

Microcréditos y Emprendedores. Reflexiones de un prestamista

Autor: José Manuel Saiz Álvarez

Director del Doctorado en Ciencias Empresariales y del EBP-España
Universidad Antonio de Nebrija e Instituto FIEC

Resumen

Los microcréditos se están convirtiendo en un nuevo sistema de financiación para emprendedores, sobre todo en el Tercer y Cuarto Mundos. El objetivo de este trabajo es doble: (1) Reflexionar sobre los microcréditos desde la visión práctica y real de un prestamista; y (2) Analizar las nuevas tendencias que se están formando a partir de los microcréditos. Para ello se estudia, en primer lugar, la relación de los microcréditos con la financiación informal para, acto seguido, analizar sus efectos económicos y sociales desde una perspectiva pluridisciplinar. Por último, se describen cuáles son las nuevas tendencias en microcréditos y se da un decálogo de conclusiones con un fin práctico.

Palabras clave: Microcréditos, tipos de interés, solidaridad, Microseguros.

Abstract

Microcredit is becoming a new system of financing for entrepreneurs, especially

in the Third and Fourth Worlds. The aim of this paper is twofold: (1) Reflecting on microcredit from the real and practical vision of a lender, and (2) To analyze the new trends emerged from microcredit. In order to achieve these goals, first, we study the relationship of microcredit with informal finance, then, to analyze their economic and social issues from a multidisciplinary perspective. Finally, the new trends in microcredits are described and it is given a decalogue of findings with a practical purpose.

Keywords: Microcredit, rate of interest, solidarity, microinsurance.

Recibido: 30.04.2010

Aceptado: 10.05.2010

I. Introducción

La declaración del año 2005 como el “Año de los Microcréditos” llevó a una fuerte expansión de las Organizaciones no Gubernamentales (ONG) dedicadas al microcrédito, así como a la generalización de redes de prestamistas individuales, familiares y grupales entre los que destaca KIVA, primera ONG del mundo en microcréditos utilizando Tecnologías de Información y Comunicación (TIC), con quien colaboro desde 2009 como prestamista individual (Saiz Microcréditos). Micropréstamos que, hasta la fecha, y en mi caso benefician a emprendedores de veinte países de América Latina, Asia, África, Países de Europa Central y Oriental (PECO) y Oceanía.

Los microcréditos presentan cuatro mitos en su concepción y asimilación por el público en general (Armendáriz y Murdoch, 2007): (1) Se piensa que los microcréditos consisten principalmente en la concesión de créditos. Sin embargo, cada vez más este tipo de instrumentos financieros vienen complementados con microseguros, tanto agrarios como de salud, por lo que se está produciendo una complejidad en su concepción; (2) Se afirma que si se presta a grupos de autoayuda, formado por un número de emprendedores que actúan de forma solidaria en el pago de la deuda, constituyen una garantía de devolución de los préstamos. Sin embargo, frente a esta idea preconcebida, la experiencia práctica muestra que tanto la realización de una buena gestión (McCord y Osinde, 2005) como la puesta en marcha de políticas de vigilancia por parte de la ONG matriz y, sobre todo, el seguimiento de una gestión de las ONG locales basada en transparencia informativa y honradez profesional constituyen piedras angulares que, junto con la devolución de los micropréstamos por parte de los prestatarios, garantizan el éxito; (3) También se afirma que los microcréditos constituyen la panacea para reducir la pobreza. Frente a esta visión tan optimista, y en cierta medida simplista, lo cierto es que la concesión de microcréditos ha de venir acompa-

ñada por una intervención estatal eficiente que permita el acceso a unos mínimos niveles de salud y educación a nivel regional y local, lo que contribuye a mejorar la calidad de vida de la población, así como a la generación de efectos *crowding-in* provocados tras una correcta y eficiente intervención estatal; y (4) Se tiene la idea preconcebida que las entidades de microcréditos presentan beneficios, lo que no es cierto en muchas ocasiones, sobre todo en mercados locales estrechos.

El objetivo de este trabajo es doble: (1) reflexionar sobre los microcréditos desde una experiencia práctica, y (2) analizar las nuevas tendencias que se están generando a partir de la concesión de microcréditos, como es el caso de microseguros y obligaciones de deuda colateral. Para ello el artículo comienza relacionando a los microcréditos con la financiación informal existente, sobre todo, en el Tercer y Cuarto Mundos, lo que sentará las bases para hablar sobre los efectos sociales y económicos de los microcréditos. A continuación se analizarán los nuevos instrumentos que están surgiendo como complemento y perfeccionamiento de los microcréditos. Por último, se finalizarán con unas conclusiones.

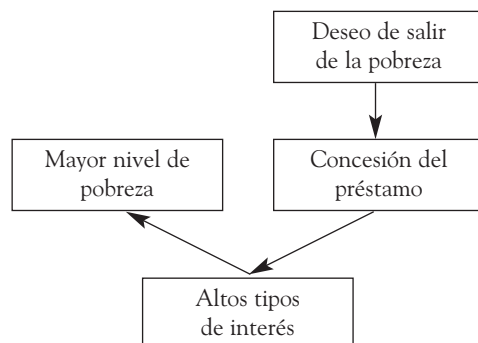
II. Microcréditos y financiación informal

La *financiación informal* se puede definir como aquel tipo de adquisición de liquidez fuera de los circuitos tradicionales que tiene como objeto la realización de proyectos de inversión caracterizados por su pequeña cuantía, por sus altos tipos de interés, sólo en el caso de ser agentes externos al ámbito familiar del solicitante del microcrédito y, por lo general, por disponer de plazos cortos en la devolución de los micropréstamos. Dadas estas características dicha informalidad, por tanto, viene determinada por: (1) Familia; (2) Amigos; (3) Créditos informales de comercios minoristas locales; (3) Prestamistas profesionales locales, (4) Usureros, y (5) Terratenientes locales. El problema de estos mercados informales viene dado por la usura, ya que si se anualizan los tipos de interés a los que se acuerdan los préstamos superan generalmente el 200 por ciento anual (Sundaresan, 2009). Estos elevados tipos de interés no sólo desincentiva la concesión de créditos sino, y lo que es más grave, perpetúa en la pobreza a quien los solicita dándose una especie de relación feudal entre el prestamista y el prestatario que agrava aún más el problema de la pobreza en buena parte del Tercer Mundo. Como resultado, surgen los mercados informales en el Tercer y Cuarto Mundos como resultado de la ausencia de mecanismos comerciales de financiación.

Además de la ausencia de banca comercial regulada por ley, nacen los mercados informales como resultado de la “trampa de la pobreza”, debido a la cual los más pobres no tienen acceso a los microcréditos al no tener la capacidad para devolverlos y tampoco el Estado tiene la suficiente infraestructura y organización para ayudar a esta población a salir de la pobreza extrema. Pobreza extrema definida, según lo establecido por el Banco Mundial, por tener: (1) Un nivel de consumo no superior a 80 céntimos de euro al día, y por (2) Disponer de un nivel de ingresos de 1,62 euros al

día. Ambas variables medidas en términos de poder adquisitivo de 1993. En la actualidad más de 1.200 millones de personas sobreviven con menos de un euro diario, mientras que 3.000 millones viven con menos de dos euros diarios.

Gráfico 1. La trampa de la pobreza en la financiación informal



Fuente: elaboración propia

Como solución a este grave problema socioeconómico, y con el objeto de mejorar el nivel de bienestar económico y social de la población más desfavorecida, a finales de la segunda mitad del siglo pasado comenzaron a surgir cooperativas de crédito y asociaciones de crédito (del inglés, *Rotating Savings and Credit Associations*, ROS-CA) (Armendáriz y Morduch, 2007). Este tipo de organizaciones tuvieron un fuerte impulso en América Latina (Acción Internacional) y Asia (Grameen Bank¹ en Bangladesh y SEWA Bank (del inglés, *Self-Employed Women's Association*) en Ahmedabad, India) quedando fuera de todo este proceso el continente africano, el cual se fue incorporando una década después.

En la actualidad, las ONG dedicadas a los microcréditos prestan fondos a emprendedores, principalmente mujeres, tanto individuales como insertos en grupos de autoayuda con el objetivo último de generar riqueza y bienestar en entornos socioeconómicos desfavorecidos. Los microcréditos se convierten así como un instrumento alternativo a la banca comercial y a los mercados informales. Instrumento que ha tenido un éxito considerable, sobre todo con la generalización de los mismos a partir del uso intensivo de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC).

¹ Formalmente el Grameen Bank es una cooperativa al ser miembros del Banco todos los prestatarios, algunos de los cuales pertenecen al Consejo de Dirección, pero son minoritarios en el proceso de decisión del Banco por lo que se influencia está limitada en la práctica.

III. Efectos económicos y sociales de los microcréditos

Según Holtmann (2001) en la concesión de microcréditos las variables financieras que influyen, por lo general, son las siguientes: (1) Número de préstamos para nuevos solicitantes; (2) Número y volumen de préstamos vivos; (3) Número y volumen de préstamos reembolsados; y (4) Calidad del portafolio. Sin embargo, y desde el punto de vista del prestamista, verdadero motor de todo el sistema crediticio al dotar de fondos al mismo de forma altruista y desinteresada, priman en la concesión de los microcréditos, junto a la variable económica, también valores emocionales, afectivos, sociales, religiosos y filosóficos. De ahí que se pueda hablar del surgimiento de una nueva economía dominada no por la rentabilidad y el beneficio, sino por el humanismo y, en el caso de los creyentes, por factores religiosos.

Son numerosos e importantes los efectos económicos y sociales de los microcréditos entre los que cabe citar los siguientes:

- a) *Protegen el medio ambiente local.* Los grupos de autoayuda, principalmente centrados en la preservación del medio ambiente y en la gestión autónoma de recursos productivos, principalmente agrícolas, han permitido la generación de empleo y renta para la población rural desfavorecida, así como una moderada repoblación forestal con plantas autóctonas del territorio y, en ciertos casos, el cultivo de plantas medicinales usadas en la medicina natural (Jagannatha, 2006).
- b) *Aumentan la valoración de la mujer en la familia.* Las mujeres se caracterizan por sus bajas tasas de morosidad por la mayor valoración de la mujer en la familia y consiguiente responsabilidad en la devolución del préstamo (Schultz, 2002).
- c) *Tienden a aumentar el nivel educativo de las nuevas generaciones.* En un estudio realizado para Bangladesh, Etiopía e Indonesia, Quisumbing y Maluccio (1999) demuestran que los microcréditos concedidos a las mujeres se dirigen principalmente a la educación de los hijos y al hogar, a diferencia de los hombres quienes tienden a aumentar su consumo de bienes perecederos.
- d) *Contribuyen a aumentar el sentido de responsabilidad.* Dicho sentido de responsabilidad lleva a lograr bajos niveles de morosidad, los cuales vienen explicados, a su vez, por las consecuencias negativas derivadas de un problema de selección adversa. En efecto, según muestra Fedele (2006), quien no devuelve el crédito en los plazos establecidos se ve automáticamente excluido de futuros préstamos hasta que no devuelva el préstamo inicial. Además, y unido a la solidaridad, cuando el microcrédito se concede a un grupo de emprendedores la fidelización grupal genera unos mayores niveles de solidaridad entre sus miembros, lo que lleva a una disminución de las tasas de morosidad, situación que se da tanto a niveles urbanos (Copestake, Bhalotra y Johnson, 2001) como, sobre todo, rurales.
- e) *Tienden a aumentar la solidaridad intragrupal.* Una de las ventajas de prestar a grupos viene dado porque los individuos que los forman para pedir posterior-

mente un microcrédito tienden a seleccionar a miembros con unas características similares a las del responsable del grupo (*peer selection*) (Ghatak, 2000) (Morduch, 1999) para así intentar evitar que el incumplimiento de las obligaciones de pago de uno (o varios) de ellos lleve a que los prestamistas no presten más dinero al grupo hasta que éste no haya devuelto el principal más los intereses del microcrédito (Fedele, 2005).

- f) *Contribuyen a mejorar los niveles de salud.* En efecto, en un estudio sobre microcréditos aplicado a Bangladesh, Islam y Maitra (2008) demuestran que los microcréditos mejoran ligeramente la salud a través de una continuidad en el consumo de productos alimenticios de calidad.
- g) *Sientan las bases para el desarrollo posterior de un sistema financiero basado en microcréditos.* En este sentido, las ONG locales que colaboran en la gestión, la supervisión y el cobro de los microcréditos, son el núcleo para poder desarrollar un sistema financiero alternativo al comercial, el cual siguiendo a Ledgerwood (1999) se puede clasificar en formal, semiformal e informal. Esta triple clasificación viene explicada por el diferente grado de implantación de los microcréditos, los cuales han ido sustituyendo a la financiación informal. Sólo las organizaciones formales garantizan la mejora de la población local a medio y largo plazo gracias a la supervisión de las mismas por parte de organizaciones de otros países situadas en un nivel superior y a las buenas prácticas realizadas por la entidad financiadora y caracterizadas por su transparencia. De ahí que sea deseable un mayor grado de formalidad en las entidades dedicadas al microcréditos porque sólo así adquirirán el suficiente grado de confianza por parte de los inversores quienes realizarán, en su caso, las aportaciones a fondo perdido que consideren necesarias. Como resultado, según Vanroose y D'Espallier (2009), hay una relación inversa entre el desarrollo de los microcréditos y el crecimiento del sector financiero tradicional. Así, a medida que se van desarrollando las instituciones financieras dedicadas al microcrédito, la banca tradicional desaparece o presenta unas grandes dificultades para desarrollarse.
- h) *Contribuyen para lograr un crecimiento económico sostenible.* En efecto, tal y como muestran Giné y Karlan (2009) para el caso de Filipinas, existe una cierta continuidad a largo plazo (3-5 años) en la formación de grupos receptores de microcréditos quienes suelen repetir en la demanda de nuevos créditos. Esta fidelización grupal disminuye la probabilidad de impagos a medio y largo plazo, lo que permite a su vez reducir los tipos de interés pedidos por las Organizaciones no Gubernamentales (ONG) locales que gestionan el retorno del crédito a los inversores iniciales situados, generalmente, en el mundo más desarrollado y sientan las bases para desarrollar local y regionalmente un sistema financiero estable en el tiempo.

Frente a estas ventajas, los microcréditos también presentan problemas sociales tras su implantación. Así, por ejemplo, en un estudio aplicado a las zonas rurales de

Malawi, Hazarika y Sarangi (2008) muestran que los microcréditos no disminuyen el trabajo infantil (menores de entre 7 y 11 años de edad) en las explotaciones agrarias familiares en tiempo de cosecha, así como en el comercio minorista. Como resultado, y sólo en algunos casos, los microcréditos no contribuyen a aumentar los niveles de alfabetización y escolaridad en estas zonas caracterizadas por niveles de pobreza extrema.

Otro de los puntos débiles de los microcréditos viene dado por el problema de la selección adversa, hecho que es crucial a la hora de elegir socios locales. Aunque la relación entre la gestión y los microcréditos ha sido ampliamente estudiada en la literatura especializada en esta materia (Holcombe, 1995) (Christen, 1997) (Churchill, 1999) (Robinson, 2001) (Ahmed, 2002) (Jain y Moore, 2003), desde un punto de vista operativo una incorrecta elección y, sobre todo, la ausencia de un estricto control a ONG locales gestoras de los microcréditos puede llevar hacia una pérdida de credibilidad y confianza por parte de los prestamistas. Sin embargo, a pesar de este riesgo, lo cierto es que los prestamistas, aunque pierdan el dinero prestado, siguen hacia adelante en la concesión de nuevos préstamos al estar guiado su comportamiento por motivos filantrópicos, religiosos o humanistas, y no meramente económicos.

Otro de los problemas viene dado por la inelasticidad de la demanda. En efecto, Karlan y Zinman (2008) analizan la elasticidad de la demanda de microcréditos por parte de la población más pobre y demuestran que la demanda de microcréditos es muy inelástica al tipo de interés, lo que incentiva la subida de tipos de interés por parte de los prestamistas.

Finalmente, otra de las ineficiencias de los microcréditos viene dada por la existencia de información asimétrica, lo que puede desincentivar a prestamistas su participación en la entidad de microcréditos. Este problema, sin embargo, se supera con transparencia informativa mediante el uso de las TIC y que está disponible tanto para el prestatario como para el prestamista durante todo el tiempo del período de vigencia del microcrédito.

La entrada de nuevas ONG dedicadas a conceder microcréditos a la población local aumenta la tipología y la complejidad de los contratos de microcréditos (Casini, 2008), y tiende a disminuir los tipos de interés de los microcréditos concedidos. Esta disminución de tipos de interés impide a la banca comercial tradicional operar en estas regiones desfavorecidas, lo que fortalece a las ONG establecidas en la zona. Entrada de nuevas organizaciones que se han visto aceleradas durante los primeros años del siglo XXI gracias a la mayor riqueza informativa que circula por Internet.

IV. Nuevas tendencias en microcréditos

Internet ha supuesto una revolución para el desarrollo y generalización de los microcréditos por todo el mundo. Gracias a las TIC se pueden solicitar y conceder

microcréditos todos los días del año desde cualquier lugar del mundo con acceso a Internet las 24 horas del día. Esto permite financiar rápidamente² solicitudes de micropréstamos por parte de prestamistas situados por todo el mundo, a lo que se une la puesta en marcha de instrumentos de prepagado (Prior y Santoma, 2008).

El fuerte desarrollo de los microcréditos gracias al uso de las TIC ha llevado que, al igual que existe en los mercados financieros, se hayan desarrollado dos agencias de calificación de ONG dedicadas al microcrédito: MicroRate y M-CRIL.

Cuadro 1. Características de KIVA (actualización a 30 de abril de 2010)

Préstamos totales	101.017.328
Número de usuarios (en total)	705.932
Número de prestamistas	449.219
Número de países representados por los prestamistas	196
Nº de emprendedores que han recibido un préstamo a través de KIVA	341.257
Número de préstamos concedidos	187.049
Emprendedores femeninas	82,23%
Número de ONG colaboradoras locales	112
Número de países en los que opera	52
Tasa de morosidad	1,43%
Cuantía del préstamo solicitado (en media por emprendedor)	€ 296,04
Cuantía (en media) del préstamo otorgado por cada prestamista	€ 143,31
Número de préstamos (en media) dado por prestamista	5,56

Fuente: www.kiva.org

Las nuevas tendencias de los microcréditos vienen dadas, principalmente, por: (1) Las Obligaciones de deuda colateral; (2) Los microcréditos a empresas, y (3) La incipiente concesión de microseguros.

En lo que se refiere a las denominadas Obligaciones de deuda colateral (del inglés, *Collateralized Debt Obligations*, CDO) constituyen una garantía adicional de devolución de préstamo, al agruparse los beneficiarios del microcrédito en grupos numerosos y al apoyarse solidariamente en el pago de la deuda (Byström, 2006). Este tipo de agrupaciones también se están produciendo para emprendedores que desarrollan sus actividades económicas y comerciales en distintos sectores de actividad, por lo que supera a las agrupaciones familiares.

En lo que respecta a los microcréditos a empresas, el acceso a los mismos, sobre todo microempresas y Pequeñas y Medianas Empresas (PYME), viene dado por los

² Así, por ejemplo, durante la primera semana de Enero 2010 el número de prestamistas en KIVA superó ampliamente al número de solicitantes, lo que hizo que los relativamente pocos que se encontraban en la Red vieron satisfecha su solicitud en cuestión de segundos.

menores tipos de interés que cobran las entidades de microcrédito en comparación con la banca tradicional. Como resultado, la pequeña banca comercial compite, sobre todo en las grandes ciudades, con entidades de microcréditos. (Vogelgesang, 2001)

Por su parte, y de forma complementaria a los microcréditos, se está produciendo en la actualidad un rápido surgimiento tanto de “cuasi-seguros” (Mosley, 2009) como de microseguros, principalmente seguros de vida y de salud (McCord y Osinde, 2005), canalizados a través de las llamadas Asociaciones de Beneficio Mutuo (Llanto, Almarío y Llanto-Gamboa, 2006), que están dirigidos a capas de población excluidas de los seguros comerciales tradicionales por sus bajos niveles de renta. Este tipo de microseguros se han canalizado hacia otros siniestros, tales como accidentes, muerte de un familiar y microseguros ante desastres naturales por la inoperancia, en el caso filipino, tanto del Estado como de las aseguradoras comerciales para cubrir dichos sucesos en la población más desfavorecida (Llanto, Geron y Almarío, 2008). Sin embargo, en el caso chino, el Estado tiene un papel muy activo en respaldar los microseguros agrarios, lo que constituye una garantía para los agricultores. (Cai *et al*, 2009)

V. Decálogo de conclusiones

- 1) Desde un punto de vista práctico y operativo, en la concesión de un microcrédito influyen más las variables religiosas, antropológicas, filosóficas y sociales que las meramente económicas.
- 2) Internet ha democratizado y ha facilitado la búsqueda y la concesión de microcréditos. Esta popularización hace que se podría empezar a hablar de un sistema financiero alternativo caracterizado por su solidaridad y menores tipos de interés.
- 3) Es fundamental que exista una transparencia informativa por parte tanto de los prestatarios (breve reseña vital, tasa de morosidad si la hubiere,...) como de las entidades dedicadas al microcrédito. La ausencia de dicha transparencia lleva hacia la huida de prestamistas hacia otros canales de ayuda.
- 4) Aunque es muy loable prestar con intereses lo que no se necesita, lo correcto es considerar que el dinero que concede el prestamista (persona individual, familiar o grupal) se presta a fondo perdido sin que se genere ninguna remuneración económica.
- 5) Al estar situadas las entidades de microcrédito en terceros países, no suele ser posible desgravarse fiscalmente las aportaciones dadas, por lo que si se desea desgravar podría considerarse la creación de una fundación que tenga estos fines sociales.
- 6) Aunque es de forma muy marginal en comparación con el Tercer Mundo, también en el Primer Mundo existen instituciones financieras dedicadas a prestar microcréditos a poblaciones locales. Tal es el caso, por ejemplo, de “Opportu-

- nity Fund” que opera en los Estados Unidos para ayudar a emprendedores desfavorecidos.
- 7) Pequeñas renunciaciones económicas por parte de un prestamista del Primer Mundo lleva a grandes oportunidades y cambios a prestatarios del Tercer y Cuarto Mundos.
 - 8) La unión y la generosidad de unos pocos pueden ayudar a muchos. La unión hace la fuerza, y más en la financiación de los microcréditos.
 - 9) Es perfectamente compatible conceder microcréditos con ayudar a misioneros que están realizando una encomiable labor de evangelización y ayuda social en el Tercer Mundo a personas que no tienen acceso al microcrédito. Por eso, y para lograr una ayuda integral, lo ideal es realizar ambos de forma simultánea, aunque todo depende de la voluntad y de la situación económica del prestamista.
 - 10) Por último, y en lo que respecta a los microcréditos, es bueno y deseable pasar de la teoría a la práctica. Merece la pena convertirse en prestamista para ayudar a los demás a mejorar su calidad de vida, así como su nivel de autoestima y de bienestar económico y social. Ayuda a los más desfavorecidos que da sentido a la propia vida y que la valoriza aún más, tanto en un sentido espiritual como humano y material.

Bibliografía

- AHMED, M. (2002), *Key to Achieving Sustainability: Simple and Standard Microfinance Services of ASA*, Dakha, ASA.
- ARMENDARIZ, B. y MORDUCH, J. (2007), *The Economics of Microfinance*, Boston, Mass.: MIT Press.
- BYSTRÖM, H. (2006), “The Microfinance Collateralized Debt Obligation: a New Robin Hood?”, *Working Papers*, n. 14, Estocolmo (Suecia): Universidad de Lund.
- CAI, H.; CHEN, Y.; FANG, H. y ZHOU, L-A (2009), “Microinsurance, Trust and Economic Development: Evidence from a Randomized Natural Field Experiment”, *Penn Institute for Economic Research Working Paper Archive*, n. 34, Universidad de Pennsylvania.
- CASINI, P. (2008), “Competition and Altruism in Microcredit Markets”, *ECARES Working Papers*, n. 37, Bruselas (Bélgica): Université Libre de Bruxelles.
- CHRISTEN, R. (1997), “Banking Services for the Poor: Managing for Financial Success”, Washington, DC: ACCION.
- CHURCHILL, C. (1999), *Client-Focused Lending: The Art of Individual Lending*, Toronto (Canadá): Calmeadow.
- COPESTAKE, J.; BHALOTRA, S. y JOHNSON, S. (2001), “Assessing the

- Impact of Microcredit: A Zambian Case Study”, *The Journal of Development Studies*, vol. 37, n. 4, Enero, Taylor & Francis Journals, pp. 81-100.
- FEDELE, A. (2005), “Joint Liability Lending in Microcredit Markets with Adverse Selection: A Survey”, Working Papers, n. 0901, Milán (Italia): Università degli Studi di Milano-Bicocca.
- GHATAK, M. (2000), “Screening by the Company you Keep: Joint Liability Lending and the Peer Selection Effect”, *The Economic Journal*, 110, pp. 601-631.
- HAZARIKA, G. y SARANGI, S. (2008), “Household Access to Microcredit and Child Work in Rural Malawi”, *World Development*, vol. 36, n. 5, Mayo, Elsevier, pp. 843-859.
- HOLCOMBE, S. (1995), *Managing to Empower. The Grameen’s Bank Experience with Poverty Alleviation*, Dakha: University Press y Londres (Reino Unido): Zed Books.
- HOLTMANN, M. (2001), “Designing financial incentives to increase loan officer productivity: handle with care!”, *Microbanking Bulletin*, Abril, pp. 5-10.
- JAIN, P. y MOORE, M. (2003), “What makes microcredit effective? Fashionable fallacies and workable realities”, *IDS Working Paper*, 177, Sussex (Reino Unido): Universidad de Sussex.
- ISLAM, A. y MAITRA, P. (2008), “Health Shocks and Consumption Smoothing in Rural Households: Does Microcredit has a Role to Play?”, *Monash Economics Working Papers*, n. 22/08, Victoria (Australia): Universidad de Monash.
- JAGANNATHA, R. (2006), “Role of self-help groups in generating microcredits and linking natural resource management in Karnataka: macro and micro level”, *International Journal of Agricultural Resources, Governance and Ecology*, vol. 5, n. 4, Enero, Londres: InderSciences, pp. 377-398.
- KARLAN, D.S. y ZINMAN, J. (2008), “Credit Elasticities in Less-developed Economies: Implications for Microfinance”, *American Economic Review*, vol. 98, n. 3, Junio, pp. 1040-1068.
- LEDGERWOOD, S. (1999), *Microfinance Handbook: An Institutional and Financial Perspective*, Washington, D.C.: Banco Mundial.
- LLANTO, G.M.; GERON, M.P. y ALMARIO, J. (2008), “Developing Principles for the Regulation of Microinsurance: Philippine Case Study”, *Discussion Papers*, n. 27, Philippine Institute for Development Studies, Makati.
- LLANTO, G.M.; ALMARIO, J. y LLANTO-GAMBOA, M.G. (2006), “Microinsurance in the Philippines: Policy and Regulatory Issues and Challenges”, *Discussion Papers*, n. 25, Philippine Institute for Development Studies, Makati.
- MCCORD, M.J. y OSINDE, S. (2005), “Reducing Vulnerability: the Supply of Health Microinsurance in East Africa”, *Journal of International Development*, vol. 17, n. 3, John Wiley & Sons, pp. 327-381.

- MORDUCH (1999), "The Microcredit Promise", *Journal of Economic Literature*, 37, pp. 1569-1614.
- MOSLEY, P. (2009), "Assessing the Success of Microinsurance Programmes in Meeting the Insurance Need of the Poor", *Working Papers*, 84, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, Naciones Unidas.
- PRIOR, F. y SANTOMA, J. (2008), "The Use of Prepaid Cards for Banking the Poor", *IESE Research Papers*, n. D/752, Barcelona (España): IESE.
- QUISUMBING, A.R. y MALUCCIO, J.A. (2002), "Intra-household Allocation and Gender Relations: New Empirical Evidence", Policy Research Report on Gender and Development, *Working Paper Series*, 2, Washington D.C. (Estados Unidos): Banco Mundial.
- ROBINSON, M. (2001), *The Microfinance Revolution: Sustainable Banking for the Poor*, Washington, D.C.: Banco Mundial.
- SCHULTZ, U. (2002), "Das Konzept des Empowerment bei der Evaluierung von Frauenkreditprogrammen in Afrika", *Afrika Spectrum*, vol. 37, vol. 1, Hamburgo (Alemania): German Institute of Global and Area Studies (GIGA), pp. 61-79.
- SUNDARESAN, S. (2009), *Microfinance: Emerging Trends and Challenges*, Edward Elgar Publishing.
- VANROOSE, A. y D'ESPALLIER, B. (2009), "Microfinance and Financial Sector Development", *Working Papers Centre Emile Bernheim*, n. 40, Bruselas (Bélgica): Université Libre de Bruxelles.
- VOGELGESANG, U. (2001), "The Impact of Microfinance Loans on the Clients' Enterprises: Caja Los Andes, Bolivia", *GK Working Paper Series*, n. 3, Mannheim (Alemania): Universidad de Mannheim.