micro Financieras fue tomada de los informes presentados en los años 2009/10/11/12/13 de Microfinanzas Américas – Las 100 mejores, presentados por el Fondo Multilateral de Inversiones (FONIM), miembro del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el *Microfinance Information Exchange, Inc. (MIX)*. Para ello se tomará la incidencia de los préstamos en relación con la variación de la tasa de pobreza.

CUADRO 1. Crédito interno al sector privado (% del PIB)

PAÍS	2008		2009		2010		2011		2012	
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	
Bolivia	34.69262457		37.0182158		40.342284		40.81778196		44.21753457	
Brasil	53.09576376		48.8671179		54.38481799		61.34992585		68.53573537	
Chile	100.1401374		102.3722397		99.25708201		101.5474023		104.3533516	
Colombia	37.72136389		39.96437771		43.70300555		44.71854688		48.83490012	
Guatemala	27.31264063		25.34157923		23.83047287		23.57236902		31.6648137	
México	20.83671543		22.77074217		24.31518855		25.71075389		27.54590984	
Perú	25.74956071		25.36129468		25.19368831		27.32853686		28.22564967	

Fuente: elaboración de los autores (2015) en base a datos del banco Mundial, disponible en <http://www.bancomundial.org/>. El crédito interno al sector privado se refiere a los recursos financieros otorgados al sector privado, por ejemplo mediante préstamos, compra de valores que no constituyen una participación de capital y créditos comerciales y otras cuentas por cobrar, que crean un derecho de reembolso. En el caso de algunos países, estos derechos incluyen el crédito a empresas públicas

CUADRO 2. Nuevas empresas registradas (número)

PAÍS	2008	2009	2010	2011	2012
	Empresas registradas	Empresas registradas	Empresas registradas	Empresas registradas	Empresas registradas
Bolivia	2448	2623	2737	3065	3541
Brasil	56704	51717	66512	64476	53876
Chile	36698	38870	44353	58407	68439
Colombia	37810	38265	45273	56434	62993
Guatemala	5476	5126	5222	5088	4306
México	50392	60358	67648	65016	68666
Perú	37079	38131	40694	70380	74145

Fuente: elaboración de los autores (2015) en base a datos del banco Mundial, disponible en <http://www.bancomundial.org/>. El índice empresas registradas se refiere a la cantidad de nuevas corporaciones de responsabilidad limitada registradas en el año calendario

CUADRO 3. Ayuda Oficial al Desarrollo (ODA) neta recibida (% del INB)

PAÍS	2008	2009	2010	2011	2012
	Ayuda Oficial	Ayuda Oficial	Ayuda Oficial	Ayuda Oficial	Ayuda Oficial
Bolivia	3.890643518	4.351626004	3.944419272	3.167660271	2.592436237
Brasil	0.028516404	0.021215391	0.021541077	0.033559408	0.058197115
Chile	0.064608131	0.04884234	0.097360937	0.069106826	0.049266446
Colombia	0.414497874	0.469915839	0.326725992	0.3180907	0.215171168
Guatemala	1.403263627	1.025277523	0.98069342	0.843201144	0.609950865
México	0.013802631	0.020864325	0.045201134	0.084266372	0.035808228
Perú	0.410371605	0.391055262	-0.186371089	0.384728582	0.218510643

Fuente: elaboración de los autores (2015) en base a datos del banco Mundial, disponible en <http://www.bancomundial.org/>. La asistencia oficial neta para el desarrollo (AOD) comprende los desembolsos de préstamos en condiciones concesionarias (netos de reembolsos del principal) y las donaciones otorgadas por

organismos oficiales de los miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD), por instituciones multilaterales y por países que no integran el CAD a fin de promover el desarrollo y el bienestar económico en los países y territorios que figuran en la lista del CAD de destinatarios de AOD. Incluye los préstamos que tienen un elemento de donación de al menos el 25% (calculado a una tasa de descuento del 10%)”.

CUADRO 4. Crecimiento y Cantidad de Pobreza

	Pobreza	Incidencia	Resultado	Pobreza	Incidencia	Resultado	Pobreza	Incidencia	Resultado	Pobreza	Incidencia	Resultado
Chile	-1.59%	6.40%	-0.10%	-1.61%	4.94%	0.08%	-1.64%	4.48%	-7.00%	-1.67%	4.42%	-0.07%
Colombia	-3.74%	31.68%	-1.19%	-7.50%	28.62%	-2.15%	-9.01%	28.72%	-2.59%	-6.27%	23.72%	-1.49%
Ecuador	10.62%	6.68%	0.73%	-10.00%	7.49%	-0.75%	-22.67%	3.85%	-0.87%	-7.47%	5.59%	-0.42%
Guatemala	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%				-12.86%		0.00%
México	6.62%	37.48%	2.48%	6.21%	40.34%	0.03%	0.22%	44.30%	0.10%	0.22%	48.26%	0.11%
Peru	-16.14%	17.56%	-2.83%	-6.10%	18.62%	-0.01%	-10.00%	18.65%	-1.87%	-7.78%	18.00%	-1.40%
SUMAS	0.00%	100.00%	-0.91%	0.00%	100.00%	-0.02%		100.00%	-5.30%		100.00%	-3.27%

Fuente: Perossa, M. y Marianaro, A. (2014) “Relación entre el auge de los microcréditos financieros y el alivio de la pobreza en el escenario latinoamericano”; Revista Global Finanzas. Se muestran los resultados de la tasa de incidencia de la pobreza, sobre la base de la línea de pobreza urbana, y el resultado del impacto del crecimiento de la cantidad de microcréditos otorgados. Fue elaborada a partir de los datos extraídos de los informes de Microfinanzas Américas-Las 100 mejores, de los años 2009 al 2013; para el año 2008 el estudio se denominaba “Liga de Campeones”, llevando a cabo los mismos estudios por el MIX.

CUADRO 5. Crecimiento y monto Total de préstamos.

PAÍS	2008			2009			2010			2011		
	Pobreza	Incidencia	Resultado	Pobreza	Incidencia	Resultado	Pobreza	Incidencia	Resultado	Pobreza	Incidencia	Resultado
Chile	-1,59%	22,53%	-0,36%	-1,61%	17,70%	-0,29%	-1,64%	21,72%	-0,36%	-1,67%	19,36%	-0,32%
Colombia	-3,74%	28,08%	-1,05%	-7,50%	27,47%	-2,06%	-9,01%	26,77%	-2,41%	-6,27%	17,47%	-1,10%
Ecuador	10,62%	11,93%	1,27%	-10,00%	13,18%	-1,32%	-22,67%	4,60%	-1,04%	-7,47%	9,75%	-0,73%
Guatemala	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-12,86%	0,00%	0,00%
México	6,62%	15,23%	1,01%	6,21%	13,09%	0,81%	0,22%	13,50%	0,03%	0,22%	13,56%	0,03%
Peru	-16,14%	22,22%	-3,59%	-6,10%	28,56%	-1,74%	-10,00%	33,41%	-3,34%	-7,78%	39,87%	-3,10%
SUMAS		100,00%	-2,72%		100,00%	-4,59%		100,00%	-7,12%		100,00%	-5,22%

Fuente: Perossa, M. y Marianaro, A. (2014) “Relación entre el auge de los microcréditos financieros y el alivio de la pobreza en el escenario latinoamericano”; Revista Global Finanzas. Se muestran los resultados de la tasa de incidencia de la

pobreza, sobre la base de la línea de pobreza urbana, y el resultado del impacto del crecimiento de la cantidad de microcréditos otorgados. Fue elaborada a partir de los datos extraídos de los informes de Microfinanzas Américas-Las 100 mejores, de los años 2009 al 2013; para el año 2008 el estudio se denominaba “Liga de Campeones”, llevando a cabo los mismos estudios por el MIX.

De acuerdo a los datos analizados, es muy importante el PBI de los países a la hora del análisis. Tanto el monto, como las cantidades de los créditos otorgados tendrán mucho que ver con el PBI ascendente de la región, por lo tanto influirá en la toma, la entrega y la disponibilidad de dinero para prestar, junto con un mercado en alza para explotar.

CUADRO 6. Comercio (% del PIB)

PAÍS	2008	2009	2010	2011	2012
	% del PIB	% del PIB	% del PIB	% del PIB	% del PIB
Bolivia	82.8670212	68.62707452	75.51162654	82.53030755	85.10394462
Brasil	27.13633384	22.11829707	22.77449978	24.5117143	26.62092387
Chile	81.04138041	66.76845041	69.81495546	72.8893252	68.42424529
Colombia	38.0520614	34.28000166	33.70084636	38.66886919	38.17723885
Guatemala	64.12502704	57.1057938	62.11508498	63.98391427	60.98251179
México	58.07108719	56.03479374	60.94653495	63.74599219	66.39214046
Perú	56.46560286	46.41854353	50.01229642	55.24166811	51.75004111

Fuente: elaboración de los autores (2015) en base a datos del banco Mundial, disponible en <http://www.bancomundial.org/> El comercio es la suma de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, medidas como proporción del producto interno bruto

CUADRO 7. Formación bruta de capital (% del PIB)

PAÍS	2008	2009	2010	2011	2012
	% del PIB	% del PIB	% del PIB	% del PIB	% del PIB
Bolivia	17.55274034	16.97126133	17.00701824	19.5618916	17.6692172
Brasil	20.69445196	17.8380344	20.23861531	19.72626215	17.52253026
Chile	25.95906991	20.28333789	22.38398784	23.71001708	25.09450026
Colombia	23.48720128	22.44004225	22.12620476	23.87634015	23.92037761
Guatemala	16.4020252	13.05302191	13.93754897	15.22915701	14.95453774
México	24.40717547	22.87648033	22.02662166	22.2589076	23.1986876
Perú	27.46828639	20.8565553	25.174742	25.73309576	26.71440337

Fuente: elaboración de los autores (2015) en base a datos del banco Mundial, disponible en <http://www.bancomundial.org/>. La formación bruta de capital comprende los desembolsos en concepto de activos fijos (mejoramientos de terrenos, las adquisiciones de planta, maquinaria y equipo, y la construcción de carreteras, ferrocarriles y obras afine, y los edificios comerciales e industriales) e inventarios (existencias de bienes que las empresas mantienen para hacer frente a fluctuaciones temporales o inesperadas de la producción o las ventas)

Resultados

Para el análisis de correlación se efectuaron dos mediciones diferentes, el índice que muestra la disminución de la pobreza para el grupo de países analizados corregido por la incidencia de cada país de acuerdo a la cartera de créditos concedidos, por un lado, y el mismo índice corregido por el volumen total de préstamos concedidos. De esta forma también es posible observar si el mayor beneficio se obtiene vía aumento de los montos otorgado y por el incremento de la cantidad de préstamos. Una decisión arbitraria que se tomó es la medir el aumento de un año dado con la disminución de la pobreza medida el año siguiente, utilizando el supuesto que dicha mejora no opera de forma inmediata sino que los negocios necesitan un ciclo de al menos un año.

CUADRO 8. IMF de mejor desempeño: Crecimiento del Monto del Préstamo en Dólares.

	Bolivia	Brasil	Chile	Colombia	Guatemala	México	Perú
Multiple R	0,99114	0,78644	0,94386	0,96616	0,95738	0,65636	0,97863
R Square	0,98236	0,61848	0,89088	0,93347	0,91658	0,43081	0,95772
Adjusted R Square	0,97648	0,49131	0,8545	0,91129	0,88878	0,24108	0,94363
Standard Error	349657231,7	1626045610	869626476,9	679032235,5	769334703,3	1986105949	541279487,7
Observations	5	5	5	5	5	5	5

CUADRO 9. *IMF de mejor desempeño: Cantidad de Préstamos.*

	Bolivia	Brasil	Chile	Colombia	Guatemala	México	Perú
Multiple R	0,8039	0,12207	0,98663	0,9763	0,82651	0,83031	0,94889
R Square	0,64626	0,0149	0,97344	0,95316	0,68312	0,68942	0,9004
Adjusted R Square	0,52834	-0,31347	0,96459	0,93755	0,57749	0,5859	0,8672
Standard Error	1286854,386	2147460,637	352586,3305	468264,2634	1217967,577	1205787,625	682,8421925
Observations	5	5	5	5	5	5	5

En el cuadro 8 se pueden apreciar los resultados finales obtenidos para el caso del índice de pobreza afectado por la cantidad de contratos de préstamos y el aumento de la cantidad de préstamos, logrando una correlación de 0,4853, con un $R^2 = 0,055$. Por otra parte, en la tabla 5 se observa el mismo indicador de pobreza pero en este caso incidido por el volumen total de préstamos concedidos, para esta alternativa el coeficiente de correlación es de 0,2363 y un $R^2 = 0,2355$.

CUADRO 10. *Índices asociados de Pobreza y Microcréditos.*

	2008	2009	2010	2011	Correlación	R2
Pobreza y cantidad de préstamos	-0,91%	-1,60%	-5,30%	-3,27%		
Cantidad de préstamos	36,36%	14,20%	17,87%	22,96%	0,4853	0,2355
Pobreza y montos otorgados	-2,72%	-4,59%	-7,12%	-5,22%		
Monto de los préstamos	30,16%	17,18%	26,03%	23,55%	0,2363	0,0558

Fuente: elaboración de los autores (2015) en base a datos obtenidos de Microfinanzas Américas – Las 100 mejores, presentados por el Fondo Multilateral de Inversiones (FONIM), miembro del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Microfinance Information Exchange, Inc. (MIX). Los datos para los años analizados corresponden a los años 2008, 2009, 2010 y 2011 para los índices elaborados de Cantidad de préstamos otorgados y Monto de los préstamos; los indicadores Pobreza y cantidad de préstamos y Pobreza y montos otorgados se tomaron aquellos que corresponden a un año posterior (2009, 2010, 2011 y 2012), ya que arbitrariamente los autores adjudican un tiempo de un año para los microcréditos permitan aliviar la situación de los prestatarios.

El resultado positivo de la correlación entre las variables pobreza y profundización de las microfinanzas, en cualquiera de las dos dimensiones

tratadas, indica el carácter beneficioso para las clases humildes del uso intenso y correcto de esta herramienta, el análisis no solo permite corroborar la hipótesis planteada originalmente sino también confirmar la teoría enunciada por Ragnar Nurkse, quien explica que el círculo vicioso de la pobreza es posible transformarlo en un círculo virtuoso mediante la inyección de capital externo. Una mayor correlación entre el índice de la pobreza y la cantidad de créditos otorgados, explica que es más beneficioso llegar a más personas que aumentar significativamente el monto unitario de los préstamos.

Discusión, conclusión e implicancias

Para la definición de microfinanzas del presente trabajo, éstas fueron definidas como un conjunto de instrumentos y de políticas destinados a satisfacer las demandas financieras de ciertos grupos de interés que no poseen las características necesarias para el acceso al mercado comercial de crédito para satisfacer sus necesidades de capital de trabajo y la adquisición de pequeñas máquinas herramientas. Los autores opinan que los microcréditos en particular y las microfinanzas en general son la herramienta adecuada para brindar a los sectores marginados de la sociedad la posibilidad real de aumentar sus ingresos, lo cual asociado a una mejor nutrición, una mayor educación y experiencia y la posibilidad de realización, crean las condiciones necesarias para lograr la movilidad social y la plena integración de sus integrantes a la sociedad.

CUADRO 11. IMF de mejor desempeño: Crecimiento del Monto del Préstamo en Dólares.

<i>Regression Statistics</i>							
	Bolivia	Brasil	Chile	Colombia	Guatemala	Mexico	Perú
Multiple R	0,99114	0,78644	0,94386	0,96616	0,95738	0,65636	0,97863
R Square	0,98236	0,61848	0,89088	0,93347	0,91658	0,43081	0,95772
Adjusted R Square	0,97648	0,49131	0,85450	0,91129	0,88878	0,24108	0,94363
Standard Error	349657231,7	1626045610	869626476,9	679032235,5	760334703,3	1986105949	541279487,7
Observations	5	5	5	5	5	5	5

CUADRO 12. IMF de mejor desempeño: Cantidad de Préstamos.

Regression Statistics	Bolivia	Brasil	Chile	Colombia	Guatemala	Mexico	Perú
Multiple R	0,80390	0,12207	0,98663	0,97630	0,82651	0,83031	0,94889
R Square	0,64626	0,01490	0,97344	0,95316	0,68312	0,68942	0,90040
Adjusted R Square	0,52834	-0,31347	0,96459	0,93755	0,57749	0,58590	0,86720
Standard Error	1286854,386	2147460,637	352586,3305	468264,2634	1217967,577	1205787,625	682,8421925
Observations	5	5	5	5	5	5	5

Análisis de los países implicados en el estudio

1. Brasil: En el periodo analizado (2008-2012) se visualiza que las IMF de mayor desempeño un aumento tanto en dólares, como la cantidad de préstamos otorgados. En el país se ve una tendencia a aumentar el PBI en los años analizados. Cuando se lo regresa con los montos de las principales instituciones microfinancieras tiene una relación muy positiva, arroja un R2 del 0,9823, un número bastante alto y posiblemente explicativo de la situación de la mejora en las instituciones por el PBI. Por otro lado al analizar la tasa de pobreza junto con la variación en la cantidad de montos otorgados se observan que no se cuenta con los datos suficientes: si bien se puede establecer una relación entre los 2 primeros años, luego deja de haber datos, siendo sesgada la regresión y explicando el no tan buen R2 de 0,64625.

Con respecto al aumento del monto de los créditos otorgados, relacionándolos con la variación del PBI del país, se observa una tendencia al aumento de ambos importes, sin embargo la regresión presenta un R2 de 0,618481341, no pudiéndose establecer la explicación de una variable sobre la otra directamente. En cuanto a la cantidad de créditos y pobreza considerada “*Number of poor at \$5 a day (PPP) (millions)*” del banco mundial reflejar se observa una relación entre la variación de la pobreza respecto y la cantidad de créditos que se otorgaron. Sucede algo similar al PBI. Si bien comparte una tendencia, que mientras más aumentan los créditos (también está aumentando el PBI), más cae la pobreza. Una

variable no es explicativa de la otra, ya que presenta un R2 de 0,014900916

2. Chile: Realizando los mismos análisis anteriores, muestra resultados más convincentes. Tanto los montos de los préstamos como el PBI creció, y parecen ser explicativos (R2 0,8908); como también la tasa de pobreza y la cantidad de préstamos (R2 0,9734); cabe destacar que se cuentan con todos los datos, posiblemente por eso los R2 den más altos y sea más consistente el resultado
3. Colombia: Sucede de manera similar que en Chile, con todos los datos, existe una consistencia explicativa fuerte (0,9334 y 0,9531 respectivamente)
4. Guatemala: Con respecto a PBI y los montos, presenta una explicación bastante fuerte (R2 0,9165), sin embargo los datos sobre la pobreza recién se tienen a partir del 2011
5. México: Es un país destacable, en primer lugar se cuentan con todos los datos que se desean analizar, por lo que no habría un sesgo en cuanto a ello. Lo llamativo es que si bien existe la tendencia de crecimiento del PBI esta no es muy explicativa con respecto a los préstamos otorgado. También la tasa de pobreza presenta un dato destacable, no baja continuamente como todos los demás países, hay años que se incrementa. De esta manera, no acompaña ni explicativa los montos otorgados.
6. Perú: Sucede de manera muy similar a Colombia y Chile. Bajan las tasas de pobreza y aumenta el PBI. Los test presentan una explicación bastante importante (R2 0,9577 y 0,9003 respectivamente).

El rol de los microcréditos en la disminución de la pobreza tiene un peso importante, pero podría deducirse que principalmente se ve afectado por el dinamismo de la economía en general. En época de crecimiento en muchos de los países analizados, es importante el sostenimiento de la red de microempresas y de vital importancia para dar ese empujón o viento a favor, y de esta manera posibilitar que la economía en general cuente con la posibilidad de ampliar la

producción e inversión no solo a los capitales ya existentes, sino ampliándose y generando un mercado más competitivo.

La atención a los más pobres no debe ser contradictoria con el enfoque de comercialización que caracteriza el desarrollo de las entidades en Latinoamérica. Sin embargo, sí es claro que el microcrédito solo puede ser ofrecido a aquellos segmentos que tengan una mínima capacidad de pago y no debe ser utilizado como sustituto de los instrumentos de política social, los cuales deben continuar siendo responsabilidad de los Gobiernos.

La evidencia disponible sugiere que las ONG logran focalizar mejor su atención en créditos de menor tamaño, seguidas por las microfinancieras y luego por bancos comerciales. Sin embargo, el crédito promedio no necesariamente es un buen indicador de la atención efectiva de los segmentos de menores ingresos, lo cual hace necesario realizar mayores esfuerzos en la investigación relacionada con ese tema. De las cifras e investigaciones de la pobreza realizadas en Latinoamérica, surge que la pobreza en términos de población se concentra en las zonas urbanas, pero es en las áreas rurales donde se concentra la mayor pobreza en términos cualitativos.

Por otra parte, en materia regulatoria y de supervisión es fundamental avanzar en el análisis y la reforma de las normas que dificultan, encarecen o impiden el suministro de los demás servicios financieros (transferencias, depósitos, seguros) a los segmentos más pobres, informales y ubicados en lugares apartados, a efectos de no entorpecer el desarrollo del sector.

Una limitación para el presente estudio está dada por los escasos datos sobre los resultados de las políticas públicas de los países analizados y su incidencia en los indicadores, tanto de pobreza como de pbi, aunque en este último caso es probable que el mismo sea marginal. Esta misma limitación significa la posibilidad de abrir nuevas líneas de investigación para futuros trabajos sobre los resultados de las microfinanzas y su medición, separando el rol de los microcréditos como elemento dinamizador de la economía e impulsor de la movilidad social de los subsidios o préstamos para la subsistencia.

Referencias

- Arce, C., Francisco, C. d., & Arce, I. (2010). Escalamiento multidimensional: concepto y aplicaciones. *Papeles del Psicólogo*, 46-56.
- Arce, J. (2006). El sector de las microfinanzas en Costa Rica: Evolución reciente y aporte al crecimiento y desarrollo económicos. San José: 23 págs. Disponible en: <http://www.estadonacion.or.cr/Info2006/Paginas/ponencias.htm>
- Arnaiz, Christian (2010) "El sector de las Microfinanzas en Argentina: Balance, situación actual y perspectivas", Diplomatura en Desarrollo Local y Economía Local, FLACSO.
- Arnau, J. (1996). *Métodos y técnicas avanzadas de análisis de datos en ciencias del comportamiento*. Barcelona: Edicions de la Universitat de Barcelona.
- Avendaño, H. (2006) ¿Es demasiado costoso el microcrédito en Colombia? En: Carta Financiera. No. 133. (Abril – Mayo, 2006); págs. 57 – 64.
- Bercovich, N. (2004). *El microcrédito de un componente de una política de desarrollo local: el caso del centro de a la microempresa (CAM) en la ciudad de Buenos Aires*. Santiago de Chile: Naciones unidas.
- BID (2009) "Microfinanzas América: las 100 mejores" - *Microfinanzas Américas 100* es una publicación del Fondo Multilateral de Inversiones del Banco Interamericano de Desarrollo.
- Blackwell, R. (2001). *Comportamiento del consumidor*. México.
- Borden, N. (1965). *The concept of the marketing mix, in G, Science in Marketing*. Wiley, New York: Schwartz (ed).
- Boza Chirino, José (2012) "La riqueza de los pobres. Los Microahorros", Atlantic Review of Economics – 1st Volume
- Cajamar (s/d) Las microfinanzas: Caracterización e instrumentos, Colección Finanzas Éticas.
- Carrió, Moira y Besil, Antonio (2005) "Microfinanzas. Orígenes, experiencia internacional, nacional y regional. Su importancia en el desarrollo social". FCE-UNN.
- Chamberlin, E (1965), *The Theory of monopolistic competition*. Cambridge, MA; Harvard University Press.

- Conpes 3424 (2006) “La banca de las oportunidades” una política para promover el acceso al crédito y a los demás servicios financieros buscando equidad social”
- Cortés, F. (2008). *Las microfinanzas: Caracterización e instrumentos*. CAJAMAR.
- Cowell, D (1984) *The Marketing of services*: London, Heineman
- Cruz, et al, (2006). *Finanzas Corporativas, política de financiamiento y riesgo*. Thomson Bogotá. P. 320
- Delfiner Miguel, Gómez Anabela y Perón Silvana (2009) Las políticas públicas orientadas a las microfinanzas en Sudamérica, Junio de 2009, Primera Conferencia Europea de Investigación en Microfinanzas, que se realizó los días 2, 3 y 4 de junio de 2009 en Bruselas, Bélgica. Ese documento se encuentra disponible en el sitio de Internet del BCRA.
- Dickson, P.R &Ginter, J (1987) “Market Segmentation, Product Differentiation, and Marketing Strategy,” *Journal of Marketing*, vol, 35 Abril p 1-10.
- Fasecolda 2012, consultado el 9 de julio de 2012 en: http://www.fasecolda.com/fasecolda/BancoMedios/Documentos%20PDF/comunicado_de_prensa_microseguros.pdf
- Ferreira, L. S., Real, D. E., & Rial, B. A. (2011). Estudios y perspectivas en turismo. *Aplicación del escalamiento multidimensional al marketing turístico*, 21-33.
- Flores, G. S. (2008). Microcréditos. *Centro de Producción Editorial Revisión Emma Arriaga Valero*, 11- 14.
- Gómez, C. (2006). Microcréditos. En observatorio de deuda a la globalización. Disponible en : <http://www.odg.cat/documents/deutes/Microcreditos.pdf>
- González, C., & Villafani, M. (2004). *Las Microfinanzas en el Desarrollo del Sistema Financiero de Bolivia*. La Paz.
- Guire, J. c. (2009). *Los microcréditos en Venezuela*. Caracas.
- Gutiérrez Nieto, Begoña (2007) “Indicadores aparentes y subyacentes de la dependencia del subsidio de las entidades de microcrédito tribuna de economía”, Enero-Febrero 2007, N ° 834.

- Gutiérrez, J. (2009). *Microfinanzas y desarrollo: situación actual, debates y perspectivas*.
- Gutiérrez, R y Etcheverry, R. (1992) "Mercadeo para Banqueros: Dirección estratégico en tarjetas de Crédito" Bogotá: Federación Latinoamericana de Bancos.
- Gutierrez, R., y Etcheverry, R. (1992). "Mercadeo para Banqueros: Dirección estratégico en tarjetas de Crédito" Bogotá: Federación Latinoamericana de Bancos.
- Hawkins, D. (2004). *Comportamiento del Consumidor. Construyendo estrategias de marketing*. México: Mc Graw Hill.
- Hernández, m. (2009). *Mercado de los microcréditos en Venezuela (caso mercantil banco universal)*. Caracas.
- Jiménez, L., Mulleady, A., Galiano, R., & Lesme, L. (2010). *Microfinanzas una contribución al desarrollo inclusivo*. Paraguay.
- Kotler, Keller & Lane (2006) Comunicaciones integradas de Mercadeo. *Dirección de Marketing 12° ed.* Edición. Méjico: Pearson Prentice Hall p 466- 569.
- Lacalle, M. C. (2001). *LOS MICROCRÉDITOS: UN NUEVO INSTRUMENTO DE FINANCIACIÓN PARA LUCHAR CONTRA LA POBREZA*. REVISTA ECONOMIA MUNDIAL 5.
- Lacalle, Maricruz et altri (2010) "Glosario Básico sobre Microfinanzas, redición ampliada, Foro Nantik Lum de Microfinanzas, Universidad Pontificia Comillas y Universidad Autónoma de Madrid, Cuaderno Monográfico N° 12.
- Lamb, Hair, Mc Daniel (1992) "Product Concepts" Principles of Marketing, Cincinnati: South-Western Publishing co, p 224-230
- Lancaster, K (1979) Variety, Equity, and Efficiency, New York: Columbia University Press.
- Larraín, Christian (2008) ¿Existe un modelo de microfinanzas en América latina?, CEPAL, Serie Financiamiento del desarrollo N° 220. Chile.
- Linares, G. (2001). Escalamiento multidimensional: conceptos y enfoques. *Revista de investigación operacional.*, 173-183.

- Littlefield, E., y Rosenberg, R. (2004). Las microfinanzas y los pobres: Hacia la integración entre las microfinanzas y el sector financiero formal. En: Finanzas y Desarrollo. Vol. 41. No. 2. (Junio, 2004); págs. 38 – 40.
- Malhotra, N. (2008). Investigación de Mercados. Méjico: Pearson Prentice Hall
- Mandrile, Matteo (2007) “La microfinanzas en Argentina”, Voices of microfinances, IDLO Headquarters, Italy.
- Martínez, P (2006) “El Método de Estudio de caso, estrategia metodológica de Investigación Científica” Universidad del Norte. Pensamiento y Gestión N 20. p. 165-193
- Marulanda, Beatriz y Otero, María (2005) “Perfil de la Microfinanzas en Latinoamérica en 10 Años: Visión y Características”. Acción Internacional.
- Matin, I.; Hulme, D.; Rutherford, S. (1999). “Financial services for the poor and poorest: deepening understanding to improve provision” [en línea] Working Paper Series, Paper N° 9, Finance and Development Research Programme, Institute for Development Policy and Management (IDPM), University of Manchester. Disponible en: www.idpm.man.ac.uk.
- McCarthy, E (1960) Basic Marketing, A Managerial Approach. Homewood,IL:Richard D. Irwin
- McGoldrick, P. y Greenland, P. J. (1996). Comercialización de servicios financieros. EspañaMcGrawHill.
- Mena, Bárbara (2008). Microcréditos, un medio efectivo para el alivio de la pobreza consultado el 10 de julio de 2012 en: <http://www.microfinanzas.org/centro-de-informacion/documentos/microcreditos-un-medio-efectivo-para-el-alivio-de-la-pobreza/>
- Navajas, Sergio y Tejerina, Luis (2007) “Las microfinanzas en América Latina y el Caribe ¿Cuál es la magnitud del mercado?”, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C., Serie de informes de buenas prácticas del Departamento de Desarrollo Sostenible
- Osorio, R. (2003). *MICROFINANZAS EN LA REGIÓN INFORME FINAL*. Mendoza.

- Padilla y Ulloa (2008), "Investigación de gabinete sobre el estado de las microfinanzas a nivel local e internacional y su relación con el FOMMUR".
- Perossa, M.L. & Marinaro, A. (2014) *Relación entre el auge de los microcréditos financieros y el alivio de la pobreza en el escenario Latinoamericano*, en Revista Global de Negocios vol. 2 N° 4, Pág. 15 a 24.
- Peter, J.P, Olson, J.C (2008) "The Wheel of consumer Analysis", Consumer Behavior & Marketing Strategy. New York: The McGraw-Hill Companies, Inc. p. 12-298
- Peter, P., & Olson, J. (2006). *Comportamiento del consumidor y estrategia de marketing*. México, D.F.: MCGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A.
- Portal de Microfinanzas (2012). Disponible en: Ver en: <http://www.portalmicrofinanzas.org>
- Porter, M (1976) *Interbrand choice, Strategy and Bilateral Market Power*, Cambridge, MA: Harvard
- Quaglino, M., & Giuliani, P. (2011). *Escalamiento multidimensional aplicado en publicidad*. Universidad Nacional de Rosario.
- Renaud, Juliette e Iglesias, María Florencia (2008) "El impacto social de las microfinanzas. El caso de AVANZAR, Documento de Trabajo N° 18, Centro de Estudios de la Estructura Económica (CENES), FCE-UBA.
- Rivera, J., Arellano, R., & Molero, V. (2009). *Conducta del consumidor: estrategias y políticas aplicadas al marketing*. Madrid: ESIC.
- Rodríguez, (2010). El microcrédito. Una mirada hacia el concepto y su desarrollo en Colombia. Consultado el 10 de julio de 2012 en: http://www.bdigital.unal.edu.co/2133/1/Tesis_Maria_Demelza_Rodriguez.pdf
- Rosenberg, R. (2010) ¿El microcrédito ayuda realmente a los pobres? Enfoques N° 59 CGAP.
- Rozas, Manuel (2011) "Implementación de la Protección al Cliente en Microfinanzas", Centro para la Inclusión Financiera, Publicación N. ° 14.
- Saiz Álvarez, José (2010) "Microcréditos y Emprendedores. Reflexiones de un prestamista", ICADE. Revista cuatrimestral de las Facultades de Derecho y

Ciencias Económicas y Empresariales Nº 80, mayo-agosto 2010, ISSN: 1889-7045, pp. 291/302.

Samuelson, P (1976) Economics, New York: McGrawHill Book Company.

Schumpeter, Joseph, (1978). Teoría del desenvolvimiento económico. Quinta Reimpresión, Fondo de Cultura Económica, México.

Serrano J. (2004). Mercados Financieros: visión del sistema financiero colombiano y de los principales mercados financieros internacionales. Bogotá: Universidad de los andes, Facultad de Administración, Ediciones Uniandes: Planeta.

Serrano Rodriguez, J. (2004). Mercados Financieros: visión del sistema financiero colombiano y de los principales mercados financieros internacionales. Bogotá: Universidad de los andes, Facultad de Administración, Ediciones Uniandes: Planeta.

Serrano, J., & gutiérrez, M. (2009). *Microfinanzas e instituciones microfinancieras IMFs. la situación en Colombia*. Bogotá.

Shaw, A (1912) "Some problems in Market Distribution", Quarterly Journal of Economics, (Agosto) p.703-765

Shaw, E (1994) The Utility of the Four utilities concept, In research in Marketing, Supplement 6. J Sheth and R Fullerton eds. Reenwich, CT: JAI Press.

Superfinanciera (2012). Resolución 0984 del 29 de junio de 2012, por medio de la cual se certifica el interés bancario corriente para el período 1 de julio y 30 de septiembre de 2012. Se puede consultar a través de www.superfinanciera.gov.co link indicadores/Anuales/Interés bancario corriente y Tasa de usura.

Superintendencia financiera de Colombia (2010). "Informe de Tarjetas de Crédito," Retirado en 20 marzo de 2010, del Website: [http:// www. Superfinanciera.gov.co](http://www.Superfinanciera.gov.co)

University Press. Rosen, S (1974) "Hedonic Prices and Implicit Markets: Product Differentiation in Pure Competition", Journal of Political Economy, 82 (Enero/Febrero), 34-55.

USAID (2012). Disponible en: <http://www.usaid.gov/espanol/>

Vargo, S & Lush, R (2004) Evolving to a New Dominant Logic for Marketing "Journal of Marketing" Vol 68 p 1-17

- Vázquez Barquero, A. (1999): “Desarrollo, redes e innovación. Lecciones sobre desarrollo endógeno”. Pirámide, Madrid.
- Waterfield, C. (2003). “Evolution of standards in financial analysis for microfinance” [en línea] SEEP Annual Meeting. Disponible en: www.seepnetwork.org
- Yunus Muhammad (2008), El banquero de los pobres; los microcréditos y la batalla contra la pobreza, Editorial Paidos
- Yunus, M. (2006). El banquero de los pobres. Los microcréditos y la batalla contra la pobreza en el mundo. Barcelona: Paidós. P. 263.
- Yunus, M. (1997). “Hacia un mundo sin pobreza”. Santiago de Chile: Ed. Andrés Bello, 1997. 333 p
- Zarruk, C. (2005). Microfinanzas en Colombia. En Debates de Coyuntura Social. No. 17 (Junio, 2005); págs. 34 – 39.
- Zorrilla, Pilar. (2002) Nuevas tendencias en merchandising Generar experiencias para conquistar emociones y fidelizar clientes. Revista Distribución y Consumo. P. 13-28. Universidad del País Vasco.