



ISSN 0717-1560

**SERIE INFORME
SOCIAL
N° 94**

**LETRAS DE MICROCRÉDITO: NUEVO
MECANISMO DE PRÉSTAMOS PARA
MICROEMPREENDEDORES**

Manuel Tamez¹

AGOSTO 2005

¹ El autor es alumno de postgrado en el Master in Public Administration in International Development de Harvard University y en el MBA en el MIT, de Estados Unidos.

INDICE

		página
	Resumen Ejecutivo	2
I.	Introducción	3
II.	Definición del Problema	9
	2.1 Propuesta	10
	2.2 Ventajas	12
III.	Descripción de la Letra de Crédito	19
IV.	Descripción de la Letra de Microcrédito	21
V.	Emitiendo, confirmando y respaldando las letras de crédito y sus efectos multiplicadores	23
	5.1 Emitiendo y confirmando las Letras de Microcrédito	23
	5.2 Fondeando (respaldando) las Letras de Microcrédito	25
	5.3 ¿Cómo resolver un requerimiento de fondeo total?	26
VI.	Introduciendo las Letras de Microcrédito al mercado	30
VII.	Sobresaturando el mercado: dando buen consejo los nuevos emprendedores	35
VIII.	Conclusiones	37
	ANEXO N° 1	38
	ANEXO N° 2	40

**LETRAS DE MICROCRÉDITO: NUEVO MECANISMO DE
PRÉSTAMOS PARA MICROEMPREENDEDORES**

Resumen Ejecutivo

El dinero prestado a través de Microcréditos es utilizado para comprar tanto bienes de capital como insumos y consumibles, pero el diseño actual de estos préstamos es óptimo únicamente para bienes de capital. La dinámica particular de la compra de insumos abre una puerta para garantizar crédito de proveedores en lugar de prestar efectivo, y esta garantía puede ser brindada a través del sistema de Letras de Microcrédito propuesto y analizado en este documento.

El sistema propuesto aquí tiene las muy relevantes características de producir un efecto multiplicador que permite escalar exponencialmente el impacto económico de los Microcréditos sin costos ni fondos adicionales significativos, de facilitar la investigación y filtrado de buenos clientes a los proveedores para que eventualmente incrementen las líneas de crédito bajo su propio riesgo, de disminuir significativamente las tasas de interés en este tipo de préstamos y de reducir algunos de los problemas más comunes relacionados con prestar efectivo.

I. INTRODUCCIÓN

El concepto de Microcréditos utilizado en este documento fue inicialmente desarrollado por Muhammad Yunus, profesor de economía educado en Estados Unidos, quien se inició en el combate a la pobreza durante la gran hambruna de 1974 en Bangladesh, su tierra natal y uno de los países más pobres del mundo. Yunus observó que préstamos muy pequeños podrían representar una diferencia significativa en la habilidad para sobrevivir de las personas muy pobres, y comenzó realizando un préstamo por \$27 dólares de su propio bolsillo a una mujer que lo utilizó para construir muebles de bambú, los cuales vendió para mantenerse a sí misma y a su familia. Los bancos tradicionales no estaban interesados en hacer estos préstamos pequeñísimos a los pobres debido a los altos riesgos de cobro.

En 1976, Yunus fundó el Grameen Bank para hacer préstamos a los pobres en Bangladesh. Desde entonces, el Grameen Bank ha otorgado más de 5 mil millones de dólares en préstamos a más de 4 millones de personas, especialmente mujeres. Para asegurar el pago del préstamo, el banco utiliza un sistema de “grupos solidarios”: pequeños grupos informales que solicitan juntos un préstamo y cuyos miembros actúan como avales mutuos del pago y se apoyan unos a otros para su propio desarrollo económico. Cada individuo de estos grupos recibe un préstamo pequeño (microcrédito) por un valor que fluctúa entre los 25 y los 1.000 dólares; generalmente, el primer préstamo se encuentra en los límites más pequeños, y luego a medida que el individuo va pagando de vuelta sus préstamos van aumentando a niveles relativamente mayores.

El éxito del modelo desarrollado por el Grameen Bank ha inspirado esfuerzos similares en prácticamente todos los países en desarrollo, e incluso en países industrializados como Estados Unidos. Muchos de estos proyectos de Microcrédito, aunque no todos, emulan también el énfasis en prestar específicamente a las mujeres; cerca del 96% de los préstamos del Grameen Bank se han otorgado a mujeres, quienes sufren de pobreza de manera desproporcionada y tienen mayor probabilidad que los hombres de dedicar sus ingresos a atender las necesidades de toda su familia.

Hoy, el Banco Mundial estima que hay cerca de 7.000 instituciones de Microcrédito en el mundo, que van desde ONGs hasta organismos gubernamentales, sirviendo a aproximadamente 16 millones de personas en países en desarrollo. En Noviembre del 2002, más de dos mil delegados de 100 países se reunieron en la Cumbre del Microcrédito en la ciudad de Nueva York, con el objetivo de establecer las bases para llegar a 100 millones de las familias más pobres del mundo y brindarles crédito para autoempleo y otros servicios financieros y de negocios para el año 2005. Estos objetivos han sido apoyados por prominentes líderes mundiales y grandes instituciones financieras. El Consejo de Desarrollo Económico y Social de las Naciones Unidas declaró al 2005 como el Año Internacional del Microcrédito.

El movimiento del Microcrédito tiene también críticos, quienes dicen que algunos programas cargan tasas de interés excesivas. También existe inquietud respecto a que el fondeo para programas de Microcrédito se obtenga desviando dinero de otros programas necesarios, como por ejemplo de salud, proyectos de agua y educación. Los programas de crédito podrán habilitar a la gente pobre a mejorar su situación, pero no eliminan la necesidad de otros servicios sociales y de infraestructura básicos.

Algunos otros problemas han sido reportados con los Microcréditos:

- Obtener una utilidad del préstamo.
- Dificultad para alcanzar a los más pobres entre los pobres.
- Dependencia de los Microcréditos.
- Capacidad para reducir la pobreza.

El punto de dependencia de los Microcréditos es importante, y aunque también los pobres de los países industrializados desarrollan frecuentemente una dependencia de sus créditos, es necesario combatir esta dependencia para lograr darle libertad a las personas.

Los Microcréditos han ido cobrando importancia creciente también en Latinoamérica. Prácticamente todos los gobiernos latinoamericanos les dan soporte de una u otra manera, algunos inclusive con grandes programas fondeados y administrados por el gobierno. En abril del 2005 se llevó a cabo la Cumbre Regional del

Microcrédito para América Latina y el Caribe en Santiago de Chile, donde incluso la Reina Sofía de España se presentó respaldando la iniciativa. Con el creciente desempleo que ha golpeado a buena parte de la región en los últimos años, el tema de los Microcréditos y su consecuente generación de autoempleo y pequeños nuevos empresarios cobra aún mayor importancia.

El tema de este documento es la extensión del esquema de Microcrédito para garantizar líneas de crédito de proveedores, que permitan combatir los problemas mencionados de dependencia de los microcréditos y la baja capacidad para reducir la pobreza, porque integra a los microemprendedores a la dinámica de los negocios y el comercio, más allá de sólo prestarles dinero.

Los Microcréditos están optimizados para la compra de bienes de capital, no así para la compra de insumos, consumibles y artículos para reventa, la cual se caracteriza por una interacción repetitiva entre cliente y proveedor. Generalmente, las compañías compran este tipo de bienes a través crédito de proveedores, no de bancos. Los micro-emprendedores no tienen acceso a estas líneas de crédito por su bajo volumen de compra, su falta de garantías de pago y la dificultad para cobrarles. Si pudiéramos “agregar” a los micro-emprendedores en un grupo fácilmente identificable y pudiéramos garantizar el pago de sus compras a crédito, ellos podrían acceder masivamente al crédito de proveedores.

Las instituciones de Microcrédito, a través de sus esquemas de responsabilidad conjunta y otras novedosas características logran que la gente de escasos recursos pague de vuelta sus préstamos con bajas tasas de *default*². Esta capacidad de recuperación de préstamos puede ser extendida para garantizar crédito de proveedores bajo un esquema de Letras de Microcrédito, multiplicando así la disponibilidad de crédito para los pobres y dándoles acceso a otras ventajas importantes.

Las letras de Microcrédito son un instrumento financiero propuesto a semejanza de una carta de crédito de tipo *standby*, confirmada e irrevocable. Básicamente son una garantía de pago que permitirá a

² El término *default* será utilizado en este documento como equivalente a cesación de pago, definida como el hecho de no pagar un préstamo o línea de crédito.

los proveedores abrir una línea de crédito al microempendedor y cobrar al banco en caso de que este no pague, eliminando totalmente el riesgo crediticio para los proveedores.

La clave es que una vez que una institución de Microcrédito autorice un crédito para una persona, le brinde ese crédito en la forma de Letras de Microcrédito en lugar de efectivo, o por lo menos en una combinación de letras y efectivo. Así, el microempendedor llevará las letras de Microcrédito a sus proveedores y serán estos quienes realmente le den el crédito, garantizado por las letras.

Ventajas de las Letras de Microcrédito:

- La línea de crédito puede crecer con el tiempo, a riesgo del proveedor y sin costos adicionales. Esto debido a que la repetida interacción cliente-proveedor servirá a los proveedores para identificar clientes a quienes consideren merecedores de más crédito.
- La gente obtiene insumos directamente en lugar de efectivo.
- Baja substancial en las tasas de interés, puesto que no se presta efectivo y se elimina el componente de riesgo a los créditos de proveedor.
- Mayor oportunidad de renegociación de pago con proveedores.
- Efecto multiplicador, derivado de que en un esquema de Letras de Microcrédito el dinero se requiere solamente para cubrir los *defaults*, no para hacer el préstamo como tal.

Características de una Letra de Microcrédito:

- Valores Fijos: para facilitar su expedición y emisión masiva, se emitirán por valores fijos por ejemplo de \$100 y \$50 USD.
- Proceso de activación similar al de una tarjeta de crédito, para garantizar seguridad.

Las Letras de Microcrédito son emitidas por la institución de Microcrédito en sustitución directa al efectivo. Los préstamos podrán componerse de una parte en efectivo y otra en letras, o

solamente de letras o solamente de efectivo, aumentando así las opciones de las instituciones de Microcrédito.

Cada Letra de Microcrédito debe ser confirmada por un banco. La confirmación obliga al banco a pagar de inmediato al proveedor en caso que decida cobrar la letra, por lo que el banco deberá llegar a acuerdos privados con las instituciones de Microcrédito antes de la emisión de las letras. Cada institución de Microcrédito establece la caducidad de sus cartas; idealmente este período de validez debe estandarizarse en el mercado, y hacerse lo más largo posible.

Las tarifas que tendrán que pagar los clientes por las Letras de Microcrédito estarán directamente relacionadas con la tasa de *default*, los costos de operación de la institución de Microcrédito, el costo de la confirmación bancaria y la utilidad que se desea ganar.

Se sugiere que estas cuotas se cobren al momento de entregar la carta al cliente, aunque se pueden implementar otras formas de cobro más riesgosas y económicas, incluyendo un modelo combinado de cobro adelantado parcial más cobro diferido del resto.

Para lograr un efecto multiplicador, se requiere que la institución de Microcrédito pague sólo sus *defaults* y no todo el valor de las cartas. Debido a que no puede observar el *default* real, es posible que el banco exija un pago adelantado mayor al *default* esperado, o incluso un respaldo total de todas las L μ Cs emitidas. Existen varias formas de garantizar esos fondos:

- Respaldo de terceros.
- Recaudación de fondos en el mercado.
- Respaldo del mismo banco que confirma las letras a cambio de una utilidad.
- Respaldo gubernamental.

Existen varias formas de llevar las letras de Microcrédito al mercado.

- Propuesta Pareto-mejorada: puede ofrecerse más crédito para insumos sin dañar el crédito para bienes de capital. El contacto frecuente con clientes se mantiene.

- Establecer el programa como experimento “lateral”, sin afectar la operación regular.
- Estimar el tamaño del programa, consultando a las instituciones de Microcrédito.
- Plantear el programa a bancos, gobierno y cámaras de comercio.
- Hacer campaña mediática para la pronta diseminación del programa.
- Iniciar con un programa homogéneo en el mercado para su rápida asimilación.
- Convencer a instituciones de Microcrédito internacionales, para facilitar la extensión del programa a diferentes países y regiones.
- Aprovechar a los beneficiarios del Microcrédito como promotores del programa.
- Si se requieren modificaciones legales, buscar sustitutos a las letras de Microcrédito entre los instrumentos existentes, como cheques de caja o “*money orders*”.

Al utilizar la mayor disponibilidad del Microcrédito a través de las letras y su efecto multiplicador, debe cuidarse la saturación del mercado: si cientos de miles de personas reciben créditos relativamente al mismo tiempo, no pueden observar lo que están haciendo los demás y muchos podrían decidir vender el mismo producto, creando sobreofertas que causarían bajas de precios, *default* y fracaso de los programas de Microcrédito en general.

II. DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

Los programas de Microcrédito alrededor del mundo están típica y quizá inconscientemente diseñados para apoyar la compra de bienes de capital³, los cuales se adquieren generalmente una vez cuando una empresa inicia o lentamente mientras esta crece. Pero el dinero de los Microcréditos es también utilizado para comprar otro tipo de bienes para el cual estos préstamos no están óptimamente diseñados: los insumos, consumibles y artículos para reventa.

La naturaleza de este segundo tipo de bienes crea una diferente dinámica de mercado que puede ser aprovechada, ya que mientras la compra de bienes de capital no crea una relación microemprendedor-proveedor debido a su naturaleza aleatoria y no repetitiva, la compra de insumos, consumibles y artículos para reventa favorece una interacción constante y frecuentemente profunda entre el proveedor de los bienes y el cliente (en este caso, el beneficiario del Microcrédito), debido a su naturaleza repetitiva. En otras palabras, mientras una micro-emprendedora que quiera iniciar una panadería comprará un horno solamente una vez (bien de capital), ella misma comprará harina, azúcar, huevos y otros ingredientes una o dos veces por semana en el supermercado local (insumos y consumibles).

Si esta micro-emprendedora fuera en cambio una gran empresa, muy posiblemente obtendría sus insumos, gracias a líneas de crédito de sus proveedores, no del banco, utilizando el crédito estándar de proveedores que la mayoría de las compañías utiliza. Sin embargo, dado el pequeño tamaño de nuestra emprendedora, ni el supermercado ni otros proveedores le abrirían una línea de crédito dada la dificultad y el alto costo de cobrar una cantidad tan pequeña, excluyéndola entonces de la dinámica regular de los negocios. Los pocos proveedores dispuestos a darle crédito lo harán con tasas de interés tan altas que estos créditos no se

** Se agradecen los comentarios a esta propuesta de Viviana Paredes de Fundación La Vaca y a Juan Cristóbal Romero del Fondo Esperanza en Chile.

³ Ver Anexo 1 para ejemplos de Bienes C vs. Insumos y Consumibles.

pueden considerar parte de la dinámica de los negocios que viven las empresas mas grandes.

Pero, ¿qué pasaría si elimináramos todos los riesgos crediticios, garantizando el pago a los proveedores, y si agregáramos a estos pequeños emprendedores sin riesgo crediticio en un grupo fácilmente identificable con un gran poder de compra agregado? ¿Podríamos inducir a los proveedores a darles las líneas de crédito que requieren a tasas de mercado y entonces multiplicar el crédito disponible para microemprendedores? En el 2005, CORFO en Chile duplicará el presupuesto para Microcréditos a 8 millones de dólares⁴; el Gobierno Federal en México dedicará 65 millones de dólares al mismo propósito⁵; el Grameen Bank otorgará 400 millones de dólares⁶; y los diferentes gobiernos del mundo sumados a organizaciones internacionales dedicarán 1.2 mil millones de dólares a Microcréditos⁷, más cientos de millones de dólares más provenientes de fondos privados. Tomando en consideración el incremento exponencial de estas cifras en los últimos años, ahora podemos hacer interesante para los proveedores -como el supermercado- el atraer una parte de esta nueva demanda y otorgar líneas de crédito a microemprendedores amparados bajo un sistema de garantías.

2.1 PROPUESTA

Uno de los mayores logros de las instituciones de Microcrédito es obtener bajas tasas de *default* en préstamos a los muy pobres, a través de la utilización de una variedad de métodos de préstamo desarrollados recientemente. Podemos extender esta habilidad para obtener bajos *defaults* hacia la garantía de créditos de proveedores, gracias a un sistema de Letras de Microcrédito, el cual básicamente utilizaría la misma mecánica de una letra de crédito tipo *standby* tradicional, donde un banco garantiza el pago

⁴ <http://www.aqua.cl/noticias/index.php?doc=6116>

⁵ <http://presidencia.gob.mx/buenasnoticias/index.php?contenido=17898&pagina=39>

⁶ <http://www.gdrc.org/icm/grameen-supportgrp.html>

⁷ http://www.creditcollectionsworld.com/news/080801_2.htm

al proveedor⁸. La idea es que cuando un Microcrédito sea aprobado, el beneficiario reciba una parte de este en efectivo y otra parte en la forma de Letras de Microcrédito. La parte en efectivo es para comprar bienes de capital, y la parte en Letras de Microcrédito es para insumos y consumibles. Una vez que el beneficiario determine cuáles serán sus proveedores, les entregará una Letra de Microcrédito a cada uno por una cantidad igual a la línea de crédito que desea abrir. Los proveedores aceptarán estas letras como garantía de pago, y establecerán una línea de crédito para esta persona; si la persona no paga de vuelta (cae en *default*), el proveedor va al banco y cobra la letra.

Por ejemplo si un micro-emprendedor quiere fabricar marcos de madera y recibe un Microcrédito compuesto de 100 dólares en efectivo más 300 dólares en Letras de Microcrédito, puede gastar el efectivo en comprar un serrucho y un martillo y luego entregar una letra de Microcrédito por \$200 dólares al proveedor de madera y una letra de Microcrédito de \$100 dólares a la ferretería. Este procedimiento de garantía permitirá establecerle una línea de crédito con ambas compañías y le permitirá obtener sus insumos bajo términos de crédito comercial tradicionales (30, 60 ó 90 días por ejemplo).

Las Letras de Microcrédito están diseñadas para no ser cobradas o ejercidas mientras el emprendedor regrese y pague sus cuentas. Solamente si la persona no paga (cae en *default*), entonces el proveedor puede ir al banco y cobrar la letra de Microcrédito o pedir que se la depositen en su cuenta. En ese caso, el banco cobra a la institución de Microcrédito que emitió la letra, y el deudor que no pagó es castigado en los términos tradicionales de este tipo de préstamos, particularmente en los términos de su propia institución de Microcrédito. El valor de carátula de las letras de Microcrédito señala la máxima cantidad que un proveedor puede cobrar en caso de *default*, es decir, el tamaño de la línea de crédito; las compras regulares del cliente podrían situarse debajo del límite máximo; no tienen que ser igual al máximo todo el tiempo. Se pueden habilitar fácilmente mecanismos para que en caso de *default* el proveedor cobre solamente la cantidad no pagada al banco en lugar de cobrar el valor completo de la letra de crédito.

⁸ Mayores detalles acerca de las letras de crédito *standby* serán explicados en la siguiente sección.

El programa de Letras de Microcrédito no se trata de un supermercado dándole crédito por 50 dólares a un individuo; se trata de miles de compañías dando crédito regular de proveedor a millones de individuos, bajo la garantía de los bancos, respaldados por el efectivo de las instituciones de Microcrédito y trabajando bajo reglas de Microcrédito tradicionales ampliamente aceptadas. Se trata, al final, de mejorar el mercado de crédito para los más pobres y de integrarlos más directamente a la dinámica de los negocios y el comercio⁹.

2.2 VENTAJAS

- *La línea de crédito puede crecer a riesgo del proveedor, sin ningún costo adicional:* la repetida interacción entre proveedores y beneficiarios de Microcréditos sirve como plataforma de identificación de buenos prestatarios, a quienes los proveedores podrían incrementar el monto de su crédito mas allá de los límites de la letra. Esto aumentaría efectivamente el efecto general de los Microcréditos sin ningún riesgo ni costo adicional para las instituciones de Microcrédito, y sin necesidad de mayor fondeo. En caso de *default*, los bancos y las instituciones de Microcrédito sólo responderían por el monto de las letras.
- *La gente obtiene insumos directamente, no efectivo.* Esto evita varios problemas que han surgido en diferentes partes:
 - Gente que usa sus Microcréditos para pagar otros créditos en lugar de invertirlos en el propósito original.
 - Evitar “tentaciones” de utilizar el efectivo para algo diferente a las intenciones originales.
 - Evitar presiones sobre las mujeres, quienes son las beneficiarias más habituales de estos préstamos, de parte de los hombres y otros miembros de su familia que les soliciten desviar fondos.

Es verdad que este tipo de presiones para desviar efectivo podrían aparecer después que la persona venda sus

⁹ Ver en Anexo 2 un diagrama de flujo con una descripción gráfica del programa.

productos y obtenga su pago de cualquier manera, pero podría argumentarse que es diferente tener el efectivo en mano después de haber pasado por todo el proceso de obtener los insumos, realizar un trabajo, vender un producto y ganar utilidades, que tener el efectivo sin haber siquiera comenzado a realizar una actividad productiva todavía. Esta simple variación en la forma en que el dinero llega a las manos de un individuo podría representar la diferencia entre una persona que decide gastar el dinero en algo más y una persona que lleva a cabo su proyecto.

- *Disminución substancial en las tasas de interés:* Puesto que la institución de Microcrédito no está prestando efectivo, esta no puede cobrar tasas de interés. Quienes prestan realmente en este caso, los proveedores de los bienes, habitualmente no cargan ninguna tasa de interés en líneas de crédito comerciales garantizadas a 30, 60 o incluso 90 días. A pesar de que el crédito de proveedores tiende a considerarse como más caro que otros tipos de crédito financiero por su costo implícito (descuento en caso de pago de contado) debemos considerar que este costo se compone de un elemento de tasa de interés más un elemento de riesgo, y el componente de riesgo puede ser muy alto en algunos países, donde la cobranza puede ser una pesadilla para los proveedores debido a leyes inadecuadas. Si eliminamos completamente el elemento de riesgo utilizando letras de Microcrédito, la tasa de interés implícita debería tender a situarse entre cero y la tasa de mercado por la competencia entre proveedores, especialmente cuando los proveedores tienen que elegir entre perder una venta a un competidor y mantener la mercancía en su inventario (en cuyo caso el proveedor incurre en un costo financiero de todas maneras), o vender ahora y tener una cobranza segura en un futuro relativamente cercano. En otras palabras, las ventajas entre una venta con cobranza segura sobre una venta incierta juegan un rol no sólo en convencer a los proveedores de aceptar las letras de Microcrédito, sino en igualar las tasas de interés implícitas en el crédito del proveedor a las tasas del mercado, o incluso a un monto menor.

- *Paciencia:* Cuando se desarrolla una relación cliente-proveedor, el proveedor usualmente es más paciente que los bancos, lo que significa que los proveedores no necesariamente cobrarán una Letra de Microcrédito inmediatamente después que se venzan los términos de pago; y es posible que al menos le brinden al deudor una llamada y una oportunidad de renegociar el pago antes de cobrar la letra, porque los proveedores tienden a apreciar una relación de negocios más que un cobro final, especialmente si este cobro final no es totalmente indispensable.
- *Efecto Multiplicador:* La letra de Microcrédito no tiene en realidad un costo, es simplemente una garantía de pago al proveedor que es quien en realidad otorga el crédito. Por lo tanto, otorgar una letra de Microcrédito por \$100 dólares no implica en realidad el desembolso de \$100 dólares; de hecho no implica ningún desembolso en realidad. Solamente los *defaults* implican desembolsos, y no hay razón para creer que serán mayores de lo que son bajo el sistema actual, porque se utilizarán exactamente los mismos sistemas de crédito grupal y otros mecanismos para hacer cumplir a los deudores. El efecto multiplicador para los fondos totales de una institución de Microcrédito, Π , es entonces:

$$\Pi \equiv (1 - \theta)R_{\text{efectivo}} + \frac{\theta}{Pérdida_{\text{cartas}}}, \text{ donde}$$

$$Pérdida_{\text{cartas}} = \frac{C + D - F}{FT_{\text{cartas}}} = c + d - f \geq 0$$

θ = % de los fondos totales utilizados para garantizar Letras de Microcrédito (el complemento es prestado en efectivo).

R_{efectivo} = Tasa de Recuperación para préstamos en efectivo, considerando todos los *defaults*, costos e ingresos relacionados. Su valor es $\cong 1$.

C = Valor monetario de todos los costos relacionados con las letras de Microcrédito.

D = Valor monetario de todos los *defaults* a las letras de Microcrédito.

F = Valor monetario de todas las tarifas e ingreso generado por las letras a la institución de Microcrédito.

FT_{letras} = Valor monetario de los Fondos Totales dedicados a las letras de Microcrédito.

c , d y f , representan lo mismo que las mayúsculas correspondientes, pero como porcentaje de los fondos totales en lugar de valores numéricos.

El primer término en la ecuación corresponde al multiplicador para préstamos en efectivo y el segundo término al multiplicador para letras de Microcrédito. Nótese que para los préstamos en efectivo aplica un multiplicador muy cercano a uno (dependiendo en el porcentaje de pérdidas o ganancias incurridas, representado por el término $R_{efectivo}$ en la ecuación), mientras que un multiplicador mucho mayor (que en teoría tiende a infinito si se recuperan todos los costos, es decir si no hay pérdidas o $Pérdida_{letras}=0$) aplica a las letras de Microcrédito, esencialmente porque con las letras son los proveedores quienes otorgan los préstamos, y la institución de Microcrédito solamente garantiza el pago y cobra sus *defaults* y costos por adelantado.

Puesto que los préstamos en efectivo son para bienes de capital y las letras, para insumos y consumibles, entonces fondear proyectos que no requieran bienes de capital ofrece un alcance mucho mayor a las instituciones de Microcrédito que fondear proyectos intensivos en bienes de capital, debido al efecto multiplicador. Este razonamiento se deriva del supuesto de que los emprendedores necesitan períodos de tiempo mayores para pagar sus bienes de capital que para pagar sus insumos. Por lo tanto, los términos de pago regulares de 30, 60 y 90 días ofrecidos por proveedores serían demasiado cortos para pagar los bienes de capital, y por esta razón los emprendedores necesitan un préstamo en efectivo financiado a mayor plazo por las instituciones de Microcrédito. Sin embargo, si los períodos de crédito de 30, 60 ó 90 días fueran suficientes para pagar los bienes de capital (como en el caso de bienes de capital baratos o negocios de alto margen) o si los proveedores de bienes de capital aceptaran dar términos de pago lo suficientemente largos respaldados por las letras de Microcrédito, entonces los bienes de capital podrían ser comprados utilizando

letras de Microcrédito y entonces estos se podrían beneficiar del efecto multiplicador. Esencialmente, prestar efectivo consume mucho más recursos que garantizar un crédito de proveedor, y por lo tanto el costo de oportunidad es mucho mayor para las instituciones de Microcrédito.

Bajo un sistema de letras uno puede re-implementar un programa de Microcrédito que exista hoy con sólo una fracción $\frac{1}{\Pi}$ de los fondos, y si las tarifas cobradas por las letras son igualadas a la suma de los costos totales y *defaults* y cobradas por adelantado ($F \geq C+D$), entonces el sistema se vuelve no sólo auto sustentable sino altamente expandible; si únicamente una fracción de los costos y *defaults* se cobra como tarifa, el programa podría todavía ser más grande de lo que es ahora con sólo una fracción de los fondos. Por ejemplo: sin considerar costos de operación para simplificar (los costos de operación son muy similares para efectivo y letras), si una institución de Microcrédito hoy tiene una tasa de *default* del 5% y 1 millón de dólares en fondos disponibles totales, debe prestar exactamente 1 millón de dólares en efectivo a sus prestatarios; bajo el sistema de letras de Microcrédito, si solamente emitiera un millón de dólares en letras necesitaría solamente el 5% (\$50,000 dólares) para pagar los *defaults*. Por lo tanto, esta institución de Microcrédito puede garantizar por adelantado letras de Microcrédito por hasta 20 millones de dólares, porque solamente el 5% de esos 20 millones (1 millón, los fondos disponibles) terminarán en *default*; si esta institución cobró por adelantado el 5% a los clientes que obtuvieron los 20 millones en letras de Microcrédito ($F=D$), entonces tendrá un millón a la mano al final del período para remplazar el millón de *default*, y el proceso comienza de nuevo.

Más aún, muy probablemente habrá cobrado el millón en tarifas antes de que el primer millón sea siquiera reclamado como *default* (recuerde que diferentes proveedores dan diferentes términos de pago, por lo que los *defaults* pueden dispersarse en el tiempo), lo que significa que con el nuevo millón cobrado en tarifas a la primera serie de letras de Microcrédito, la institución de Microcrédito podría emitir otra serie de letras de Microcrédito por otros 20 millones de dólares, antes incluso de que las primeras letras comiencen a caer en *default*. Este proceso puede repetirse mientras los *defaults* no excedan a las tarifas cobradas (en este ejemplo igualadas a la tasa

de *default* esperado del 5%). En una implementación en el mundo real todos los costos deben considerarse además de los costos de *default*, pero aún así podría alcanzarse un multiplicador grande dependiendo de la eficiencia y tamaño de la institución de Microcrédito.

Utilizar o no un multiplicador es opcional para las instituciones de Microcrédito. Como se mencionó anteriormente, el máximo multiplicador alcanzable para Letras de Microcrédito tiende a infinito si todos los costos y *defaults* se recuperan cobrando por adelantado a los individuos que reciban las letras. Un caso importante de multiplicador sería cuando una institución de Microcrédito utiliza el 100% de sus fondos disponibles para préstamos (después de descontar todos los costos) para pagar por adelantado exactamente sus *defaults* esperados. En ese caso, el

multiplicador es $\Pi_{COMPLETO} = \frac{1}{tasa_default}$,

como se muestra en la Figura 1. Llamaremos a este caso particular un **Multiplicador Completo**. El Multiplicador Completo es el máximo multiplicador posible donde los defaults totales esperados pueden ser fondeados o pagados por adelantado por la institución de Microcrédito. Para usar cualquier multiplicador mayor al Multiplicador Completo, la institución de Microcrédito no tendría fondos suficientes para cubrir los *defaults* esperados por adelantado y tendría que obtener “fondeo sobre la marcha”. Ello significa que el dinero para cubrir los *defaults* esperados tendría que ser recaudado de los cargos cobrados a quienes obtengan Letras de Microcrédito, en el momento en que obtengan las letras. Cualquier multiplicador menor que el Multiplicador Completo estaría esencialmente desperdiciando el potencial del efecto multiplicador.

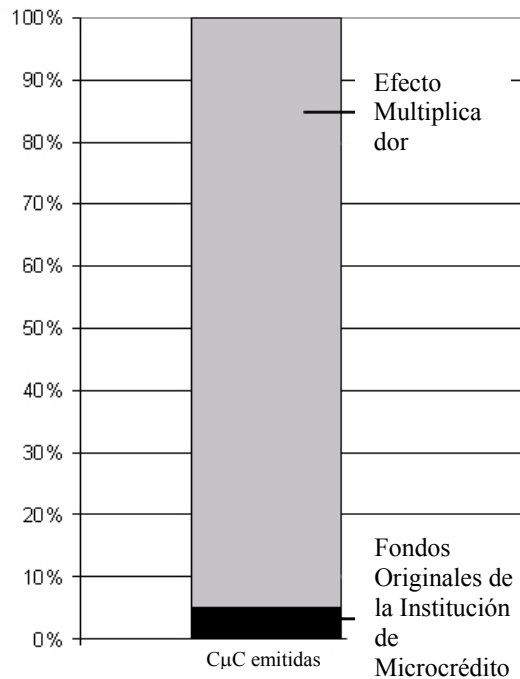
Las instituciones de Microcrédito son libres de escoger bajo qué combinación de efectivo y letras de Microcrédito desean dividir sus fondos, de acuerdo a sus propias preferencias, objetivos y posición hacia la promoción de empresas intensivas o no en bienes de capital. En cualquier caso, el momentum generado en la economía por un programa que incluya Letras de Microcrédito podría ser mayor que el de los préstamos actuales debido a la posibilidad del efecto multiplicador y al potencial incremento en el tamaño de las líneas de crédito por parte de los proveedores bajo su propio

riesgo. En las próximas secciones se dará una explicación más detallada de la implementación de esta propuesta.

Figura N° 1

Este es el caso para una institución de Microcrédito con una tasa de *default* del 5%, utilizando un Multiplicador Completo. Al depositar por adelantado al banco que confirma sus fondos disponibles para préstamo con la intención de cubrir sus *defaults*, la institución de Microcrédito es capaz de producir Letras de Microcrédito por 20 veces el tamaño de sus propios fondos, incrementando exponencialmente su impacto sin costos adicionales significativos.

$$\Pi_{COMPLETO} = \frac{1}{tasa_default} = \frac{1}{0.05} = 20$$



III. DESCRIPCIÓN DE UNA LETRA DE CRÉDITO (CC)

Hay varios tipos de Letras de Crédito: “*back-to-back*”, revolvente, pago diferido, “*standby*” (espera), confirmada, irrevocable, entre otras. Nos enfocaremos en la letra de crédito tipo *standby*, que es la inspiración para la Letra de Microcrédito, así como en la irrevocabilidad y la confirmación, dos características que serán introducidas más adelante como una parte esencial de la Letra de Microcrédito.

Usando la definición exacta de la Credit Research Foundation¹⁰, “La letra de crédito *standby* sirve como mecanismo secundario de pago. Un banco emitirá una letra de crédito *standby* a nombre de un cliente para brindar seguridad respecto a sus habilidades para desempeñarse bajo los términos de un contrato con el beneficiario. Las partes implicadas en la transacción no esperan que la letra de crédito sea cobrada nunca. La letra de crédito *standby* asegura al beneficiario (el proveedor) el cumplimiento de las obligaciones de su cliente. El beneficiario puede cobrar la letra de crédito presentando un recibo, copias de facturas u otra evidencia de que el cliente no ha cumplido sus obligaciones de pago. El banco está obligado a pagar si los documentos presentados cumplen con los términos de la letra de crédito. Las letras de crédito *standby* son emitidas por bancos para respaldar obligaciones monetarias, y para asegurar que se complete un contrato de venta. El crédito tiene una fecha de expiración. La letra de crédito *standby* se utiliza frecuentemente para garantizar o **reforzar la capacidad crediticia de un cliente**.”

En el ejemplo mencionado, la letra de crédito es emitida por un banco y guardada por el proveedor. El cliente es provisto de una línea de crédito. Si los pagos se hacen de acuerdo a los términos del proveedor, la letra de crédito no será cobrada. El vendedor cobra directamente al cliente. Si el cliente no puede pagar, el vendedor presenta un recibo y copias de facturas al banco para su pago. La letra de crédito *standby* doméstica en Estados Unidos se rige por el *Uniform Commercial Code*. Bajo estas premisas, el

¹⁰ <http://www.crfonline.org/>

banco tiene hasta el final del tercer día después de la recepción de los documentos para pagar la deuda”¹¹.

Acerca del procedimiento de confirmación, todavía usando las palabras y parafraseando algunas ideas de la Credit Research Foundation, “Banco que confirma: un banco puede confirmar la letra de crédito para el beneficiario. A solicitud de la institución emisora (en este caso, la institución de Microcrédito), el banco que confirma se obliga a sí mismo a asegurar el pago bajo la letra de crédito. El banco que confirma no confirmaría el crédito sin evaluar a la institución donde la letra de crédito se origina (la institución de Microcrédito)”¹²

Acerca de la revocabilidad: “la letra de crédito irrevocable no puede ser revocada o enmendada sin el acuerdo del banco emisor, el banco que confirma y el beneficiario. Una letra de crédito irrevocable del banco emisor asegura al beneficiario que si los documentos requeridos son presentados y los términos y condiciones estipulados son cumplidos, el pago será hecho. Si una letra de crédito es irrevocable se hace referencia a esto en el documento”.¹³

¹¹ <http://www.crfonline.org/orc/cro/cro-9-1.html>; words in parenthesis were added by the author of this paper.

¹² Parafraseo y adaptación de <http://www.crfonline.org/orc/cro/cro-9-1.html>, Credit Research Foundation.

¹³ Definición exacta copiada de la Credit Research Foundation, <http://www.crfonline.org/orc/cro/cro-9-1.html>

IV. DESCRIPCIÓN DE UNA LETRA DE MICROCRÉDITO

E

encialmente, las Letras de Microcrédito son equivalentes a letras de crédito *standby* confirmadas e irrevocables, con la particularidad de ser emitidas para cantidades de dinero relativamente pequeñas y estandarizadas para distribución masiva. Las instituciones de Microcrédito emitirán estas letras en lugar de prestar efectivo, un banco confirmará las letras y, si fueran cobradas, el mismo banco las pagará o las depositará directamente a una cuenta. Los detalles y las razones de este proceso se detallarán en la siguiente sección.

Adaptación para incrementar la celeridad: Dado el valor relativamente pequeño de cada Letra de Microcrédito ($L_{\mu}C$) y la flexibilidad y velocidad de operación que será requerida para dar un soporte adecuado a los beneficiarios de los Microcréditos, no vale la pena individualizar cada $L_{\mu}Cs$, porque los costos se incrementarían exponencialmente. En lugar de eso, los bancos y las instituciones de Microcrédito deberán estandarizar las $L_{\mu}Cs$ ¹⁴ emitiendo sólo unos cuantos tipos, por ejemplo $L_{\mu}Cs$ de \$50 y \$100 dólares. Al hacer esto, cada institución de Microcrédito podría imprimir todas sus Letras de Microcrédito confirmadas por adelantado y guardarlas para entregar a sus clientes inmediatamente cuando un crédito sea autorizado. Si el beneficiario del Microcrédito obtiene aprobación para un crédito de \$350 dólares en letras, por ejemplo, recibirá tres $L_{\mu}Cs$ de \$100 dólares cada una, más una de \$50 dólares. Las $L_{\mu}Cs$ serán cobrables en el banco que las confirma inmediatamente al ser presentadas. Si el microemprendedor quiere abrir una línea de crédito por \$200 dólares con un proveedor, simplemente le entrega dos letras de \$100.

Activación: Dado que las $L_{\mu}Cs$ son cobrables inmediatamente en el banco, son equivalentes a efectivo y, por lo tanto, sujetas a robo. Para minimizar este riesgo, las $L_{\mu}Cs$ deberán estar “inactivas” durante su proceso de impresión, transportación, entrega y

¹⁴ $L_{\mu}Cs$ = Letras de Microcrédito.

almacenamiento, lo que significa que durante estos procesos no serán cobrables en el banco. Una vez que un proveedor reciba y acepta una L μ C, debe “activarla” ya sea a través de un sitio de Internet o de una llamada a un número donde deberá proveer los datos necesarios acerca del beneficiario (en este caso el proveedor mismo) y confirmar el número de cliente o identidad del individuo que le entregó la L μ C para autentificar y confirmar con la identidad del prestatario, de una manera similar a la activación de las tarjetas de crédito. Una vez que las L μ Cs sean activadas, no importa si son robadas o extraviadas, puesto que serán pagaderas únicamente al beneficiario que las activó, ya sea en efectivo o directamente depositadas en su cuenta bancaria. Si la relación comercial entre el cliente y el proveedor termina, el cliente deberá recuperar sus L μ Cs contra el pago de todas sus deudas pendientes con el proveedor, y deberá obtener la firma y sello del proveedor beneficiario de la letra en un formulario prediseñado de liberación de obligaciones. Luego llevará las L μ Cs de vuelta a la institución de Microcrédito emisora para su desactivación en el sistema (después de confirmarlo con el beneficiario para determinar la veracidad de la liberación). Después de este proceso de desactivación/liberación, las L μ C están listas para ser reactivadas con cualquier otro proveedor como beneficiario. Un sistema más amigable de hacer esto sería que el proveedor entrara a un sitio de Internet y liberara las L μ Cs directamente en el sistema, pero dado que esto significaría una molestia adicional para el proveedor y además la cancelación de una relación de negocios, algunos proveedores se podrían rehusar a hacerlo o podrían retrasar el proceso.

V. EMITIENDO, CONFIRMANDO Y RESPALDANDO LAS LETRAS DE CREDITO Y SUS EFECTOS MULTIPLICADORES

5.1 EMITIENDO Y CONFIRMANDO LAS L μ CS

Las letras de crédito *standby* son cobradas únicamente en el banco que las confirma, y solamente los bancos las emiten. Esta es una importante diferencia respecto a las Letras de Microcrédito, las cuales serán emitidas no sólo por bancos, sino también por ONGs, instituciones privadas, agencias públicas, programas públicos, cooperativas y otros. Esto representa una dificultad, porque el factor más importante para que puedan operar las letras de crédito es la confianza: los proveedores sustituyen la capacidad crediticia de un cliente por la capacidad crediticia de la institución que emite las letras, lo que significa que si la institución que emite las letras no es sujeta de crédito, entonces sus letras de crédito son inservibles. Puesto que las organizaciones que actualmente otorgan Microcréditos no son necesariamente sujetas de crédito o conocidas en el mercado, se requiere un proceso de confirmación para sus letras: cada institución emitirá sus propias L μ CS, pero cada L μ C debe ser **confirmada** por un banco.

Esto seguirá permitiendo un proceso expedito y mantendrá la individualidad de cada institución de Microcrédito, al tiempo que permite a las letras de Microcrédito operar, porque los bancos estarían obligados a pagarlas y, por lo tanto sería la capacidad crediticia de los bancos la que reemplace la de los individuos.

pero usualmente estarán ligados a sus tasas de default, utilidad deseada y costos de administración de crédito. Lo más común será que estos cargos se paguen por adelantado antes de recibir las letras. Si estos cargos son iguales a la tasa de default, entonces la institución de Microcrédito será capaz de recuperar los defaults de sus L μ Cs. Podrían implementarse métodos más benignos como por ejemplo cobro de cuotas en una fecha posterior, o incluso letras de Microcrédito sin cargo, siempre a costa del multiplicador y de la sustentabilidad del programa; podrían ser cobradas mayores cuotas para recuperar costos o incluso generar utilidades.

De particular interés resultaría un método combinado en el cual los *defaults* y las utilidades sean cobradas por adelantado como una tarifa única, pero donde los cargos por administración del crédito sean distribuidos en el tiempo y cobrados semanal o mensualmente de manera similar a los cobros de los Microcréditos en efectivo.

Cargos de los Bancos: Los bancos que confirman cobrarán por sus servicios, y estos costos deberán ser agregados a los cargos de las L μ Cs. Los bancos actualmente cobran una cuota de entre 0,25% y 2% por emitir una letra de crédito y tomar el riesgo de cobro. Sin embargo, las letras de crédito regulares conllevan un diseño costoso y único “hecho a mano”, y su implementación, administración y creación son algunas veces difíciles, especialmente cuando implican comercio internacional, embarque de los bienes, contratos complicados, etc. Las L μ Cs estandarizadas, por el contrario, tendrán una administración mucho más sencilla y deberían permitir a los bancos bajar sus cuotas sustancialmente, en especial porque los bancos sólo estarán confirmando las letras y no las estarán emitiendo ni asumiendo ningún riesgo.

5.2 FONDEANDO (RESPALDANDO) LAS LETRAS DE MICROCRÉDITO

Puesto que toda L μ C es confirmada por un banco, entonces los bancos tendrán que pagar a los proveedores que cobren las letras y tendrán que cobrar a la institución de Microcrédito, que es la que absorbe todo el riesgo. La única manera realista para que un banco no incurra en ningún riesgo crediticio es tener depositados por

adelantado en sus cuentas todos los fondos que puedan requerirse para cubrir los *defaults*, pero... ¿cuánto son todos los fondos que puedan requerirse?

Ciertamente un buen monto a utilizar sería el valor total de las L μ Cs en circulación. De esa forma, si todos los beneficiarios de Microcréditos cayeran en *default* por el 100% de su línea de crédito, habría exactamente fondos suficientes para cubrir todos los reclamos. ¿Pero cuáles son las probabilidades de que esto suceda? ¿Es realmente necesario tener una cobertura del 100%?

En la sección que describe el efecto multiplicador fue demostrado que solamente sería necesario cubrir la porción no-pagada (*default*) de las L μ Cs en circulación, no su valor total, y esto es exactamente lo que produce el efecto multiplicador. Sin embargo, surge un conflicto cuando el banco que confirma, que es quien paga cada letra presentada para cobro, no puede observar la tasa de *default* real o esperada antes que esta realmente suceda, y es adicionalmente incapaz de controlar la calidad de los préstamos otorgados por la institución de Microcrédito. Debido a estas características no observables, los bancos que confirman podrían solicitar un fondeo o respaldo total de todas las L μ Cs antes de confirmarlas, poniendo el efecto multiplicador en riesgo.

5.3 ¿ CÓMO RESOLVER UN REQUERIMIENTO DE FONDEO TOTAL?

Estas son sólo algunas formas de resolver este requerimiento:

- a) *Respaldo de terceros*: muchas instituciones de Microcrédito son muy respetadas internacionalmente, y la tasa de *default* de sus préstamos ha sido estudiada y es conocida. Entre los partidarios de estas respetadas instituciones de Microcrédito se encuentran gobiernos extranjeros, millonarios, fundaciones y otras entidades que son capaces y tendrían la voluntad de respaldar sus efectos multiplicadores. El “fondeo” necesario para garantizar el efecto multiplicador puede venir en la forma de efectivo o de una letra de crédito *standby* de algún partidario millonario o de una institución financiera

económicamente sólida y con la voluntad de apoyar a esta institución de Microcrédito. Se utiliza la palabra fondeo entre comillas, porque no se necesita efectivo realmente, sino solamente una garantía de pago para ser usada en caso de que los *defaults* sean mayores a los fondos totales depositados por adelantado en el banco que confirma. Si la institución de Microcrédito responde a la altura de su reputación, esta garantía no será cobrada y el partidario millonario nunca será molestado. Si la tasa de default es mayor a lo esperado y la institución de Microcrédito no es capaz o no quiere cubrir la diferencia, entonces la diferencia entre la cantidad real del *default* y los fondos depositados por adelantado por la institución de Microcrédito es cobrada de la garantía otorgada por el millonario.

- b) *Microcréditos en la Bolsa de Valores*: Afortunadamente el mercado puede sustituir a nuestro difícil de conseguir millonario altruista del ejemplo anterior. Utilicemos el ejemplo de la figura 2, donde una institución de Microcrédito con una tasa de default del 5% quiere utilizar su multiplicador completo de 20, y supongamos que tiene 1 millón de dólares disponible para letras de Microcrédito. Bajo nuestro razonamiento de multiplicador completo, esta institución de Microcrédito debería ser capaz de emitir letras de Microcrédito por un valor de 20 millones de dólares, y dada la tasa de *default* del 5% solamente 1 millón de dólares será reclamado como *default*, exactamente la cantidad que puede ser depositada por adelantado al banco que confirma. Sin embargo, si el banco que confirma solicita garantizar completamente los 20 millones de dólares, entonces a la institución de Microcrédito le faltan 19 millones de dólares. Esta institución puede ir al mercado y solicitar 19 millones de dólares para garantizar sus efectos multiplicadores; los fondos obtenidos irían directo a una cuenta especial en el banco que confirma, el cual confirmará entonces las letras de Microcrédito. En lugar de cargar una tarifa del 5% a los usuarios de las letras de Microcrédito, la institución de Microcrédito deberá cargar su tasa de *default* + utilidad de, digamos, 8%. Esto significa que con

las tarifas cobradas la institución de Microcrédito será capaz de recuperar sus propias pérdidas originadas en *defaults* y de distribuir el 3% restante proporcionalmente entre aquellos que invirtieron para garantizar el fondo. Puesto que se supone que estos 19 millones ni siquiera serán utilizados en primer lugar (solamente son para garantizar a un programa supuestamente bien diseñado), entonces es una inversión relativamente segura, dependiendo de la calidad de la institución de Microcrédito. Pero si la tasa de *default* excede el 13%, entonces los inversionistas perderán dinero. ¿Por qué el 13% y no el 8% cobrado? Porque la institución de Microcrédito había depositado 5% por adelantado en primer lugar, para cubrir totalmente todos los *defaults* esperados. Después recabó un 8% adicional en cuotas, completando entonces un 13% en efectivo disponible en este ejemplo particular para cubrir los *defaults*. Solamente cuando estos excedan el 13% (2,6 veces el *default* esperado en este ejemplo particular) comenzarán los inversionistas a perder dinero. No hace falta aclarar que para cuando este extremo sea alcanzado, la institución de Microcrédito habrá perdido ya todo su fondeo. Se utilizó un ejemplo numérico para hacerlo lo más claro posible, pero las tasas de utilidad y las tarifas a cobrar son variables y dependen de cómo el mercado valora a esta institución particular, así como de los *defaults* esperados por el mercado.

Este tipo de garantía tiene la ventaja de dejar que sea el mercado el que elija a las mejores instituciones de Microcrédito y de permitir diferentes multiplicadores a distintas instituciones de acuerdo a sus tasas de *default* y a la calidad de sus modelos de cobro al cliente; por ejemplo, si en el caso mencionado arriba la institución de Microcrédito recabara solamente 9 millones del mercado en lugar de 19 millones, todavía puede usar un multiplicador de 10 en lugar de un multiplicador completo de 20, y así esta institución obtiene una idea del multiplicador que el mercado estima que debe tener. La desventaja de esta opción es que podría requerir

legislación especial en cada país para permitir fondeo público de este tipo.

- c) *Respaldo del banco que confirma:* Si se está dispuesto a compartir una utilidad con el mercado, ¿por qué no compartirla con el socio, el banco que confirma? Exactamente el mismo esquema detallado en b) puede ser usado si el banco que confirma está dispuesto a respaldar a la institución de Microcrédito o, en otras palabras, a realizar un cargo adicional a cambio de suprimir o disminuir el requerimiento de fondeo a una proporción menor al 100%.
- d) *Respaldo Gubernamental:* Hoy, casi cualquier plan gubernamental de combate a la pobreza incluye un programa de Microcrédito, y el fondeo gubernamental dedicado a este tipo de préstamos está incrementando prácticamente en todos lados. Una buena forma en que los gobiernos pueden incrementar su apoyo a estos programas sin tener que administrarlos o dedicarles fondos sería fungiendo como aval de los fondos que permiten el efecto multiplicador ante los bancos que confirman las letras de Microcrédito. De nuevo, esta solución podría requerir legislación a distintos niveles en diferentes países.

Como se mencionó, estas son sólo algunas formas de resolver el requerimiento de respaldo completo, y es posible incluso realizar combinaciones de las cuatro opciones. La intención es demostrar que es posible resolver este requerimiento, y que los dinámicos mercados financieros seguramente serán capaces de proveer muchas más soluciones a este problema. De particular interés resultarían soluciones que permitan que el mecanismo de Letras de Microcrédito opere sin necesidad de nueva legislación y con mínimos requerimientos de fondeo del multiplicador, idealmente utilizando las leyes actuales en la mayoría de los países, para evitar cualquier retraso o distorsión potencial.

VI. INTRODUCIENDO LAS LETRAS DE MICROCRÉDITO AL MERCADO

Los Microcréditos en efectivo tal como existen hoy seguirán existiendo bajo un sistema de Letras de Microcrédito, porque las letras solamente reemplazarán la parte del crédito dedicada a la compra de insumos y consumibles. Cada nuevo préstamo requerirá un diferente porcentaje en efectivo para la compra de bienes de capital de acuerdo a cada proyecto particular, y la institución de Microcrédito decidirá qué porcentaje de cada préstamo dar en efectivo y qué porcentaje en letras.

El efecto multiplicador que aplica a las letras hará el crédito en letras más abundante que el crédito en efectivo, permitiendo a las instituciones de Microcrédito otorgar el mismo número de préstamos en efectivo que otorgan actualmente, al tiempo que serán capaces de otorgar un mucho mayor número de préstamos para insumos y consumibles utilizando L μ Cs. Esto significaría que, al final, el crédito estará más disponible para proyectos que no requieran inversión en bienes de capital, como la compra-venta de bienes terminados o comida, que para proyectos con requerimientos de bienes de capital, como la fabricación de sillas.

Es muy positivo, sin embargo, que el crédito para bienes de capital seguirá igual de disponible que antes que el sistema de letras se implemente, mientras el crédito para insumos aumentará sustancialmente (Pareto mejorado). Por lo tanto, las opciones de las instituciones de Microcrédito crecerán y ahora podrán ofrecer préstamos sólo en letras, o en cualquier combinación de letras y efectivo, o sólo en efectivo. Más aún, estas instituciones podrían poner en práctica un sistema experimental de letras como una ramificación lateral a su principal sistema de Microcréditos, para que así el inicio del sistema de letras no afecte de ninguna manera las operaciones tradicionales de la institución.

Las instituciones de Microcrédito no perderán el contacto frecuente y la profunda relación que desarrollan con sus clientes, porque ellos se seguirán reuniendo con la institución con la misma frecuencia

que hoy, para pagar las porciones de sus préstamos que correspondan a bienes de capital o para mostrar facturas y documentos correspondientes a sus insumos y consumibles (la presentación de facturas y documentos sustituirá los pagos en efectivo en el caso de las L μ Cs). Estas juntas frecuentes serán tan útiles como lo son ahora para profundizar los lazos entre el prestatario y la institución de Microcrédito, y no debería observarse ningún cambio en la tasa de *default* por esta razón.

Intentar escribir un manual de implementación general que sea aplicable a todos los países y regiones sería demasiado ambicioso e inútil, porque cada lugar tiene una situación particular y diferente y cualquier intento de iniciar un programa basado en estas ideas requeriría adaptaciones y ajustes para cada caso particular. Sin embargo, hay ciertos aspectos comunes que podría ser útil discutir al tratar de implementar el sistema de Letras de Microcrédito por primera vez en un país:

- Es deseable presentar una propuesta detallada a las instituciones de Microcrédito locales, incluyendo aquellas que utilicen fondos gubernamentales, y obtener datos de ellos respecto a qué tan deseable es el sistema, a cuánto dinero estarían dispuestos a invertir en este esquema y con estos datos estimar el tamaño del programa de L μ Cs para esa región o país particular (incluyendo el potencial efecto multiplicador). Al mismo tiempo y con un estimado del tamaño del programa, la propuesta podría ser presentada a los bancos locales, gobierno, cámaras de comercio y expertos financieros, con el fin de identificar las provisiones legales que permitirían operar a este sistema, -incluso si requirieran de algunas adaptaciones legales-, y para determinar las posibles barreras legales en esa región o país particular. De especial importancia sería establecer las rigurosas obligaciones legales de los bancos que confirman, porque todo el sistema funciona basado en el hecho que estas letras serán fáciles de cobrar en caso que un cliente no pague; y si esta característica se pone en riesgo de alguna forma entonces el sistema completo colapsaría, simplemente porque los proveedores no aceptarían las letras como garantía. Quizá las leyes actuales en letras de crédito ya

permiten que un sistema de este tipo funcione en la mayoría de los países.

- Cuando sea posible una implementación local de este sistema, podría ser deseable incluir a los medios de comunicación en el proceso para la diseminación de los detalles. Una campaña mediática temporalmente fuerte sería útil para convencer a los proveedores de aceptar las L μ Cs como garantías.
- Podría ser preferible iniciar con un sistema uniforme de L μ Cs para que el mercado capte rápidamente la idea, pero nuevos desarrollos y adaptaciones podrían ser después individualizados para diferentes instituciones de Microcrédito.
- Entre más instituciones de Microcrédito internacionales adopten las Letras de Microcrédito, más fácil y rápido será propagar la idea a diferentes países y regiones.
- Aún si las L μ Cs no son ampliamente conocidas o aceptadas al principio, los nuevos emprendedores que querrán utilizarlas conformarán una poderosa campaña de mercadotecnia y eventualmente las introducirán al mercado, especialmente si pueden contar con algún apoyo como, por ejemplo, una línea telefónica o página Internet bancaria, donde los proveedores puedan confirmar la veracidad y la forma de operación de las letras.
- Podrían necesitarse adaptaciones en otras áreas diferentes a la legal. Algunos Microcréditos son otorgados sobre una base de seguimiento semanal o incluso de pagos semanales, entre muchas otras variaciones que podrían complicarse con el programa de L μ Cs. El monitoreo intenso y algunas otras características actuales todavía pueden llevarse a cabo bajo el programa de L μ Cs, pero como se ha mencionado quizá tendrían que basarse en la revisión de facturas y estados de cuenta de proveedores más que en pagos en efectivo de los micro-emprendedores.
- Si nuevas leyes o modificaciones a las leyes son requeridas para implementar un sistema basado en estas ideas, sería

útil tanto intentar impulsar esas leyes como buscar instrumentos sustitutos que puedan ayudar a que el sistema comience a operar, por ejemplo:

- *Cheques de caja o cheques certificados*: la gran ventaja de estos sustitutos es que son igualmente útiles como garantía y que ya existen y son ampliamente aceptados en el mercado. Su desventaja es que no pueden ser pagados parcialmente y tienen que ser emitidos uno por uno (no estandarizados), por lo que requieren un trabajo adicional de parte del banco y de las instituciones de Microcrédito, en el sentido de que tendrán que coordinar la creación de cada cheque de manera individual. Un problema adicional es que los cheques de caja en algunos países podrían ser más fácilmente falsificables que las L μ Cs estandarizadas confirmadas y activadas mediante un proceso particular. En algunos países, estos cheques podrían estar sujetos a leyes que establezcan un requerimiento de fondeo completo y políticas de no cancelación que potencialmente complicarían el proceso de garantizar el crédito del proveedor.
- *"Money Orders"*: la ventaja de ellas es que son ampliamente aceptadas, diseñadas para pequeñas cantidades de dinero y pueden ser cobradas en muchos lugares. Este tipo de sustituto permitiría incluso a las instituciones de Microcrédito el asociarse con entidades internacionales y no sólo con bancos locales. El mayor problema es que las *money orders*, como los cheques, tienen el propósito de ser cobradas de inmediato, mientras que las L μ Cs tienen el propósito de no ser cobradas nunca con la excepción del *default* de clientes. Esto significa que los mecanismos que permiten un cambio de proveedores (beneficiarios del instrumento), cancelaciones, robo, pérdida, entre otros, no son tan eficientes como sería deseable para estos propósitos; además de que no pueden ser fácilmente rastreables y no es sencillo obtener una confirmación de si ya

fueron cobradas o no. Actualmente, este tipo de servicios de seguimiento en *money orders* son provistos pagando tarifas relativamente altas y toman períodos relativamente largos, en especial porque están diseñadas para que la gente las compre de forma anónima en la tienda de la esquina y para un envío seguro de dinero por correo, más que para garantizar un pago.

Hay muchos otros instrumentos que podrían ser adaptados si la legislación local bloquea temporal o permanentemente las Letras de Microcrédito, y entre esos instrumentos están por supuesto las letras de crédito tradicionales mismas. Eventualmente, un conocimiento más amplio de este producto y su potencial, agregado al apoyo del público y del mercado, convertirán a las L μ Cs en un instrumento cómodo y más ampliamente aceptado.

VII. SOBRESATURANDO EL MERCADO: DANDO BUEN CONSEJO A LOS NUEVOS EMPRENDEDORES

Es importante notar que sobresaturar los mercados con Microcréditos de la noche a la mañana, utilizando el efecto multiplicador, podría tener ciertos efectos negativos que deben ser anticipados. Si un cierto porcentaje relativamente alto de la población de pronto accede a Microcréditos, la diversidad en el uso que le darán a los fondos comienza a tomar importancia, debido a potenciales efectos de equilibrio general. Por ejemplo, si miles de personas de pronto reciben Microcréditos aproximadamente al mismo tiempo en una ciudad y un cierto porcentaje de ellas utilizan sus préstamos para vender poleras estampadas para el partido final de la temporada de fútbol, estos emprendedores no podrán observar la dirección del mercado (cientos de personas haciendo lo mismo al mismo tiempo); y entonces no serán capaces de prever los problemas que se les presentarán, donde el número agregado de emprendedores sí tiene un efecto en el mercado completo y crea un exceso de oferta que eventualmente causa una disminución en los precios y un incremento en la tasa de *default* de los préstamos, por lo tanto afectando a los inversionistas, disminuyendo el tamaño de los multiplicadores completos y causando una falla generalizada en los programas de Microcrédito. Este escenario se agrava si hay múltiples y competitivas fuentes de Microcrédito en una sola ciudad, en lugar de sólo una o dos, porque las instituciones de Microcrédito tampoco serán capaces de prever el problema.

Casos como este se han visto en el pasado, por ejemplo, cuando en 1974 el gobierno chileno decidió disminuir el tamaño de su nómina, proporcionó \$100 millones de dólares en fondos para entregar como préstamos a la gente que voluntariamente renunciara a su puesto público antes del final del año. Los préstamos estaban destinados a crear emprendedores a través de apoyar la compra de bienes de capital, y el programa fue adecuadamente llamado “El Plan del Nuevo Empresario”¹⁶. Los problemas comenzaron cuando un gran porcentaje de estos nuevos

¹⁶ Plan del Nuevo Empresario, Decreto Ley 534, Artículo 23, 1974. Gobierno de Chile.



emprendedores utilizaron su préstamo para pagar anticipos de automóviles y los convirtieron en taxis, a un punto tal que sobresaturaron el mercado y eventualmente fueron incapaces de pagar sus préstamos, causando el fracaso del programa.

VIII. CONCLUSIONES

Las Letras de Microcrédito son un instrumento potencialmente poderoso que puede ser útil a las instituciones de Microcrédito, gobiernos y otras organizaciones implicadas en la lucha contra la pobreza. Las características particulares de las LμCs las hacen más fáciles de implementar en países con un sistema bancario que funcione relativamente bien, y con un ambiente legal favorable a la innovación en instrumentos financieros; pero aún así su bajo nivel de complejidad y su similitud con instrumentos ampliamente utilizados facilita su sustitución por instrumentos existentes que tengan características parecidas o incluso facilita la adopción de nueva legislación que les permita operar, si fuera necesario.

Futuros debates en Letras de Microcrédito podrían ser mejor iluminados con datos de aplicaciones reales experimentales que pueden permitir un mayor y más profundo análisis de sus consecuencias, tanto esperadas como inesperadas, así como de sus costos de implementación.

Más allá de proponer la creación de un nuevo instrumento financiero, el objetivo de este documento es evidenciar el enorme potencial de las líneas de crédito de proveedores como una herramienta para combatir la pobreza en el mundo, especialmente cuando este potencial se combina con la habilidad de las instituciones de Microcrédito para obtener bajas tasas de *default* en préstamos a los pobres. El proceso y funcionamiento de sistemas que generan la capacidad de cobrarle a los pobres no deberían ser vistos ya solamente como una manera de prestar dinero. Los sistemas exitosos que permiten cobrarle a los pobres deben ser extendidos a diferentes dimensiones, a fin de que permitan a los más desaventajados el acceso a los numerosos beneficios de los mercados y los negocios además de los simples préstamos. Este acceso es posible en la medida que estos sistemas realmente logren que la gente en alta proporción pague de vuelta sus préstamos, y por lo tanto en la medida en que sean administrados e implementados responsablemente.

ANEXO N° 1. EJEMPLOS DE LA DIFERENCIACIÓN ENTRE GASTOS EN BIENES DE CAPITAL Y GASTOS EN INSUMOS, CONSUMIBLES Y ARTÍCULOS PARA REVENTA

Ejemplos de la diferenciación entre gastos en bienes de capital y gastos en insumos, consumibles y artículos para reventa:

A. Inversión en bienes de capital para procesar insumos y producir algo:

- Stand para limpieza de zapatos.
- Sillas y mesas para un pequeño restaurante.
- Molino de granos.
- Serrucho, martillo, destornilladores.
- Estufa, horno.
- Impresora, computadora.
- Máquina de coser.

B. Inversión en insumos, consumibles y artículos para reventa:

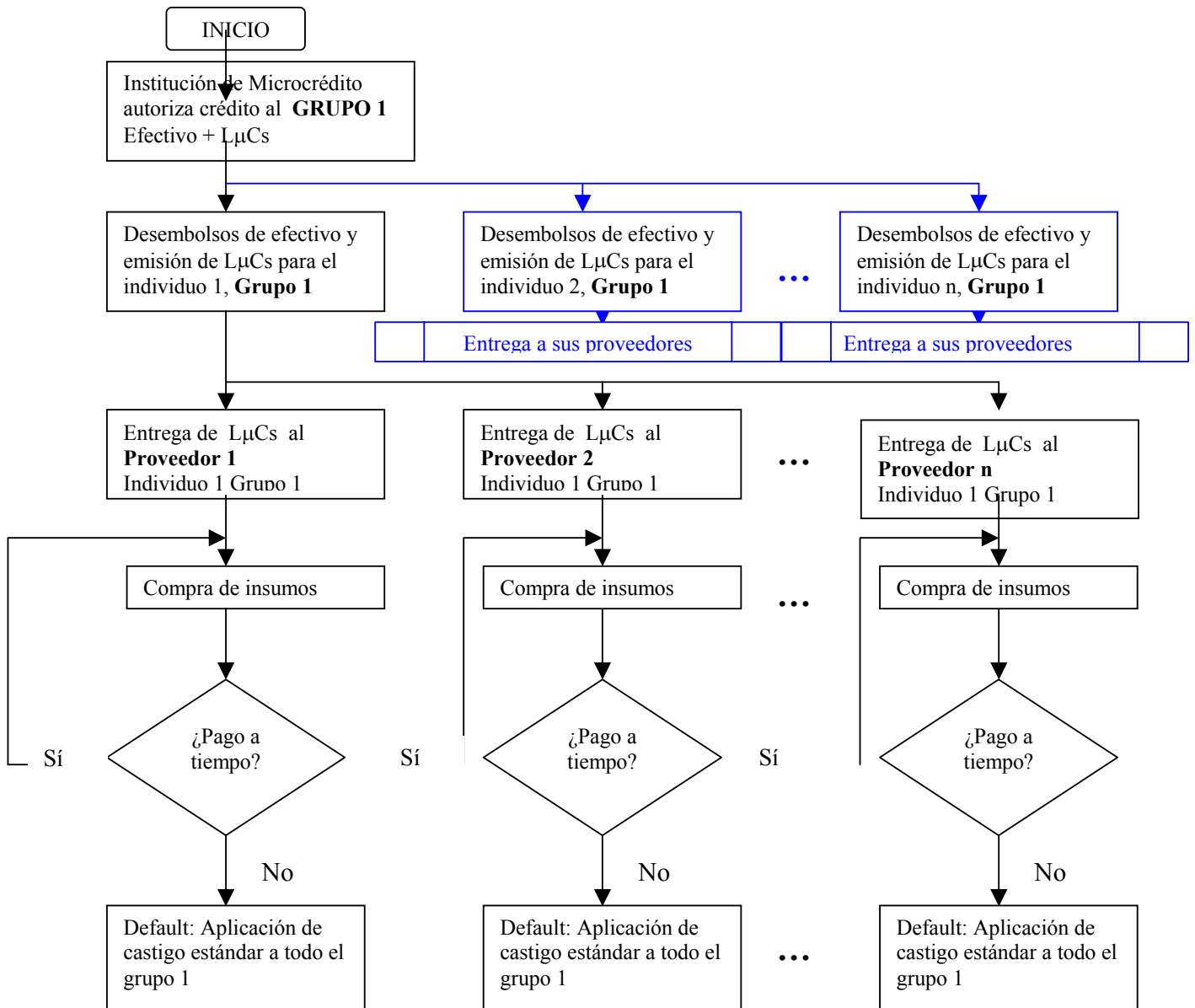
- Madera, pegamento y clavos para fabricar sillas o marcos.
- Harina para hacer pan.
- Productos terminados para reventa.
- Ingredientes para preparar comida para reventa (pequeño restaurante).
- Productos para limpieza de calzado, para el emprendedor que instaló su stand de limpieza.
- Frutas para preparar cócteles o jugos.
- Vegetales, frutas y productos similares para reventa.
- Pintura, vidrio, hierro, hilo, etc., para artesanías.
- Dulces para reventa.

En el tipo B, los insumos tienen muy alta probabilidad de ser comprados al mismo proveedor una y otra vez: la persona utiliza el dinero de su Microcrédito para comprar harina, luego prepara pan en casa, lo vende y regresa a comprar más harina. Este tipo de “desarrollo empresarial” crea una relación de negocios real entre el cliente (en este caso el beneficiario del Microcrédito) y el proveedor de los bienes. Más aún, mientras el beneficiario del Microcrédito muy posiblemente sea un individuo muy pobre, el proveedor de insumos no necesariamente lo es; de hecho, lo más probable es que el proveedor sea una tienda o empresa establecida, capaz de



abrir una línea de crédito a sus propios clientes si tan solo contara con una garantía de pago adecuada para hacerlo.

ANEXO N° 2. DIAGRAMA DE FLUJO DE LAS LETRAS DE MICROCRÉDITO



Serie Informe Social

Últimas Publicaciones

- Nº 91** **Una Nueva Mirada a la Distribución del Ingreso en Chile.**
Rafael Sánchez y Rodrigo Castro.
Mayo 2005.
- Nº 92** **Familia y Logros Escolares.**
Rosita Camhi y M. Elena Arzola.
Junio 2005.
- Nº 93** **Incentivos y Rendición de Cuentas:
Claves de Escuelas Efectivas.**
Seminario Calidad y Gestión en Educación
2005.
Julio 2005.