

Los topes máximos para las tasas de interés y las microfinanzas: su evolución hasta el presente

Los autores de este Estudio Especial son Brigit Helms, especialista principal en microfinanzas, y Xavier Reille, especialista principal en microfinanzas, ambos del CGAP.

Este informe fue posible gracias a la valiosa información proporcionada por Nicole Pasricha, Patrick McAllister y Mariana Salazar. Los autores también expresan su agradecimiento a Rich Rosenberg, Tim Lyman y Elizabeth Littlefield, entre otros, que aportaron comentarios de suma utilidad.

El Grupo Consultivo de Ayuda a la Población Pobre (CGAP) es un consorcio de 28 organismos de desarrollo que apoyan las microfinanzas. Para obtener más información sobre el CGAP, visite su sitio web: www.cgap.org.

Introducción

Las elevadas tasas de interés cobradas por las instituciones microfinancieras (IMF) han atraído la atención de las autoridades normativas en todo el mundo. Se han planteado varios motivos de preocupación: ¿Por qué cobran tasas tan altas las instituciones que se crearon con la finalidad de ayudar a los pobres? ¿De qué manera los gobiernos pueden apoyar esta práctica desde un punto de vista político? ¿Deben pagar los pobres los elevados costos de las IMF ocasionados por las ineficiencias? ¿Qué protección puede ofrecerse a los clientes cuando existen prestamistas abusivos?

Históricamente, los gobiernos han abordado estas cuestiones fijando topes máximos obligatorios para las tasas de interés. En la actualidad, unos 40 países en desarrollo y con economías en transición aplican algún tipo de tope máximo para las tasas de interés. Lamentablemente, estas medidas suelen perjudicar a los grupos más vulnerables, en lugar de protegerlos, al restringir su acceso a servicios financieros. Los

topes máximos plantean dificultades o impiden a los microprestamistas formales y semiformales cubrir sus costos, obligándolos a retirarse del mercado (o, en primer lugar, impidiendo que ingresen). De esta manera, los clientes pobres no tienen acceso a servicios financieros o deben recurrir a mercados de crédito informales (como los prestamistas locales), que son aún más caros. Los topes máximos también pueden generar un menor grado de transparencia respecto de los costos del crédito, ya que para afrontarlos, los prestamistas agregan comisiones confusas a sus servicios.

Si bien es cierto que los topes máximos para las tasas de interés no tienen el efecto previsto, también es cierto que los elevados costos del microfinanciamiento y las prácticas crediticias abusivas constituyen un motivo de preocupación. La competencia, sin embargo, es la única manera eficaz de reducir esos costos y también las tasas de interés. Las políticas orientadas a fomentar la competencia entre los proveedores de crédito, junto con medidas pertinentes para proteger a los consumidores, como las leyes sobre la veracidad en los préstamos (truth-in-lending), tienen el efecto de ampliar el alcance del microcrédito sostenible y salvaguardar, al mismo tiempo, los intereses de los consumidores.

El objetivo de este Estudio Especial consiste en arrojar luz sobre la relación entre los topes máximos para las tasas de interés y las microfinanzas, exponiendo lo que se sabe hasta el momento sobre la base de un examen de la bibliografía, las pruebas proporcionadas por especialistas y una encuesta sobre los topes máximos para las tasas de interés llevada a cabo por el CGAP en todo el mundo. El Estudio contiene una sucinta descripción de las razones que justifican la fijación de tasas de interés elevadas para el microcrédito y el desempeño histórico de los planes de crédito subvencionados. A partir de allí, se analiza el impacto de los topes máximos de las tasas de interés para los clientes de

microfinanzas y se ofrece una tipología de los topes máximos en países en desarrollo y con economías en transición, junto con una descripción de las dificultades inherentes a su implementación. Por último, se realizan recomendaciones en materia de políticas orientadas a promover la disminución de las tasas de interés para microcréditos a través de la competencia y la protección de los consumidores, sin imponer topes máximos para las tasas de interés.

Tasas de interés para microcréditos

Para asegurar el acceso permanente de los pobres a los servicios financieros que ellos necesitan, las instituciones financieras tienen que cubrir sus costos y obtener una ganancia que pueda ser reinvertida y genere crecimiento. Si no pueden cubrir sus costos, las instituciones financieras que atienden las necesidades de clientes pobres tendrán que depender de las subvenciones otorgadas, probablemente realizarán operaciones hasta que esas subvenciones se agoten (es decir, durante un plazo limitado) y sólo prestarán asistencia a un pequeño número de clientes. Esas instituciones, además, suelen prestar más atención a los objetivos de los donantes o del gobierno que a las necesidades de los clientes.

Esta sección contiene una introducción a la dinámica principal de las tasas de interés para microcréditos¹, en la que se abordan las cuestiones relativas a la estructura de costos y la manera en que los pobres pueden costear las tasas de interés que cubren los costos. También se analizan las razones por las cuales los planes subvencionados que ofrecen tasas de interés artificialmente bajas han fracasado en el pasado.

¿Por qué se aplican a los microcréditos tasas de interés más elevadas que las que aplican los bancos?

Los costos elevados de los microcréditos no implican que los préstamos a los clientes pobres entrañen un riesgo inherente más alto. En realidad, los buenos programas de microcrédito suelen plantear

menos riesgos de incumplimiento que los bancos comerciales normales. Los costos son elevados en razón de que la concertación de transacciones pequeñas suele conllevar gastos mayores debido a que requiere una interacción personal, y también porque las IMF utilizan ese contacto personal en reemplazo de las garantías formales o los sistemas computarizados de calificación de créditos. Los costos de un préstamo pequeño serán siempre superiores, en términos porcentuales, a los de un préstamo de mayor magnitud (véase el Recuadro 1). Las tasas de interés deben cubrir tres tipos de costos: el costo de los fondos para el préstamo, el costo del riesgo (pérdidas de préstamos irrecuperables) y los costos administrativos (la identificación y selección de los clientes, el procesamiento de las solicitudes de préstamo, el desembolso de los préstamos, la cobranza de los reembolsos y el seguimiento de los incumplimientos).

Aunque usualmente los costos del microcrédito son proporcionalmente superiores a los del financiamiento formal de los bancos comerciales, las IMF suelen ser mucho más productivas que estos últimos. Por ejemplo, en el caso de las IMF sostenibles que presentan informes a Microfinance Information eXchange (MIX), cada oficial de préstamos se ocupa, en promedio, de 359 prestatarios².

Una IMF sostenible de la India, por ejemplo, tiene un costo de sólo US\$0,25 por cada interacción con sus clientes (es decir, por visita o por transacción). No obstante, en razón del gran número de interacciones, ese bajo costo por transacción se traduce en el 25% de los costos operativos relativos a la cartera promedio de préstamos³, mientras que los gastos operativos de los bancos comerciales suelen oscilar entre el 5% y el 7% de los préstamos pendientes de amortización⁴. Para resolver este problema, es preciso estimular las innovaciones orientadas a incrementar la productividad y reducir los costos administrativos, lo que permitirá reducir las tasas de interés. De todos modos, y aunque alcance un nivel óptimo de eficiencia, el microfinanciamiento tendrá un costo más elevado que el financiamiento convencional.

Recuadro 1 Estructura de costos del microcrédito

Comparemos los costos de dos prestamistas hipotéticos, Gran Prestamista y Micro Prestamista, que prestan, respectivamente, US\$1.000.000. Gran Prestamista concede un solo préstamo, mientras que Micro Prestamista concede 10.000 préstamos de US\$100 cada uno.

Los costos del capital y el riesgo de pérdidas en concepto de préstamos son proporcionales al importe del préstamo. En ambos casos, los prestamistas deben obtener US\$1.000.000 para financiar sus préstamos y tendrán que pagar la misma tasa de mercado —por ejemplo, el 10%— por el dinero. Si, de acuerdo con sus antecedentes, los dos pierden el 1% de sus préstamos cada año a causa de los incumplimientos, su provisión de préstamos incobrables deberá ascender a esa suma. Ambos prestamistas pueden cubrir el costo de su capital y el riesgo aplicando una tasa del 11% ($10\% + 1\% = 11\%$) sobre los préstamos que conceden a sus clientes.

Los costos administrativos no son proporcionales al importe del préstamo. Si Gran Prestamista concede un solo préstamo de US\$1.000.000, sus costos en concepto de tiempo de trabajo y los otros gastos relacionados con la evaluación, el desembolso, el seguimiento y el cobro del préstamo ascenderían a US\$30.000 (3% del monto del préstamo). En consecuencia, puede cubrir todos sus costos aplicando al prestatario una tasa de interés del 14% ($10\% + 1\% + 3\% = 14\%$).

Por el contrario, los costos administrativos de Micro Prestamista por cada préstamo de US\$100 serían muy superiores al 3% del monto del préstamo. Es muy probable que en lugar de US\$3 por prestatario, Micro Prestamista deba gastar US\$20 ó una suma mayor. Gran Prestamista debe lidiar con un solo prestatario, pero Micro Prestamista debe hacerlo con 10.000, que usualmente no tienen garantía, estados financieros o registros en una central de riesgos crediticia (buró de crédito). En muchos casos, esos clientes son analfabetos, y las transacciones y cobranzas deben realizarse personalmente y consumen mucho tiempo.

Suponiendo que el reembolso de su préstamo se realiza en forma trimestral, Gran Prestamista debe procesar cuatro transacciones de pago al año. En el caso de Micro Prestamista, es probable que los reembolsos ocurran mensualmente o inclusive con más frecuencia, generando como mínimo 120.000 transacciones al año. Gran Prestamista tiene un costo administrativo anual de US\$30.000, mientras que el de Micro Prestamista asciende como mínimo a US\$200.000. Para cubrir ese costo, debe aplicar un 20% sobre el monto de los préstamos, lo cual da por resultado una tasa de interés de por lo menos el 33% ($10\% + 1\% + 20\% = 33\%$). Téngase en cuenta que los costos administrativos pueden ser mucho más elevados en el caso de las IMF recientemente formadas, cuyo pequeño tamaño les impide aprovechar las economías de escala.

¿Cómo hacen los pobres para costear tasas tan elevadas?

En general, los pobres consideran que el acceso ininterrumpido al crédito es más importante que su costo efectivo⁵. Los estudios de impacto indican que los clientes derivan beneficios del microfinanciamiento. También señalan que los clientes que reciben microfinanciamiento pueden reembolsar esos préstamos, y efectivamente lo hacen, y en muchos casos los renuevan⁶. Las elevadas tasas de reembolso y el hecho de que los clientes tomen nuevos préstamos demuestran los beneficios positivos que derivan del microcrédito. Además, las elevadas tasas de reembolso indican que los préstamos son asequibles (caso contrario, la incapacidad de reembolso se reflejaría en las tasas de incumplimiento).

Como el monto absoluto es pequeño, el costo de los intereses del microcrédito es generalmente asequible

en comparación con el flujo de ingresos y los costos totales del negocio de los clientes pobres, en particular los microempresarios del sector no agrícola. En un estudio realizado en la República Dominicana, Colombia y Chile, por ejemplo, se estableció que una tasa de interés mensual del 6% sólo representaba entre el 0,4% y el 3,4% de los costos comerciales totales de un microempresario⁷. La rentabilidad de ciertas empresas pequeñas, especialmente los comercios, también es más elevada por unidad de capital que la de las grandes empresas. En las investigaciones que se llevaron a cabo en India, Kenya y Filipinas se estableció que la rentabilidad anual media de las inversiones de las microempresas oscilaba entre el 117% y el 847%⁸.

El elevado costo del microcrédito no ha excluido necesariamente a los clientes pobres. Los datos extraídos del MIX indican que las principales IMF han logrado beneficiar a un gran número de clientes pobres precisamente porque se les permitió aplicar

tasas de interés que reflejaban sus costos reales, incluidos los del crecimiento. En 2004, MIX llevó a cabo un análisis de las IMF que benefician a los clientes pobres (definidas como microprestamistas con un saldo medio por prestatario inferior al 20% del PIB per cápita o inferior a US\$150). Las IMF que prestaban servicios al extremo inferior del mercado con tasas de interés que cubrían sus costos beneficiaron a un número de prestatarios seis veces mayor que el de sus pares no sostenibles que también atendían a ese mercado⁹.

Para la mayoría de la gente que no dispone de microcréditos, la única alternativa es recurrir a prestamistas muy onerosos, proveedores de insumos o círculos de ahorro locales inflexibles y riesgosos. Generalmente, los prestamistas aplican tasas de interés efectivas muy superiores al 10% mensual¹⁰. En Filipinas, el "préstamo 5/6" es una práctica común de muchos prestamistas: por cada cinco pesos tomados en préstamo por la mañana deben reembolsarse seis pesos por la tarde. Esta cifra representa una tasa de interés *diaria* del 20%. En el Cuadro 1 se muestran las opciones de tasas de interés disponibles en siete países de Asia en 2004.

País	Banco comerciales (tasa porcentual anual)	IMF (tasa porcentual anual)	Fuentes informales (por ejemplo, prestamistas) (tasa porcentual anual)
Indonesia	18%	28%–63% (BPR, microbancos a nivel local)	120%–720%
Camboya	18%	~ 45%	120%–180%
Nepal	11,5% (sectores prioritarios) 15%–18% (otros)	18%–24%	60%–120%
India	12%–15% (a PYME)	20%–40%	24%-120% (dependiendo del estado)
Filipinas	24%–29%	60%–80%	120+%
Bangladesh	10%–13%	20%–35%	180%–240%

BPR: Bank Perkreditan Rakyat

Fuente: Wright y Alamgir, *Microcredit Interest Rates in Bangladesh*, sobre la base de los datos preparados por Sanjay Sinha.

En muchos países, los prestamistas informales son más proclives a utilizar prácticas de financiamiento abusivo, es decir, un patrón de conducta en el que un prestamista sin escrúpulos explota a los prestatarios o los induce a asumir obligaciones de deuda que quizá no puedan cumplir y emplea técnicas abusivas para

cobrar los reembolsos. Los costos del financiamiento abusivo pueden incluir la pérdida de un bien valioso dado en garantía, la transferencia de riqueza a los prestamistas (especialmente con el tiempo) y sanciones sociales y psicológicas¹¹.

¿Qué son los planes de financiamiento a tasas de interés subvencionadas?

Con el propósito de compensar la renuencia de los prestamistas comerciales a ingresar en nichos específicos del mercado, como el rural o el agrícola, tradicionalmente los gobiernos han establecido programas e instituciones especializados en crédito rural. En estos programas, se suelen mantener las tasas de interés en niveles artificialmente bajos que producen el mismo efecto que un tope máximo. En general, sin embargo, los planes de financiamiento subvencionados por el gobierno y los donantes con el propósito de conceder crédito a los pobres a tasas de interés insosteniblemente bajas no han logrado ofrecer servicios financieros a largo plazo a los grupos a los cuales estaban destinados.

A partir del decenio de 1970, cada vez son más las numerosas publicaciones que demuestran que las tasas de interés subvencionadas menoscaban la prestación de servicios financieros a los pobres¹².

Los programas de financiamiento subvencionados plantean varios problemas. En primer término, son vulnerables al clientelismo político, permiten desviar el crédito hacia los prestatarios que están en mejor situación económica, y fomentan la búsqueda de renta económica. Los fondos baratos generan una excesiva demanda de préstamos, por lo cual es necesario racionar los préstamos subvencionados, con la consiguiente intensificación de estos efectos adversos.

Los prestamistas subvencionados suelen favorecer a los grandes prestatarios, ya sea porque las bajas tasas de interés no les permiten cubrir el costo más elevado de los préstamos pequeños o porque los grandes prestatarios tienen más influencia política. En 1991, el 5%, estimativamente, de los establecimientos agrícolas de África y alrededor del 15% de los de Asia y América Latina tenían acceso a créditos formales, pero sólo el 5% de los prestatarios recibió el 80% de los créditos. En lugar de reducir las desigualdades en los ingresos, en muchos casos los programas de financiamiento con bajas tasas de interés han contribuido a aumentarlas¹³.

Recuadro 2 El caso del programa de desarrollo rural integrado de la India

En el decenio de 1980, el Gobierno de la India creó una gran variedad de programas de financiamiento subvencionados para un fin específico, entre ellos el programa de desarrollo rural integrado. El programa tenía los tres problemas clásicos de los planes de financiamiento subvencionados: el desvío de los fondos hacia las personas que estaban en mejor situación económica, bajas tasas de reembolso, y la dependencia de subvenciones de gran magnitud. La tasa de recuperación respecto de los préstamos del programa oscilaba entre el 10% y el 55%. En un estudio sobre financiamiento rural realizado en 1993, se estableció que había un desvío generalizado de los créditos y un bajo nivel de conocimiento de las condiciones de reembolso. Por el contrario, las tasas de reembolso de las principales IMF de la India (Share y BASIX) alcanzan a casi el 100%. En el mismo estudio se demostró que los costos totales para los clientes del programa iban del 26% al 38% cuando se tenían en cuenta los costos de transacción (incluidos los sobornos). A través de otros estudios se comprobó que el programa solía favorecer a los sectores de la población rural que estaban en mejor situación económica, en lugar de a los grupos más pobres.

Fuentes: Mahajan y Ramola, "Financial Services for the Rural Poor"; Banco Mundial, "Microfinance in India", y los datos correspondientes a 2002 de MIX Market, www.mixmarket.org.

En segundo término, los prestatarios suelen considerar que el dinero que les da el gobierno en condiciones concesionarias constituye una donación o un regalo, y son menos proclives a reembolsar los préstamos concedidos a través de programas subvencionados. Esta situación ocurre especialmente en los países con antecedentes de programas de condonación de deudas destinados a préstamos para la agricultura o de otro tipo¹⁴. Además, las instituciones respaldadas

por el gobierno carecen de incentivos para supervisar esos préstamos eficazmente, pues miden el éxito por el volumen de financiamiento más que por el desempeño financiero. Se han registrado tasas de incumplimiento superiores al 50% en los programas de crédito rural subvencionados en distintas partes del mundo, como por ejemplo en India (50%), Bangladesh (71%), y Malasia y Nepal (40%)¹⁵.

Por último, establecer tasas de interés obligatoriamente bajas en los programas del gobierno implica que las instituciones de financiamiento no llegarán a cubrir sus costos y, en consecuencia, necesitarán subvenciones constantes del gobierno o los donantes, una práctica que tiene importantes consecuencias fiscales. Por ejemplo, el Banque Tunisienne de Solidarité (BTS) es un plan subvencionado con una tasa de interés anual del 5%, que es insuficiente para cubrir los costos¹⁶. Para subsistir, por lo tanto, el banco requiere subvenciones constantes del gobierno.

El impacto de los topes máximos para las tasas de interés en los clientes pobres

Los topes máximos para las tasas de interés que se fijan a un nivel demasiado bajo para que el microfinanciamiento sea sostenible reducen el acceso de los pobres a los servicios financieros. Generalmente, los organismos públicos que fijan los topes (y el público en general) no tienen en cuenta en sus cálculos la estructura de costos del microfinanciamiento. Por el contrario, el punto de referencia es casi siempre el sector de bancos comerciales que tiene costos inferiores y concede préstamos más grandes que el sector de microfinanzas. Este proceso decisorio implica que, en muchos casos, los gobiernos afrontan dificultades políticas para fijar topes máximos que sean lo suficientemente elevados para que las microfinanzas florezcan. Los clientes que logran obtener préstamos regulados por topes máximos para las tasas de interés se benefician porque las tasas aplicadas son más bajas, pero un número muy superior de potenciales prestatarios se verán afectados en forma negativa.

En esta sección se analizan dos efectos importantes de los topes máximos para las tasas de interés en los pobres. Uno de ellos es que se reduce el acceso al crédito, sea por la contracción del mercado o por la falta de prestamistas de microfinanciamiento, y el otro es que disminuye la transparencia respecto del costo total de los préstamos.

Acceso limitado al crédito

Cuando se establecen topes máximos para las tasas de interés, las IMF suelen retirarse del mercado, crecer más lentamente, o reducir su labor en las zonas rurales o en otros segmentos del mercado que son más onerosos, porque no pueden cubrir sus costos operativos. En forma similar, los topes disuaden a los bancos comerciales de expandirse al mercado rural y al mercado de microcréditos, que tienen un costo más elevado.

En Nicaragua se registró una contracción del mercado después de que el parlamento nacional estableció, en 2001, topes máximos para las tasas de interés aplicadas por determinados tipos de prestamistas, entre ellos las IMF constituidas como ONG. El crecimiento anual de la cartera de esas IMF se redujo del 30% a menos del 2%. A raíz de la fijación de esos topes, varias instituciones de microfinanciamiento abandonaron las zonas rurales, donde los riesgos y los costos operativos son más elevados¹⁷.

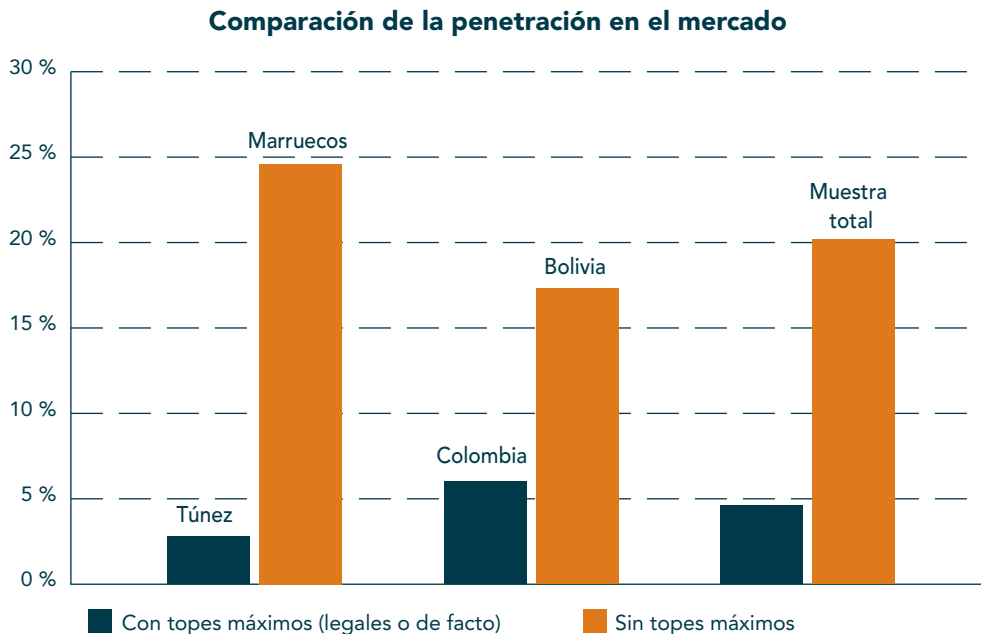
En África occidental, el banco central regional (Banco Central de los Estados de África Occidental) exige actualmente un tope máximo del 27% para las tasas de interés en el caso de los prestamistas no bancarios. En la mayoría de los países se aplica este tope máximo a las instituciones de microfinanciamiento. En consecuencia, se ha informado que varias IMF importantes se están retirando de las comunidades más pobres y aisladas, y muchas de ellas ahora se concentran en las zonas urbanas donde les resulta menos costoso prestar sus servicios. Además, han aumentado el tamaño medio de sus préstamos (y presumiblemente atienden a menos clientes pobres) para aumentar su eficiencia y rentabilidad. No obstante, estas medidas no han dado fruto. De las 24 IMF registradas en Malí, 22 no son sostenibles financieramente, debido en parte a las bajas tasas de interés que deben aplicar¹⁸. Los bancos del país, así como los del resto de la región, afrontan un tope aún más bajo: 18%.

Las investigaciones llevadas a cabo recientemente por ACCIÓN International permiten establecer que los topes máximos para las tasas de interés aplicados en Colombia han impedido el desarrollo de las microfinanzas comerciales en el país, principalmente al dificultar la transformación de las ONG de microfinanciamiento en intermediarias financieras autorizadas¹⁹. En Kenya, la posibilidad de que se sancionara una nueva ley en materia de topes máximos fue suficiente para que Cooperative Bank of Kenya postergara sus planes de llevar a cabo una importante expansión en el mercado de las microfinanzas²⁰.

Es difícil ofrecer argumentos bien fundados respecto de cómo hubieran sido ciertos mercados si no se

hubiesen fijado topes máximos para las tasas de interés. No obstante, una comparación de las tasas de penetración en el mercado entre 23 países con topes máximos y siete sin esos topes señala que en estos últimos las tasas de penetración fueron superiores²¹. En promedio, los primeros tuvieron una penetración en el mercado del 4,6%, mientras que en los países sin topes máximos o con topes que tenían un impacto pequeño en el microcrédito, las tasas de penetración ascendieron al 20,2% (más de cuatro veces superiores) (véase el Gráfico 1)^{1†}. En el Gráfico 1 también se incluyen las cifras de penetración correspondientes a dos pares de países, una comparación que arroja más luz sobre los posibles efectos de los topes máximos para las tasas de interés.

Gráfico 1 Penetración en el mercado del microfinanciamiento en países que aplican topes máximos para las tasas de interés y países que no los aplican, 2004



Nota: Número de prestatarios de microfinanciamiento indicado como porcentaje de la población que subsiste con menos de US\$2 al día.

Fuentes: Cálculos para 23 países con topes máximos para las tasas de interés y siete países sin topes teniendo en cuenta el documento Christen y compiladores, *Financial Institutions with a "Double Bottom Line"*, y la publicación *Indicadores del desarrollo mundial* del Banco Mundial.

^{1†} En el análisis contenido en este documento se utilizó un indicador aproximado de la penetración en el mercado entre las poblaciones pobres: el coeficiente entre el número de clientes de microcréditos y el número estimado de personas que subsisten con menos de US\$2 al día. La información sobre el número de clientes de microcréditos se extrajo de Christen, Rosenberg y Jayadeva, *Financial Institutions with a "Double Bottom Line"*, publicación en la que se analiza una encuesta del CGAP sobre el alcance mundial de las instituciones financieras "alternativas", entre ellas los bancos estatales agrícolas, de desarrollo y postales; instituciones de ahorro y préstamo de propiedad de sus miembros; otras cajas de ahorros; bancos locales y rurales con bajo nivel de capital, e instituciones de microfinanciamiento especializadas y diversos tipos de programas (ONG, instituciones financieras no bancarias y bancos comerciales). Para realizar los cálculos, se utilizó la información recabada sobre el número total de cuentas de préstamos por país. Los métodos de recopilación de datos y las limitaciones de este conjunto de datos se explican detalladamente en el documento (págs. 3 y 4). Las estimaciones de la población que subsiste con menos de US\$2 al día se extrajeron de la publicación *Indicadores del desarrollo mundial* del Banco Mundial (2003).

Marruecos y Bolivia tienen, claramente, tasas de penetración en el mercado mucho más elevadas que las de sus pares. Uno de los factores (entre muchos) que diferencia a los dos pares es el tope máximo restrictivo, sea legal o de facto, que existe en los países con tasas de penetración bajas. Cabe señalar que los problemas estructurales relacionados con la intervención estatal en gran escala en los sistemas financieros, y no sólo los topes máximos para las tasas de interés, tienen un impacto importante en las microfinanzas en muchos países, incluido Túnez.

Menos transparencia

Las IMF que están afectadas por topes máximos para las tasas de interés han intentado cubrir sus costos aplicando nuevos cargos y comisiones. Los clientes no siempre comprenden claramente que esas comisiones forman parte del costo del préstamo. Aun en los casos en que no se exige con firmeza el cumplimiento, o cuando existe un tope máximo de facto debido al financiamiento subvencionado,

las instituciones financieras suelen aplicar una tasa de interés acorde al tope máximo cumpliendo en apariencia las normas, pero luego adicionan derechos y comisiones. Esta falta de transparencia perjudica a los pobres al menoscabar su capacidad para realizar una comparación entre distintos préstamos.

En ocasiones, las mismas leyes propician inadvertidamente esta falta de transparencia, ya que no siempre contienen una clara definición de tasa de interés, en particular en las leyes de usura (véase el Recuadro 2 para las definiciones de algunos conceptos de tasa de interés que habitualmente se confunden). En las leyes también suele haber ambigüedad respecto a la inclusión de los derechos y comisiones en el cálculo de la tasa de interés aplicada a los productos de préstamo, como sucede en Armenia y Nicaragua. Además, las leyes de usura no suelen incluir los costos totales del préstamo, en algunos casos intencionalmente y en otros por omisión.

Tabla 2 Tasas de interés: principales nociones y definiciones

Tasa de interés nominal	Es la tasa que debe pagarse de acuerdo con lo estipulado en un contrato de préstamo y que usualmente se establece como un porcentaje mensual o anual. No tiene en cuenta los derechos, comisiones y otros gastos conexos del préstamo.
Tasa de interés efectiva	Es el resultado que se obtiene al convertir todos los costos financieros (por ejemplo, los intereses, cargos y comisiones) en un cálculo del interés sobre el saldo insoluto para el período de reembolso. Esta tasa representa el costo financiero para el prestatario si no se exigen ahorros obligatorios, e incluye todos los cargos financieros expresados como porcentaje del importe del préstamo utilizado durante cada período de pago.
Tasa porcentual anual)	Es la tasa de interés efectiva por período de pago multiplicada por el número de períodos de pago en un año.
Tasa de interés real	Es el resultado que se obtiene al ajustar la tasa de interés a fin de tener en cuenta la tasa de inflación. Una tasa real negativa implica que la tasa de interés aplicada es inferior a la tasa de inflación. La expresión "tasas de interés positivas" suele indicar que la tasa es superior a la inflación.

Aunque las reglas para calcular la tasa de interés sean claras y se incluya el costo total de los préstamos, las autoridades deben salvar otros obstáculos al formular topes máximos para las tasas de interés. Los micropréstamos adoptan "formas" muy diferentes. Tienen una amplia variedad de plazos (un mes, cuatro meses, seis meses, 12 meses) y de estructuras de reembolso (diariamente, semanalmente, mensualmente, etcétera). Cuando se modifica una

de estas variables, la tasa de interés efectiva sobre un producto de préstamo cambia y se genera una amplia gama de tasas de interés de acuerdo al producto. Por esta razón, es difícil comparar los productos crediticios únicamente sobre la base de su precio, y aún más difícil lograr que exista transparencia, independientemente de que se apliquen o no topes máximos para las tasas de interés.

Tras la fijación de un tope máximo, las instituciones de microfinanciamiento de Nicaragua incorporaron un gran número de comisiones y cargos para cubrir sus costos. Por ejemplo, el programa de microfinanciamiento denominado Fondo de Desarrollo Local (FDL) agregó comisiones administrativas que generaron confusión en sus clientes²². En Sudáfrica, el Departamento de Comercio e Industria encomendó al Consejo normativo de microfinanzas (MFRC, por sus siglas en inglés), el organismo encargado de la regulación de las microfinanzas en el país, la labor de coordinar un examen de todas las leyes en materia de crédito de consumo vigentes en el país en 2003. El examen de las leyes sobre créditos permitió establecer que algunas instituciones eludían los topes máximos mediante la exigencia de seguros de vida y la aplicación de otros cargos, con la consiguiente disminución de la transparencia respecto del costo total de los créditos²³. En forma similar, la legislación de Armenia no incluye una fórmula para calcular los intereses y tampoco establece claramente si han de incluirse otras comisiones o cargos en la tasa de interés a los efectos de determinar el cumplimiento respecto del tope máximo. En consecuencia, tanto los bancos como las IMF han impuesto varias comisiones y cargos²⁴.

Los topes máximos para las tasas de interés en los países en desarrollo y con economías en transición

Durante el decenio de 1980, muchos países en desarrollo liberalizaron las tasas de interés en el marco de la reforma del sector financiero. Varios de ellos, sin embargo, conservaron algún tipo de tope máximo, y otros los impusieron con posterioridad a fin de proteger a los consumidores frente a prácticas crediticias poco escrupulosas. En general, la mayoría

de los topes máximos vigentes en la actualidad no están orientados específicamente a las microfinanzas, pero podrían tener un impacto importante en el sector si se fijaran por debajo de las tasas que cubren los costos operativos (conocidas también como “tasas sostenibles”).

En algunos países, la formación de IMF no gubernamentales que aplican tasas de interés más elevadas que los bancos comerciales y estatales ha impulsado a los gobiernos a imponer topes máximos o a analizar la posibilidad de imponerlos. Los hechos acaecidos recientemente en Bolivia y Bangladesh son especialmente importantes, pues estos dos líderes de las microfinanzas han alcanzado altos niveles de penetración en el mercado a través de regímenes de tasas de interés liberalizadas. En enero de 2004, Bolivia, a través de un decreto presidencial, impuso topes máximos para las tasas de interés sobre los pequeños préstamos. En Bangladesh, los recientes debates políticos incidieron para que la principal institución financiera de segundo piso, PKSF, decidiera aplicar tasas de interés más bajas a los représtamos que concede a las IMF.

La creciente popularidad de las leyes especializadas en microfinanzas en algunos países podría tener el efecto imprevisto de generar, en el futuro, topes máximos para las tasas de interés. En Marruecos, por ejemplo, en la ley de asociaciones de microcrédito de 1999 se confiere al Ministerio de Hacienda el derecho de fijar una tasa de interés nominal máxima; el Ministerio no ha ejercido aún ese derecho. En otros países, el tema de las tasas de interés está comenzando a formar parte nuevamente del diálogo sobre políticas. En Kenya, por ejemplo, el proyecto de ley *Donde (Donde Bill)* permitiría aplicar topes máximos para las tasas de interés sin distinciones para muchos tipos de prestamistas²⁵.

Recuadro 3 Tipología de los topes máximos para las tasas de interés

Controles bancarios de las tasas de interés. Generalmente, estos controles han sido codificados en las leyes que regulan a los bancos y el banco central, y otorgan al banco central de un país la facultad legal de fijar la tasa de interés máxima para préstamos (y, algunas veces, la tasa de interés mínima para los depósitos) que pueden aplicar las instituciones financieras reguladas. A raíz de la liberalización del sector financiero, gran parte de estos controles ha caído en desuso en la política monetaria, pero siguen vigentes en algunos países.

Límites de usura. Usualmente, las leyes sobre usura forman parte de un código civil (o su equivalente en los regímenes jurídicos que aplican el derecho consuetudinario) y autorizan a un organismo público, por lo general el banco central, a fijar un límite a la suma que pueden cobrar los prestamistas privados. En algunos casos, las instituciones financieras comprendidas en la ley de bancos y reguladas por el banco central no están sujetas al límite de usura, que está destinado principalmente a los créditos privados y de consumo. Estas leyes suelen afectar a las IMF constituidas como ONG.

Topes máximos de facto. En algunos países, los topes máximos formales no se han codificado en la ley, pero las presiones políticas y la necesidad de competir con grandes programas de financiamiento subvencionados por el gobierno mantienen las tasas de interés por debajo de un nivel específico. Algunos países aplican controles bancarios de las tasas (o límites de usura) y también tienen grandes programas públicos subvencionados.

Básicamente, los topes máximos pueden adoptar tres formas: controles de la tasa de interés, tasas de usura y topes máximos de facto (véase el Recuadro 3). Como se observa en el Cuadro 3, el CGAP identificó casi 40 países que aplicaban algún tipo de tope máximo en 2004. En 11 había controles de la tasa de interés: Argelia, Bahamas, China, Libia, Marruecos, Myanmar, Paraguay, Túnez, Siria, la Unión de Estados del África Central (UEAC) y la Unión Monetaria de África Occidental (UMAO). En estos casos, el Estado ejerce en general un amplio control sobre todo el sistema financiero y suele exigir con firmeza su cumplimiento.

Varios países también contaban con leyes sobre usura, entre ellos los miembros de la UMAO y la UEAC²⁶.

El impacto de los topes máximos para las tasas de interés, especialmente las leyes sobre usura, depende de dos factores importantes. El primero es el nivel del propio tope máximo. Se presume que los topes bajos tienen un alto impacto en las microfinanzas porque son demasiado bajos para permitir que se recuperen los costos, sobre todo en los segmentos del mercado que son más costosos o están en zonas más distantes. En algunos casos (por ejemplo, Colombia y Armenia), el límite de usura es lo suficientemente alto como para no incidir en las operaciones de los bancos tradicionales y de algunas IMF urbanas. Sin embargo, esos límites pueden afectar las operaciones de microfinanciamiento de las instituciones financieras que están sujetas a la ley, en particular en las zonas alejadas o rurales²⁷.

Tabla 3 Topes máximos para las tasas de interés en los países en desarrollo y con economías en transición, 2004

Controles de las tasas de interés	Límites de usura	Controles de facto
Argelia	Armenia	Brasil
Bahamas	Bolivia ^d	China
China	Brasil ^a	Etiopía
Libia	Chile	India
Marruecos	Colombia ^b	Laos
Myanmar	Ecuador ^b	Pakistán
Paraguay	Estados de la India	Viet Nam
Siria	Guatemala	
Túnez	Honduras ^a	
UEAC ^b	Nicaragua ^c	
UMAO ^a	Sudáfrica ^b	
	Uruguay	
	Venezuela ^c	

Notas:

^a Existe una reglamentación separada respecto de los topes máximos para las tasas de interés del sector de las microfinanzas.

^b Los prestamistas de microfinanciamiento no están incluidos en los topes máximos o están autorizados a cobrar comisiones adicionales

^c Los topes máximos se aplican únicamente a instituciones y personas físicas que no están reguladas por las autoridades bancarias (incluidas las ONG).

^d Se comenzaron a aplicar en enero de 2004.

El segundo factor es el nivel de exigencia del cumplimiento del tope máximo. El cumplimiento de la legislación se exige en cada lugar de acuerdo con las condiciones imperantes, incluida la claridad de las leyes o reglamentaciones y los incentivos y la capacidad institucional del organismo encargado de hacer cumplir la ley. De acuerdo con los informes, en Colombia y en algunos países de África occidental, como Malí, se exige el estricto cumplimiento de los topes máximos²⁸.

Sin embargo, no es fácil lograr que se cumplan las normas en materia de topes máximos, especialmente en la esfera de las microfinanzas. Las leyes que los

establecen, en particular las leyes sobre usura, suelen sancionarse a instancias de políticos y no de organismos u otros grupos que tienen conocimientos especializados sobre el tema. En algunos casos, no se establece claramente a quién le compete la responsabilidad de exigir el cumplimiento de la legislación, o ésta se asigna a organismos que no cuentan con conocimientos técnicos adecuados. A raíz de que las leyes suelen alcanzar a un gran número de instituciones no bancarias e incluso a personas físicas, estas autoridades sencillamente carecen de la capacidad necesaria para exigir su cumplimiento (tal el caso de Armenia, Sudáfrica y varios países de América Latina).

Recuadro 4 Las dificultades para exigir el cumplimiento de los toques máximos para las tasas de interés en Benin

En la Unión Monetaria de África Occidental (UMAO), el Ministro de Hacienda de Benin (y, por cierto, en la mayoría de los países que integran la UMAO) no ha logrado supervisar eficazmente a todas las IMF autorizadas y registradas en el país, debido a la falta de capacidad tanto humana como técnica. Desde la creación del grupo especial de microfinanzas (*Cellule Microfinance*) en el ámbito del Ministerio, sólo se han realizado inspecciones *in situ* en 14 IMF. De acuerdo con la legislación, las IMF deben presentar sus estados financieros anuales, pero en el año 2000 sólo se recibieron 35 estados financieros, lo que se traduce en una tasa de cumplimiento de alrededor del 41%. No obstante, no hubo sanciones para las IMF autorizadas que omitieron cumplir esa obligación. Para dar una idea clara de la magnitud de la carga de trabajo de supervisión, la Comisión de Bancos regional para toda la región de la UMAO supervisa en total a 59 bancos comerciales, mientras que la *Cellule Microfinance* de Benin supervisa a 83 IMF autorizadas.

Fuente: Ouattara, *Microfinance Regulation in Benin*.

En los países que aplican toques máximos de facto, los grandes bancos estatales ofrecen un gran volumen de créditos a tasas subvencionadas, lo que ocasiona fuertes pérdidas anuales que deben financiarse constantemente con fondos del tesoro. En China, Laos

y Viet Nam se observan ejemplos de esta práctica, que algunas veces recibe el nombre de "financiamiento para fines de política". Estos planes tienen el efecto de impedir que compitan otros participantes que aplican tasas de interés sostenibles.

Recuadro 5 Brasil: un caso de toques máximos de facto

En julio de 2003, Brasil puso en marcha el Programa de crédito popular (PPCP), que prometía financiamiento de bajo costo por valor de R\$1.000 millones (US\$1.700 millones) para organizaciones de microcrédito. Únicamente los bancos federales tienen acceso directo a los fondos, y todas las otras instituciones deben tomarlos en préstamo del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES). El BNDES exige que las IMF presten estos fondos a una tasa máxima del 2% mensual. Las IMF brasileñas alegan que la tasa es muy baja y no permite cubrir los costos. Como ambas partes no han podido llegar a un acuerdo, la actividad de microfinanciamiento se ha estancado en el nivel de 2002, y el BNDES aún no ha desembolsado los fondos. "No hay demanda cuando el producto es inaceptable", afirmó José Caetano Lavorta Alves, presidente de ABCred, una asociación formada por las organizaciones de microfinanciamiento de Brasil. Gracias a la presión ejercida por ABCred y las principales IMF, el gobierno está reconsiderando el tope máximo para las tasas de interés establecido en el programa.

Fuentes: Bueno y Carvalho, *Governo vai reativar*; Neumann y Carvalho, *Microcrédito busca novos caminhos*.

De acuerdo con los informes del Banco Asiático de Desarrollo, la larga historia de programas de crédito subvencionados por el Gobierno de Viet Nam llevó a los prestatarios a creer que recibirían préstamos subvencionados por tiempo indeterminado. A pesar de que en junio de 2002 se elevaron oficialmente los toques máximos, en la práctica los bancos estatales (que poseen el 70% de los activos de todo el sistema bancario vietnamita) siguen las instrucciones del Banco Central y otros ministerios. El Banco para Política Social de Viet Nam (que aplica un tope máximo del 6% anual a las tasas de interés sobre los préstamos) y el Banco para Agricultura y Desarrollo Rural de Viet Nam no permiten la competencia y, por ende, impiden el crecimiento del sector financiero²⁹.

En otros países, como Etiopía y Ghana, las fuertes presiones políticas mantienen las tasas de interés a un

nivel artificialmente bajo, incluso sin que se aplique oficialmente un tope máximo. En 1998, el Banco Nacional de Etiopía eliminó todos los toques máximos vigentes en el sector financiero, pero la mayoría de las instituciones de microfinanciamiento han preferido mantener una tasa de interés baja, sobre todo por razones políticas. Las IMF de Etiopía pertenecen a los gobiernos regionales, ONG locales y personas físicas. En el sector hay una gran concentración: dos importantes IMF abarcan el 90% del ahorro, casi el 76% de la cartera de microcréditos pendientes de reembolso, y el 83% de los clientes de todo el sector de microfinanzas. En consecuencia, muchas de las IMF de Etiopía no son sostenibles financieramente y es improbable que logren crecer y tener un alcance masivo sin recibir subvenciones en forma constante³⁰. En Pakistán, las tasas de interés también se mantienen en un nivel bajo, tanto extraoficialmente como a través

de programas de financiamiento subvencionados por el gobierno. En la política agrícola anunciada en junio de 2004 por el gobierno, se estableció un tope máximo del 9,5% anual para las tasas de interés sobre los préstamos destinados a la agricultura concedidos por el Zarai Taraqiati Bank Limited (ZTBL, el ex Banco de Desarrollo Agrícola de Pakistán), así como otras concesiones para los prestatarios que estaban en mora en otros préstamos otorgados por el ZTBL³¹.

Consecuencia y opciones en materia de políticas

Los topes máximos para las tasas de interés no protegen necesariamente a los clientes pobres y, en realidad, pueden perjudicarlos al reducir su acceso a servicios financieros. Por otra parte, aunque tuviesen el efecto de producir una disminución de las tasas de interés de los microcréditos, lograr que se cumplan no es tarea fácil. Estos hechos, sin embargo, no menoscaban la imperiosa necesidad de bajar los costos del microcrédito y crear productos novedosos para llegar de una manera sostenible a los clientes más pobres y distantes.

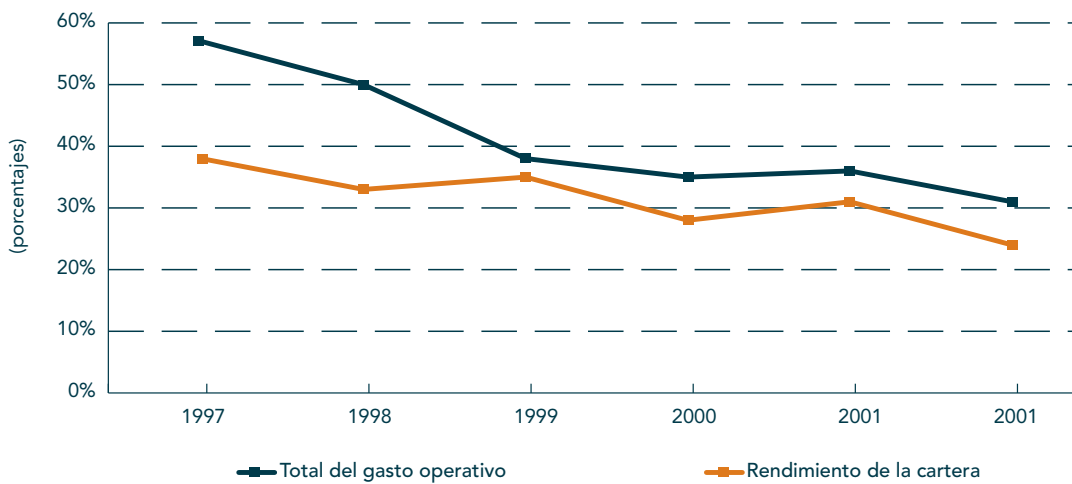
Al mismo tiempo, el financiamiento abusivo y el abuso del consumidor plantean auténticos problemas en materia de políticas, tanto en los países desarrollados como en desarrollo. ¿Qué deberían hacer los

gobiernos? Esta sección contiene recomendaciones para abordar las cuestiones relativas al costo y a la protección de los consumidores. En ella se alega que la función más importante de los gobiernos es ampliar el alcance del sector financiero a través de marcos jurídicos y normativos apropiados y políticas de protección de los consumidores que propicien la innovación, la competencia y la transparencia.

Competencia y mayor eficiencia: lograr que los mercados funcionen

La competencia es el mecanismo más potente para bajar las tasas de interés del microfinanciamiento. En muchos mercados competitivos, la eficiencia ha aumentado y las tasas de interés de los microcréditos han disminuido. Como se indica en el Gráfico 2, por ejemplo, el rendimiento de la cartera de microfinanciamiento disminuyó de una cifra media del 57% en 1997 al 31% en 2002 en cuatro mercados competitivos que no estaban afectados por topes máximos para las tasas de interés: Bolivia, Bosnia, Camboya y Nicaragua. En el mismo período, la eficiencia operativa (el total de los costos administrativos, o no financieros, expresado como porcentaje del promedio de la cartera de préstamos) disminuyó del 38% al 24%. Esta tendencia descendente se generó gracias al aumento de eficiencia propiciado por la competencia³².

Gráfico 2 Rendimiento decreciente de la cartera en cuatro países, 1997–2002



Fuente: MIX, 2004, investigación sin publicar.

Notas: En el gráfico se utilizaron los totales del promedio no ponderado para Bolivia, Bosnia, Camboya y Nicaragua. El total del gasto operativo incluye todos los gastos administrativos y en concepto de tasa de interés.

En Bolivia, cuando BancoSol, un pionero del mercado, comenzó a funcionar como banco en 1992, cobraba una combinación de intereses y comisiones equivalente a una tasa porcentual anual del 65%. Actualmente, en un mercado por demás competitivo, ha reducido sus costos y cobra una tasa porcentual anual del 22%³³. En Camboya, donde el mercado del microfinanciamiento es relativamente nuevo pero muy competitivo, las tasas de interés mensuales han bajado de alrededor del 5% al 3,5% en los últimos años. En algunas provincias donde las IMF operan activamente, los prestamistas informales han bajado sus tasas para igualarlas a las de esas instituciones³⁴.

El sector del microfinanciamiento ha atribuido importancia a las tasas de interés del mercado como un medio para aumentar la sostenibilidad. No se ha dedicado la misma atención a impulsar la competencia y a incrementar la capacidad de las instituciones financieras para responder a ella (por ejemplo, a través de aumentos de la eficiencia y disminuciones de las tasas de interés). En el futuro, los gobiernos, las asociaciones y redes de microfinanciamiento y los donantes internacionales deberían propiciar la competencia entre una amplia gama de instituciones financieras y fomentar las innovaciones orientadas a reducir los costos operativos de los microcréditos.

Ante todo, para que las microfinanzas sean competitivas debe existir previamente una situación macroeconómica estable. También es importante establecer un marco jurídico y normativo que cree condiciones equitativas para el ingreso en el mercado y un entorno operativo razonable para diversos tipos de instituciones financieras³⁵. Las inversiones en telecomunicaciones básicas, caminos y educación también son importantes para intensificar la eficiencia del microfinanciamiento en el futuro. Además, teniendo en cuenta que los donantes internacionales siguen desempeñando una función preponderante en las microfinanzas, la asistencia para el desarrollo debería concentrarse en actividades que propicien la innovación, sobre todo en la simplificación y mejoramiento de los procesos institucionales y la aplicación de la tecnología para reducir los costos. Los

donantes también pueden trabajar directamente con las instituciones financieras, así como con los otros actores que componen la arquitectura financiera de un país concreto (por ejemplo, los burós de crédito, las entidades de calificación del riesgo crediticio, los auditores y otros), para incrementar el flujo y la calidad de la información transparente sobre el desempeño, los precios y los clientes.

Protección de los consumidores

Los grupos de alto riesgo deben ser protegidos del financiamiento abusivo y las prácticas comerciales inescrupulosas, que incluyen la concesión de préstamos sin tener en cuenta la capacidad de reembolso del prestatario, los precios encubiertos y los métodos abusivos de cobranza. Es probable que estas prácticas sean más perjudiciales para los prestatarios que las tasas de interés elevadas.

Las leyes adecuadas de protección al consumidor constituyen una salvaguardia frente a los abusos y no tienen los efectos negativos que producen los topes máximos para las tasas de interés. A través de estas leyes se definen y prohíben las prácticas abusivas de financiamiento y cobranza; se exige la divulgación obligatoria del costo total de los préstamos; se establecen procedimientos claros para la resolución de quejas; se promueve la educación de los consumidores para evitar abusos, y se crean mecanismos eficaces para exigir el cumplimiento de la legislación vigente. En el sector financiero de países desarrollados como los Estados Unidos y Canadá, y los Estados miembros de la Unión Europea, ya se aplican estas leyes. Sudáfrica y algunos países de América del Sur (como Perú, Bolivia y Colombia) también cuentan con leyes de protección al consumidor.

En la mayoría de las leyes de protección al consumidor vigentes en el sector financiero se exige la divulgación transparente de las tasas de interés y todos los otros costos de los préstamos, utilizando fórmulas matemáticas normalizadas aplicables a todos los tipos de prestamistas. En las leyes sobre la veracidad en los préstamos, por ejemplo, se suele exigir a los

prestamistas que informen a los prestatarios el costo real, en forma de una tasa de interés efectiva³⁶, e incluyan las otras condiciones del financiamiento en todos los documentos del préstamo y en los otros materiales de libre acceso, como la publicidad.

- En la Unión Europea (UE) se ha emitido una directiva sobre la protección de los créditos de consumo en la que se establecen normas mínimas de veracidad en los préstamos para los Estados miembros. Entre otras cosas, la directiva establece que todos los convenios de crédito deben incluir el costo total del préstamo expresado como una tasa de interés efectiva, y que todos los acreedores deben usar la misma fórmula para calcular dicha tasa^{1‡}. En la actualidad, la Comisión Europea y el Parlamento Europeo analizan la aplicación de medidas de protección del consumidor aún más estrictas³⁷.

La directiva de la UE probablemente afectará a las microfinanzas de los nuevos Estados miembros (como Polonia) y de los países candidatos (por ejemplo, Rumania y Bulgaria). Además, muchos países, entre ellos Croacia y Armenia, han suscrito tratados comprometiéndose a armonizar sus leyes económicas con las normas de la UE.

- En los Estados Unidos, los prestamistas están obligados a incluir, en todos los convenios de crédito, el "Recuadro Schumer" (que debe su nombre al senador norteamericano promotor de la ley en el Congreso), donde se presenta en forma de cuadro toda la información importante incluida en el resto del convenio³⁸.
- En Sudáfrica, el MFRC exige que las instituciones que reúnen los requisitos para una exención al correspondiente tope máximo utilicen un convenio estándar de una página para todos los préstamos³⁹.

^{1‡} Si bien en la legislación europea en materia de divulgación de los costos de los préstamos, la tasa de interés efectiva se denomina tasa porcentual anual, esta expresión es equivalente a la definición de tasa de interés efectiva que se usa en este documento. En los Estados Unidos, la definición de tasa porcentual anual es menos rigurosa: la tasa periódica efectiva se anualiza mediante multiplicación en lugar de acumulación.

- En los países miembros de la Unión de Estados del África Central, la ley de microfinanzas de 2002 exige a las IMF que incluyan las tasas de interés efectivas en los contratos de préstamo y las exhiban en sus locales. El gobernador del Banco Central determina, por decreto, una fórmula clara y precisa para calcular tales tasas. Los supervisores bancarios ya han multado a varias IMF por infringir esa disposición⁴⁰.
- En el año 2000, la Superintendencia de Bancos de Panamá dictó una resolución que obliga a los bancos a dar a conocer a los clientes la tasa de interés efectiva y la naturaleza del producto, además de otra información⁴¹.

Los requisitos en materia de veracidad en los préstamos contribuyen a atenuar la preocupación por el abuso de los consumidores. El argumento de que la divulgación transparente de los costos de los préstamos puede ofrecer una solución mejor que la aplicación de topes máximos para las tasas de interés ha convencido (al menos por el momento) a algunas autoridades normativas de Europa Oriental y Oriente Medio⁴². En teoría, la divulgación amplia de información justa y comparable sobre el verdadero costo de los préstamos permite a los prestatarios comparar las condiciones. También estimula la competencia entre los prestamistas y los obliga a ser más eficiente para poder seguir funcionando. De ese modo, el ahorro generado por las prácticas más eficientes puede convertirse en tasas de interés más bajas que benefician a los clientes.

En algunos contextos, las leyes sobre veracidad en los préstamos no suelen ser tan útiles. Por ejemplo, pueden generar menos beneficios en los países donde hay poca competencia entre los prestamistas que atienden a los pobres y donde generalmente los prestatarios no pueden elegir entre prestamistas equivalentes, con lo cual la información que les permitiría comparar los costos pierde parte de su relevancia. Por otra parte, la imposición de normas de divulgación desde el inicio en un mercado de microfinanzas reciente podría frenar el ingreso de los bancos y perjudicar a las operaciones iniciales de microcrédito con tasas de interés elevadas.

En algunos países en los que el microcrédito aún no es muy conocido y la gente no entiende la necesidad de aplicar tasas de interés elevadas a los préstamos pequeños, la plena divulgación del alto precio de los microcréditos destinados a los pobres podría tener repercusiones políticas desfavorables, especialmente si el microfinanciamiento se compara con los préstamos más baratos que los bancos comerciales conceden a sus clientes más ricos⁴³. Por último, el hecho de que los consumidores no comprendan los conceptos referentes a la tasa porcentual anual y las dificultades para exigir el cumplimiento de las normas relativas al cálculo de la tasa de interés suelen limitar la eficacia de la divulgación de la información sobre el costo de los préstamos, como un instrumento para proteger a los consumidores y también como un medio para fomentar aumentos de eficiencia que permitirán reducir el precio del microcrédito.

Educación del consumidor y cultura financiera

Mientras que las leyes de protección al consumidor se concentran en lograr que los prestamistas se comporten con responsabilidad y ética, los programas de educación del consumidor y cultura financiera procuran enseñar a los consumidores a ser prestatarios más responsables. La cultura financiera abarca los conocimientos, técnicas y actitudes necesarias para adoptar prácticas recomendadas de gestión del dinero para los ingresos, los gastos, el ahorro, los préstamos y la inversión. Los participantes en los programas de cultura financiera reciben la información y las herramientas que los capacitan para adoptar decisiones financieras adecuadas, concentrarse en alcanzar sus metas financieras y mejorar su bienestar económico⁴⁴.

Diariamente, los pobres afrontan problemas para administrar bien su dinero. Sus ingresos están sometidos a presiones constantes y, muchas veces, apremiantes. La educación financiera contribuye a fortalecer su capacidad para asumir el control de una manera más dinámica y para usar la información y los recursos con el propósito de incrementar su seguridad económica⁴⁵.

La gravedad del problema de los prestatarios que no tienen conocimientos financieros básicos ha salido a la luz recientemente, en particular en los países industrializados. En los Estados Unidos, por ejemplo, unos 22 millones de hogares (alrededor de 56 millones de personas, lo que equivale al 20% de la población) no tienen cuentas bancarias, a pesar de que las reglas para abrirlas son muy sencillas. Al mismo tiempo, los grupos desfavorecidos, como los vecindarios de ingreso bajo y las minorías, recurren con frecuencia a empresas que no pertenecen al sector bancario pero que prestan servicios financieros cobrando comisiones elevadas, como por ejemplo los prestamistas de día de pago, los servicios de compra de cheques, las compañías que preparan declaraciones de impuestos y las compañías que envían dinero de los inmigrantes a sus familiares en el extranjero. Anualmente, estas compañías cobran comisiones por valor de US\$8.000 millones por servicios que la mayoría de los bancos ofrecen sin cargo a los titulares de cuentas⁴⁶.

En el Reino Unido, las investigaciones señalan que el 39% de los prestatarios sólo lee la información general incluida en la primera página de un contrato de crédito antes de firmarlo y suelen desconocer las cláusulas que podrían perjudicarlos. Además, más de las tres cuartas partes de los titulares de tarjetas de crédito no saben qué tasa porcentual anual se aplica a su tarjeta, aunque son conscientes de que ésa es la principal información para comparar los costos⁴⁷. En la India, en un estudio sobre las instituciones financieras rurales se estableció que de los 600 habitantes rurales pobres que habían tomado un préstamo, el 92% no conocía la tasa de interés, el 28% no sabía qué monto debía reembolsar y el 29% no sabía cuál era el saldo pendiente de reembolso⁴⁸.

Para resolver este problema, en los Estados Unidos y en el Reino Unido se han formado grupos de voluntarios integrados por funcionarios públicos y representantes del sector privado que procuran instruir a los consumidores de ingreso bajo acerca de sus opciones financieras. En los Estados Unidos, las organizaciones de protección al consumidor han dejado de promover el uso de topes máximos para las tasas de interés para concentrarse en la

educación del consumidor y las leyes de protección del consumidor frente al financiamiento abusivo. Los bancos internacionales también están realizando importantes inversiones en educación en todo el mundo. Por ejemplo, Citigroup tiene previsto destinar US\$200 millones, en el curso de los próximos 10 años, para promover la cultura financiera en 100 países⁴⁹.

En Sudáfrica, el Consejo normativo de microfinanzas (MFRC, por su sigla en inglés) lleva a cabo una campaña de educación del consumidor en cinco idiomas locales, con diversos grados de éxito. De todos modos, el Consejo considera que la educación del consumidor es una inversión a largo plazo. La línea telefónica directa para quejas de consumidores establecida por el organismo regulador ha tenido un mayor efecto inmediato como mecanismo de protección. En 2003, el Consejo recibió 339 quejas que ocasionaron la expulsión de cinco prestamistas y multas por un valor aproximado de US\$40.000. A través de este mecanismo, ha comprobado que las prácticas abusivas y la información engañosa han generado más problemas que las tasas de interés elevadas⁵⁰.

Las autoridades del Reino Unido tienen la intención de instrumentar un mecanismo alternativo y asequible de resolución de conflictos que permita facilitar los procedimientos que deben seguir los consumidores para impugnar los acuerdos injustos y exigir una reparación. Existe la percepción de que las acciones judiciales son costosas, complejas, intimidantes y prolongadas. La incorporación de un sistema alternativo de resolución de conflictos permitirá solucionar las diferencias de una manera rápida, justa y barata, que beneficiará tanto a prestamistas como a consumidores⁵¹.

Conclusiones

En este documento se sostiene que los tope máximos para las tasas de interés, aplicados en casi 40 países en desarrollo y con economías en transición, pueden perjudicar a los pobres. Estos tope máximos dificultan la concesión de préstamos pequeños porque impiden recuperar el alto costo administrativo de ese financiamiento. Por otra parte, cuando no es posible definir y exigir rigurosamente el cumplimiento de un tope, éste puede producir el efecto secundario imprevisto de reducir la transparencia respecto del verdadero costo que afronta el prestatario. La transparencia es menor porque el prestamista establece condiciones y cargos confusos para ocultar la tasa de interés real.

Al mismo tiempo, tampoco es justo que los prestatarios pobres paguen el costo de la ineficiencia en las prácticas de financiamiento. La mejor manera en que los gobiernos y los donantes pueden reducir las tasas de interés sin menoscabar la sostenibilidad del microcrédito es propiciando la competencia y la innovación, ya que ambas permiten aumentar la eficiencia y reducir los precios.

Las prácticas abusivas de financiamiento, como la concesión de préstamos sin tener en cuenta de una manera prudente la capacidad de reembolso, las condiciones que pueden inducir a error y las técnicas de cobranza inaceptables, suelen ser más perjudiciales para los prestatarios pobres que las tasas de interés elevadas. A través de la educación del consumidor se proporcionan a los pobres los conocimientos necesarios para realizar elecciones financieras bien fundamentadas y usar con más inteligencia los servicios financieros. En lugar de imponer límites a las tasas de interés, los gobiernos y los donantes que los apoyan podrían obtener mejores resultados utilizando conjuntamente la educación del consumidor y las leyes que los protegen para combatir estos abusos.

Recuadro 6 Programa de investigaciones para el futuro

La investigación es necesaria para consolidar las pruebas empíricas respecto del impacto de los topes máximos para las tasas de interés en los clientes de microcréditos y para analizar alternativas eficaces que permitan proteger sus intereses. Los temas que ofrecen perspectivas más alentadoras incluyen:

- Investigaciones en el ámbito nacional que comparen la situación “antes” y “después” de imponerse topes máximos (por ejemplo, Nicaragua y Colombia)
- Comparaciones de la penetración en el mercado de las microfinanzas entre países con y sin topes máximos
- Análisis del perfil de los clientes de microcréditos que pueden costear tasas de interés elevadas, y de aquellos que podrían quedar excluidos o verse perjudicados por esas tasas
- Investigaciones adicionales respecto de la manera en que la competencia incide en las tasas de interés, así como de las medidas que pueden adoptar los gobiernos y los donantes para promover la competencia
- Estudios de casos en los que se redujeron los costos operativos de las IMF: ¿Cuáles son las técnicas principales?
- La eficacia de las medidas de protección del consumidor para impulsarlos a realizar elecciones y fomentar la competencia, especialmente el impacto de la divulgación del costo total de los préstamos

Notas finales

- 1 La bibliografía sobre el nivel y la justificación de las tasas de interés de los microcréditos es extensa. Esta sección sólo contiene una síntesis de los puntos pertinentes para el análisis de los topes máximos para las tasas de interés. Para más información sobre este tema, véase Rosenberg, *Microcredit Interest Rates*; Goodwin-Groen, *Making Sense of Microcredit Interest Rates*, y Donaghue, *Interest Rates in Microfinance*.
- 2 El servicio de información mundial MIX contribuye a fortalecer la infraestructura del mercado para el sector de las microfinanzas. Véase www.themix.org.
- 3 Entrevista con Ramesh Bellamkonda de Bharatha Swamukti Samsthe, abril de 2004.
- 4 Entrevista con Vijay Mahajan, BASIX, julio de 2004.
- 5 Para un panorama general de las microfinanzas y un análisis de la importancia del acceso en relación con el precio, véase Christen y compiladores, *Maximizing the Outreach of Microenterprise Finance*, y Robinson, *Sustainable Finance for the Poor*.
- 6 Para un panorama general de los estudios recientes sobre el impacto, véase Littlefield, Morduch y Hashemi, *Is Microfinance an Effective Strategy?*
- 7 Castello, Stearns y Christen, *Exposing Interest Rates*, 12ff.
- 8 Harper, *Profit for the Poor*, 15, y Hossain y Díaz, *Reaching the Poor*, 25.
- 9 Stephens, *Depth of Outreach*, 2.
- 10 Para más información sobre los prestamistas y las tasas que aplican a sus préstamos, véase Robinson, *Sustainable Finance for the Poor*, 177–213.
- 11 Honohan, “Financial Sector Policy”, 26.
- 12 Véase, por ejemplo, Shaw, *Financial Deepening*, Capítulo 4; McKinnon, *Money and Capital*, 14–16 y el Capítulo 7; Adams, Graham y Von Pischke, *Undermining Development With Cheap Credit*, y la publicación *Limitations of Cheap Credit* del Banco Mundial.
- 13 Braverman y Huppi, “Improving Rural Finance”.
- 14 Brandsma y Hart, *Making Microfinance Work Better*, 36.
- 15 Braverman y Huppi, “Improving Rural Finance”.
- 16 Entrevista con Michael Cracknell, Enda Túnez, mayo de 2004.
- 17 Entrevista con Alfredo Alaniz, presidente de la Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas (ASOMIF), octubre de 2003.
- 18 Entrevista con Christian Loupeda, Freedom from Hunger, mayo de 2004.
- 19 Trigo Loubière, Devaney y Rhyne, *Lessons on Microfinance Regulation*, 7–8.
- 20 Wright y Alamgir, “Microcredit Interest Rates in Bangladesh”, 17.
- 21 Los países que aplican topes máximos para las tasas de interés son: Armenia, Brasil, Burkina Faso, Camerún, Chile, China, Colombia, Côte d'Ivoire, Ecuador, Etiopía, Guatemala, Honduras, Laos, Malí, Nicaragua, Níger, Paraguay, la República Centroafricana, Senegal, Sudáfrica, Túnez, Venezuela y Viet Nam. Los países que no aplican topes máximos para las tasas de interés son: Bangladesh, Bolivia, Egipto, Indonesia, Marruecos, Perú y Sri Lanka. Al seleccionar los países para la muestra que se utilizaría en la comparación, se tuvo en cuenta la disponibilidad de los datos y la situación de los topes máximos.
- 22 Entrevista con Julio Flores, director ejecutivo, FDL, diciembre de 2003.
- 23 Departamento de Comercio e Industria de Sudáfrica, “Summary of Findings”.
- 24 Entrevista con Monika Harutyunyan, Iniciativa para el desarrollo de la microempresa en Armenia, abril de 2004.
- 25 Wright y Alamgir, “Microcredit Interest Rates in Bangladesh”, 17.
- 26 La Unión Monetaria de África Occidental (UMAO) está integrada por Benin, Burkina Faso, Guinea-Conakry, Guinea-Bissau, Côte d'Ivoire, Níger, Malí, Senegal y Togo. El Banco Central de los Estados de África Occidental (BCEAO) es el banco central de esta unión. La Unión de Estados del África Central (UEAC) está integrada por Chad, Camerún, la República Centroafricana, Gabón, la República del Congo y Guinea Ecuatorial. El Banco de los Estados del África Central (BEAC) es el banco central de esta unión.
- 27 Entrevista con Ernesto Aguirre, ex superintendente de Bancos de Colombia.
- 28 Entrevista con Christian Loupeda, Freedom From Hunger, mayo de 2004.
- 29 Entrevista con Brett Coleman, especialista en microfinanzas, Banco Asiático de Desarrollo, marzo de 2004.
- 30 Shiferaw y Ahma, *Revisiting the Regulatory and Supervision Framework*; Hardy, Holden y Propkopenko, *Microfinance Institutions and Public Policy*.
- 31 Entrevista con Steve Rasmussen, Pakistan Microfinance Network, julio de 2004.
- 32 MIX, 2004, investigación sin publicar. Se utilizó la información del MIX para los países respecto de los cuales existían datos de series cronológicas. Para cada año se usó un promedio sin ponderar de los promedios de los países en materia de eficiencia operativa. Aunque Nicaragua introdujo en 2001 una tasa de usura, ya se habían producido todos los ahorros en los costos y la mayor parte de la disminución de las tasas de interés generados por la competencia.
- 33 Entrevista con Julio C. Herbas Gutiérrez, Gerente, Banco Solidario, S.A., abril de 2004.
- 34 Entrevista con Mathieu Cognac, GRET, noviembre de 2003.
- 35 Para más información sobre estas cuestiones de política, véase Christen, Lyman y Rosenberg, *Guiding Principles of Regulation and Supervisions*, y Duflos e Imboden, *The Role of Governments in Microfinance*.

- 36 Para las definiciones de distintos tipos de tasas de interés, véase el Recuadro 2.
- 37 Robie, 2004, "EU Consumer Protection Laws".
- 38 Véase la Truth in Lending Act (TILA) de los Estados Unidos, aprobada en 1968, 15 U.S.C. 1600 et. seq.
- 39 MFRC, 2004, documento para debate interno.
- 40 Entrevista con Henry Madrenes, asistente técnico del BEAC, abril de 2004.
- 41 Superintendencia de Bancos, República de Panamá, Resolución General N° 3-2000.
- 42 Entrevista con Timothy Lyman, especialista en política microfinanciera, mayo de 2004.
- 43 Los países con hiperinflación podrían ser una excepción a la regla, porque los consumidores están acostumbrados a tasas elevadas para todo, incluidos los intereses.
- 44 Cohen, Stack y McGuiness, "Financial Education: A Win-Win".
- 45 Sebstad y Cohen, 2003, "Financial Education for the Poor", 6.
- 46 Anft, "A New Way to Curb Poverty", 7.
- 47 Oficina de Prácticas Comerciales Leales, Reino Unido, *Credit Card Survey*.
- 48 Mahajan y Ramola, "Financial Services for the Rural Poor", 4, Recuadro 2.
- 49 Citigroup, "Citigroup Announces US \$200 Million Global Commitment".
- 50 Entrevista con Gabriel Davel, director, MFRC, abril de 2004. Véase también MFRC Call Centre Annual Statistics, www.mfrc.co.za (actualizado el 7 de junio 2004).
- 51 Departamento de Prácticas Comerciales Leales e Industria del Reino Unido, "Fair Clear and Competitive", 54.

Bibliografía

- Adams, David W., Douglas H. Graham, and J.D. Von Pischke, eds. *Undermining Development with Cheap Credit*. Boulder, Colorado: Westview Press, 1984.
- Anft, Michael. "A New Way to Curb Poverty," *Chronicle of Philanthropy* (Abril 15, 2004).
- Price Waterhouse and Cooper, and Enterplan. "Annex 1: Microfinance Framework. In Preparing the Framework for Microfinance Development." Report prepared for the Asian Development Bank. Documento ADB/TA 3741 VIE, n.d
- Bidouj, Moustapha, "Evolution de l'Industrie de la Microfinance au Maroc." Discurso presentado durante la primera conferencia anual de Sanabel, Amman, Jordania, diciembre 2003.
- Bolivia, Gobierno de. [Carlos D. Mesa Gisbert, Presidente Constitucional de la República.] Bolivia Decreto Supremo No. 27338, 2004
- Bradsmá, Judith, y Laurence Hart. *Making Microfinance Work Better in the Middle East and North Africa*. Washington, DC: Instituto del Banco Mundial, 2002.
- Braverman, Avishay, y Monika Huppi. "Improving Rural Finance in Developing Countries," *Finance & Development* 28, no. 1 (Marzo 1991): 42-44.
- Bueno, Sergio, y Maria Christina Carvalho. "Governo vai reativar programa que não decolou com mais fontes de recursos e taxas flexíveis" (22 abril 2004). Valor Online, www.valoronline.com.br.
- Castello, C., Katherine Stearns, y Robert P. Christen. *Exposing Interest Rates: Their True Significance to Microentrepreneurs and Credit Programs*. Cambridge, Massachusetts: ACCIÓN International, 1991.
- Christen, Robert P., Richard Rosenberg, y Veena Jayadeva. *Instituciones financieras con un objetivo doble: Repercusiones para el futuro de las microfinanzas*. Estudio Especial del CGAP, no. 8. Washington, DC: CGAP, julio 2004.
- Christen, Robert Peck, Timothy R. Lyman, y Richard Rosenberg. *Principios para la Regulación y Supervisión de las Microfinanzas*. Directrices de Consenso. Washington, DC: CGAP, julio 2003.
- Christen, Robert Peck, Elisabeth Rhyne, Robert C. Vogel, y Cressida McKean. *Maximizing the Outreach of Microenterprise Finance: An Analysis of Successful Microfinance Programs*. USAID Program and Operations Assessment Report, no. 10. Washington, DC: USAID, 1995.
- Cohen, Monique, Kathleen Stack, y Elizabeth McGuiness. "Financial Education: A Win-Win for Clients and MFIs." Highlight, The Microfinance Gateway, 2004. <http://www.microfinancegateway.org/content/article/detail/20273>.
- Citigroup, Inc. "Citigroup Announces US \$200 Million Global Commitment to Financial Education." Press release, April 7, 2004. www.citigroup.com.
- Department of Trade and Industry, South Africa. "Summary of Findings of the Technical Committee," *Credit Law Review*. Pretoria: The Department of Trade and Industry South Africa, 2003.
- Donaghue, Kieran. "Interest Rates in Microfinance." Artículo no publicado, Canberra, Australia, 2002.
- Duflos, Eric, and Kathryn Imboden. *La Función del Gobierno en las Microfinanzas*. Reseña para Agencias de Cooperación, no. 19. Washington, DC: CGAP, julio 2004.
- Duval, Ann. *El Impacto de los Límites de las Tasas de Interés en las Microfinanzas*. Reseña para Agencias de Cooperación, no. 18. Washington, DC: CGAP, mayo 2004.
- Gibbons, David, y Jennifer Meehan. "The Microcredit Summit's Challenge: Working toward Institutional Financial Self Sufficiency while Maintaining a Commitment to Serving the Poorest Families," *Journal of Microfinance* 1, no. 1 (Fall 1999): 131-192.
- Gonzalez-Vega, Claudio. *Deepening Rural Financial Markets: Macroeconomic, Policy, and Political Dimensions*. Columbus, Ohio: The Ohio State University, Rural Finance Program, 2003.
- Goodwin-Groen, Ruth. *Cómo Entender las Tasas de Interés para el Microcrédito*. Reseña para Agencias de Cooperación, no. 6. Washington, DC: CGAP 2002.
- Hardy, Daniel C., Paul Holden, and Vassili Prokopenko. "Microfinance Institutions and Public Policy." IMF Working Paper. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional, 2002.
- Harper, Malcolm. *Profit for the Poor: Cases in Microfinance*. London: Intermediate Technology Publications, 1998.
- Honohan, Patrick. "Financial Sector Policy and the Poor. Honohan, Patrick. 2004. Financial Sector Policy and the Poor." Draft paper, Financial Sector Operations and Policy Department and Development Research Group, Banco Mundial, Washington, DC, 2004.
- Hossain, Mahabub, y Catalina P. Diaz. "Reaching the Poor with Effective Microcredit: Evaluation of a Grameen Bank Replication in the Philippines." Artículo presentado durante el Taller Internacional sobre la Evaluación del Impacto de la Investigación Agrícola para Paliar la Pobreza, International Center for Tropical Agriculture, Cali, Columbia, 14 al 16 de septiembre, 1999.
- Banco Interamericano de Desarrollo. "Summary Tables" in *Regulation and Supervision of Microfinance in Latin America and the Caribbean*. Microenterprise Unit, Sustainable Development Department. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo, 2000.
- Center for Institutional Reform and the Informal Sector (IRIS), University of Maryland. Base de datos para la regulación y supervisión de instituciones financieras en países seleccionados, centro de recursos disponible en el sitio Web de Microfinance Gateway, www.microfinancegateway.org
- Littlefield, Elizabeth, Jonathan Morduch, y Syed Hashemi. *Is Microfinance an Effective Strategy to Reach the Millennium Development Goals?* Enfoques, no. 24. Washington, DC: CGAP, January 2004.
- Mahajan, Vijay, and Bharti Gupta Ramola. "Financial Services for the Rural Poor and Women in India: Access and Sustainability," *Journal of International Development* 8, no.2 (1996): 211-24.
- Mahajan, Vijay, and Bharti Gupta Ramola. "Microfinance in India: Banyan Tree and Bonsai." Un análisis para el Banco Mundial, Washington, DC, 2003.
- McKinnon, Ronald I. *Money and Capital in Economic Development*. Washington, DC: Brookings Institution, 1973.
- Meyer, Richard L., y Geetha Nagarajan. *Rural Financial Markets in Asia: Policies, Paradigms, and Performance*. Cambridge, UK: Oxford University Press, 1999.
- Microfinance Information eXchange (MIX). *MicroBanking Bulletin* 9 (Julio 2003).
- Missaoui, Dr. Rafik. « Cadre Réglementaire et Institutionnel du Micro-credit en Tunisie. » Presentación durante la primera Conferencia Anual de Sanabel, Amman, Jordania, diciembre 2003.

Neumann, Denise, y Maria Christina Carvalho. "Microcredito busca novos caminhos para o FAT." 2003. Valor Online, www.valoronline.com.br.

Ouattara, Korotoumou. *Microfinance Regulation in Benin: Implications of the PARMEC Law for Development and Performance of the Industry*. Africa Region Working Paper Series, no. 50. Washington, DC: Banco Mundial, 2003.

Park, Albert. "Microfinance with Chinese Characteristics," *World Development* 29, no. 1 (2001): 39-62.

Robie, Julie. "EU Consumer Protection Laws Requiring MFI Compliance." Memo interno, 1 abril 2004.

Robinson, Marguerite. *The Microfinance Revolution*. Vol. 1, *Sustainable Finance for the Poor*. Washington, DC: Banco Mundial, 2001.

Rosenberg, Richard. *Las Tasas de Interés de los Microcréditos*. Estudio Especial del CGAP, no. 1. Washington, DC: CGAP, 1996 (revisado 2002).

Sebstad, Jennefer, y Monique Cohen. "Financial Education for the Poor." Financial Literacy Project Working Paper, no. 1. Washington, DC: Microfinance Opportunities, 2003. <http://www.microfinanceopportunities.org/publications>

Shaw, Edward S. *Financial Deepening in Economic Development*. Cambridge, UK: Oxford University Press, 1973.

Shiferaw, Bekele, y Wolday Ahma. *Revisiting the Regulatory and Supervision Framework of the Micro-finance Industry in Ethiopia*. Noruega: Drylands Coordination Group/Noragric, 2001.

South Africa Micro Finance Regulatory Council. "Internal Discussion Paper on Interest Rate Control." Unpublished paper, Pretoria, Sudáfrica, 2004.

_____. "One-Page Loan Agreement." Pretoria, Sudáfrica, 2004.

Stephens, Blaine. "Depth of Outreach and Financial Self Sufficiency." *The MIX Data Brief*, no. 1. Washington, DC: The Microfinance Information eXchange, 2004.

Superintendencia de Bancos, República de Panamá. "Resolución No. 3-2000." Ciudad de Panamá, Panamá, 2000.

Trigo Loubière, Jacques, Patricia Lee Devaney, y Elisabeth Rhyne. *Lessons on Microfinance Regulation and Supervision from Bolivia, Colombia, and Mexico*. ACCIÓN International Monograph Series, no. 13. Boston, Massachusetts: ACCIÓN, 2004.

United Kingdom Office of Fair Trading. *Credit Card Survey*. London: U.K. Office of Fair Trading, 2004. www.oft.gov.uk

United Kingdom Department of Trade and Industry. "Fair, Clear, and Competitive: The Consumer Credit Market in the 21st Century." White paper presented to Parliament, 2003.

United States Congress. 1988. Truth in Lending Act. 1968, 15 U.S.C. 1600 et. seq.

Woller, Gary. "Poverty Lending, Financial Self-Sufficiency, and the Six Aspects of Outreach." SEEP Working Group Paper. Washington, DC: The SEEP Network, 2001.

World Bank. "Limitations of Cheap Credit in Promoting Rural Development." Collection of papers prepared for the Colloquium on Rural Finance World Bank, Economic Development Institute (EDI), Banco Mundial, Washington, DC, 1983.

World Bank. "Microfinance in India: Issues, Constraints, and Potential for Sustainable Growth." Report No. 22531-IN. Finance and Private Sector Development Unit, South Asia Region, Banco Mundial, Washington, DC, 2001.

World Bank. *World Development Indicators*. Washington, DC: Banco Mundial, 2003.

Wright, David L., y Dewan A H. Alamgir. "Microcredit Interest Rates in Bangladesh: Capping Versus Competition." Unpublished paper produced for the Donors' Local Consultative Group on Finance, 2004.

Personas consultadas por los autores

- Alfredo Alaniz, ASOMIF, Nicaragua
 Ernesto Aguirre, Banco Mundial
 Ramesh Bellamkonda, Bharatha Swamukti Samsthe, India
 Camilla Bengtsson, OSDI
 Judith Brandsma, consultora independiente
 Brett Coleman, Banco Asiático de Desarrollo
 Michael Cracknell, Enda Túnez
 Carlos Cuevas, Banco Mundial
 Mathieu Cognac, GRET
 Gabriel Davel, MFRC, Sudáfrica
 Fernando Fernández, DAI, Ecuador
 Michael Goldberg, Banco Mundial
 Hege Gulli, NORAD
 Iván Gutiérrez, ASOMIF, Nicaragua
 Diego Guzmán, Acción, Colombia
 Monika Harutyunyan, Iniciativa para el desarrollo de la microempresa en Armenia
 Jennifer Isern, CGAP
 Alain Laurin, Banque de France
 Christian Loupeda, Freedom from Hunger
 Timothy Lyman, asesor sobre políticas del CGAP
 Vijay Mahajan, Basix, India
 Henry Madrenes, asistente técnico, BEAC
 Luis Maldonado, Visión, Paraguay
 Julie Robie, becaria durante el verano de The Day, Berry and Howard Foundation
 Richard Rosenberg, CGAP
 Elisabeth Sherwood, Banco Mundial
 Steve Smith, USAID
 David Wright, consultor independiente
 Wagane Diouf, Africap, Senegal

Sírvase compartir este Estudio Especial con sus colegas o solicite ejemplares adicionales de este u otros artículos de la misma serie.

CGAP agradecerá sus comentarios sobre este trabajo.

CGAP
 1818 H Street, NW
 MSN P3-300
 Washington, DC
 20433 EE.UU.

Tel: 202-473-9594
 Fax: 202-522-3744

Correo electrónico:
cgap@worldbank.org
 © CGAP, 2008

