

LAS EVALUACIONES DE IMPACTO CON ASIGNACIÓN ALEATORIA  
Y LOS MICROCRÉDITOS

*RANDOM IMPACT EVALUATIONS AND MICROCREDITS*

*José María Larrú*  
Universidad CEU-San Pablo  
[larram@ceu.es](mailto:larram@ceu.es)

Recibido: septiembre de 2007; aceptado: enero de 2008

RESUMEN:

¿Qué cambios sostenibles en la vida de los pobres se pueden atribuir exclusivamente a los microcréditos? ¿Cómo serían sus vidas si no los hubieran recibido? A estas preguntas tratan de responder las evaluaciones de impacto. En el artículo se muestra cómo la asignación aleatoria en la participación de un programa de microcréditos tiene justificación teórica cuando el prestamista no puede observar a priori los riesgos del prestatario. Las recientes evaluaciones de impacto con asignación aleatoria ofrecen evidencia empírica sin sesgo de selección sobre el efecto neto de los microcréditos y aportan interesantes respuestas parciales a las principales cuestiones teóricas que se hallan detrás de este instrumento de lucha contra la pobreza.

*Palabras clave:* Evaluación de impacto; Experimentos de campo; Microcrédito; Sesgo de selección.

ABSTRACT

What are the exact outcomes and impacts of microcredits? How would be the lives of the borrowers without the credit? Impact evaluations deal with these questions. The article show how random assignment evaluations can be conducted. A random design is justified when lender can not observe risks. Recent randomized evaluations show empirical evidence without selection bias. They offer quantitative outcomes and interesting suggestions about main theoretical issues related to microcredits.

*Keywords:* Impact Evaluation; Field Experiments; Microcredit; Selection Bias.

*Classificacion JEL:* C93, F35, O17.



## 1. INTRODUCCIÓN

Reflexionar sobre los microcréditos, en particular para alguien que vive en un país desarrollado, es relativamente sencillo pues es un hecho económico del que la inmensa mayoría de sus habitantes tiene experiencia. Claro que no directamente como micro-crédito, sino más bien como tomador de crédito formal alguna vez en su vida. ¿Cuánto cambiaría nuestra vida económica si no hubiéramos tenido la oportunidad de acceder a un crédito hipotecario o de consumo? La imaginación puede conducir a situaciones que causarían hilaridad: la mayoría de nosotros no tendría vivienda en propiedad, hubiera tenido que esperar a ahorrar muchos años hasta poder comprar un automóvil, electrodoméstico, ordenador personal o incluso algunos no podrían tomar vacaciones. Una gran parte de la vida económica de las personas de los países desarrollados (terciarizados) está basada en el servicio financiero del crédito. La idea es simple y poderosa: poder adelantar consumo a cambio de ser capaz de pagar aplazadamente. El precio de este servicio es el tipo de interés. Esto permite adquirir bienes de consumo duradero de alto precio o hacer frente a elevados pagos estacionales (libros y material escolar de los hijos, semillas y abonos en el momento de la siembra y un largo etcétera).

Pero esa no es la realidad generalizada de los pobres, de los habitantes de los países en desarrollo (agrarios e industriales). Una característica propia de los pobres es la de no poder acceder a un crédito comercial formal, pues la condición necesaria para su adjudicación es la de probar por adelantado capacidad de reembolso, es decir tener garantías materiales (colateral): bienes raíces, inmuebles o una nómina, por ejemplo, bien se tengan a título propio o bien se presente a otra persona como avalista. El estudio de Banerjee y Duflo (2007) sobre la vida económica de los pobres basado en las encuestas de hogares de 9 países en desarrollo, nos muestra que existen fuertes diferencias entre la capacidad de los pobres para acceder a un préstamo. Mientras en Pakistán el 94% de los hogares con ingresos inferiores a un dólar diario tenían la confianza de al menos un prestamista y en India aproximadamente el 70%, en Perú era del 8,5% y en Panamá de tan sólo el 2,8% de los pobres. Una parte de esta diferencia puede explicarse en la mayor aceptación de la tierra

como garantía en los países asiáticos. Entre los 10 tipos de prestamistas que considera el estudio, nueve son informales y el predominante es un pariente (79% en Perú para los más pobres urbanos). Los tipos de interés medios varían entre 3,28% mensual para los pobres extremos con menos de un dólar diario de ingreso a los 2,67% mensual para los que ingresan menos de dos dólares.

Una posible sorpresa para los no iniciados en el tema de la pobreza es que los pobres no incluyen el crédito dentro de sus primeras demandas sociales. Por ejemplo, en el estudio de Vásquez (2000:192-193) basado en encuestas de hogares en Perú sobre las demandas al gobierno, los microcréditos sólo se demandaban por los pobres extremos en las zonas urbanas en sexto lugar, con un 4,5% de las respuestas, tras el trabajo, la vivienda, el agua, los alimentos y el desagüe. En las zonas rurales el microcrédito ocupó el quinto lugar (9,3% del total de respuestas). Más interesante aún es que esta ordenación está realizada bajo las respuestas dadas por los jefes de hogar encuestados. Cuando se contrasta con las respuestas a las mismas preguntas dadas por los líderes comunales, tanto en las zonas rurales como urbanas no hubo *ninguna* expresión de que el microcrédito fuera una de las necesidades prioritarias para sus conciudadanos. Según la misma fuente, existe una convergencia en las demandas de los pobres al gobierno tanto en las zonas rurales como urbanas, que se concentran en las infraestructuras y no en el crédito. La divergencia más notable se produjo en la demanda de alimentación que fue la prioridad de las zonas rurales. Es decir, el crédito sólo se percibe por los pobres como necesario o útil para salir de la pobreza, en un segundo momento o escalón temporal. El crédito sirve para ampliar oportunidades de empleo, sea a través de la iniciación de un negocio (microcrédito para capital fijo), sea para salvar dificultades productivas de un negocio ya existente (microcrédito para capital circulante), o para ambas a la vez. Un tercer destino del préstamo puede ser el consumo, ante necesidades imprevistas como gastos médicos, farmacéuticos o, incluso, celebraciones. Banerjee y Duflo (2007) han documentado lo importante que es la fiesta y las celebraciones en la vida de los pobres y cómo las encuestas de gasto detectan una preferencia superior incluso a adquirir mayor cantidad de alimentos. Tendríamos así tres usos predominantes del crédito por parte de los pobres: el aumento de sus capacidades (autoempleo, microempresas), la reducción de las vulnerabilidades (en salud, alimentos o educación) y las celebraciones. El microcrédito se ciñe normalmente al primer uso.

El microcrédito tiene buena prensa entre el público en general, en los medios de comunicación y entre los economistas del desarrollo. Es un instrumento financiero que convoca ese tipo de “consensos blandos” en los que es difícil estar en contra, aunque no se tenga una reflexión detenida sobre sus posibles consecuencias negativas para los prestatarios, ni tampoco se exige una rendición de cuentas a los responsables políticos o entidades (financieras o Instituciones Microfinancieras, IMF) que los aprueban y gestionan. A la pregunta de opinión sobre si uno está a favor o en contra del microcrédito, se esperaría una abrumadora mayoría de “a favor”. Pero *¿sabemos realmente si el*

*microcrédito reduce la pobreza de sus tomadores? ¿Tiene alguna consecuencia negativa? ¿Cuál es su verdadero impacto?* De estas preguntas trata el presente artículo y ya adelantamos que las respuestas sólo se están empezando a conocer incipientemente gracias a las evaluaciones de impacto randomizadas. Sabemos que el microcrédito proporciona efectos extraeconómicos en sus beneficiarios: mayor cohesión grupal, autoestima en las mujeres, aumento de la equidad en las oportunidades de desarrollo entre los varones y las mujeres (Lacalle, 2001). Pero sabemos muy poco sobre sus efectos reales en la pobreza monetaria de los individuos (y países), en su capacidad de ahorro, en el éxito que tienen los negocios emprendidos gracias al crédito para aumentar los ingresos de las familias. La información y metodología evaluativa necesaria para responder a las preguntas de impacto es grande y su tratamiento científico más complejo que conocer sólo cuánto dinero se está dedicando a préstamos, cuántas entidades ofrecen este producto o cuál es la tasa media de morosidad. Toda ésta es información sobre los insumos del microcrédito. Pero no proporciona un juicio evaluativo sobre sus resultados.

En España, entre 2002-2006 se han incorporado a la realización de microcréditos 18 Cajas de Ahorro, entre otras entidades, proporcionando más de 9.000 préstamos por un volumen total superior a los 97 millones de euros<sup>1</sup>. Esto supone una cuantía media de algo más de 10.000 euros por tomador. El 60% de los clientes han sido mujeres y el 70% inmigrantes, con una tasa de recuperación del 95% (García y Lens, 2007:216). Pero ¿cómo han cambiado la vida de esos prestatarios? ¿Cuáles son los resultados de esos datos de insumos?

El microcrédito también es un instrumento de la política de cooperación para el desarrollo. La diferencia con los créditos otorgados en el propio país es que deben cumplir las condiciones propias de la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD) (básicamente ser concedidos en los países incluidos en la lista dinámica del Comité de Ayuda al Desarrollo de la OCDE y otorgados en condiciones concesionales). La evolución de las cantidades canalizadas a través del Fondo español de Concesión de Microcréditos (FCM) ha sido creciente y de forma notable en los últimos años (Cuadro 1 y Gráfico 1), con un volumen total superior a los 464 millones de euros en el periodo 1998-2006. Una evaluación externa del instrumento ha sido realizada a lo largo de 2006 y está pendiente de ser publicada<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> El nacimiento de las Cajas de Ahorro en España estuvo siempre vinculado a la mejora de la vida de los menos favorecidos y reducción de las imperfecciones de los mercados de capital. Véase Fernández (2003) para la historia económica de su origen.

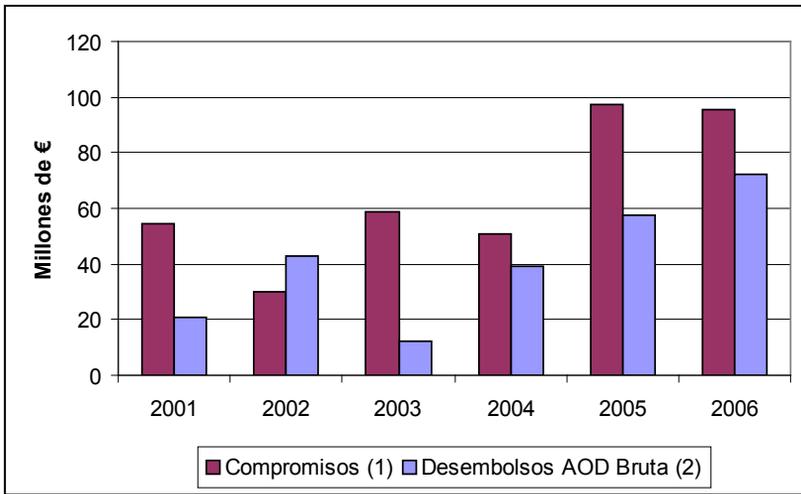
<sup>2</sup> Cascante (2007:160) recoge otras 13 evaluaciones (no de impacto) realizadas por la cooperación española en materia microfinanciera.

CUADRO 1: EVOLUCIÓN DE LOS MICROCRÉDITOS COMO AOD ESPAÑOLA

FCM	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Compromisos (1)	54,69	29,75	58,55	51	97,4	95,4
Nº operaciones	7	5	8	12	18	22
Desembolsos AOD Bruta (2)	20,66	43,15	12,24	39,48	57,53	72,15
Reembolsos (3)	-0,13	-0,36	-0,86	-1,43	-5,03	-9,82
AOD Neta (2-3)	20,53	42,79	11,38	38,05	52,5	62,33
Remanente (1-2)	34,03	-13,4	46,31	11,52	39,87	23,25
% AOD total	1,08	2,35	0,66	1,92	2,16	2,06

Fuente: MAEC (2007). Los datos de 2006 son provisionales.

GRÁFICO 1: COMPROMISOS Y DESEMBOLSOS DEL FCM



Fuente: MAEC (2007).

Como se aprecia en la tabla, en 2005 el gobierno español duplicó la dotación del FCM que alcanzó los 100 millones de euros, aunque no se han desembolsado nunca en su integridad<sup>5</sup>. Los países receptores son 14 hasta el momento, destacando los iberoamericanos y europeos. Pero, de nuevo, ¿cuáles han sido o están siendo los impactos de estos montos, sus efectos sobre los pobres? Más allá y de forma más ambiciosa, ¿cuál hubiera sido la

<sup>5</sup> No deja de sorprender que se dupliquen unos recursos *antes* de tener los resultados de una evaluación promovida por la misma entidad que los aprueba.

situación económica de los prestatarios si no hubieran accedido a ese crédito? ¿Cuál es el verdadero cambio que puede *atribuirse* a los microcréditos? Estas son las preguntas propias conocidas como el cálculo del contrafactual o la atribución del instrumento crediticio. En este artículo, presentaremos las dificultades que tiene responder a este interrogante y cómo puede hacerse, así como algunos resultados que están empezando a aparecer en las evaluaciones aleatorias o randomizadas, también conocidas como experimentos de campo, que es como se denomina la metodología propia para responder a la cuestión del contrafactual de forma óptima desde el punto científico.

Para lograr responder a las preguntas arriba planteadas, el resto del trabajo se organiza de la siguiente manera. En la sección segunda se comentan dos de los principales problemas teóricos que presentan los microcréditos: las garantías y el impago, bien sea por imposibilidad o por estrategia. En la tercera sección se describe de forma breve qué son y cómo se hacen las evaluaciones aleatorias o experimentales y se resumen algunos de los hallazgos que éstas están produciendo en materia de microcréditos. La cuarta sección recoge las principales conclusiones.

## 2. ASPECTOS TEÓRICOS

El microcrédito puede insertarse en la teoría de los mercados informales de crédito. Dentro de los variados prismas con los que se puede enfocar el microcrédito vamos a analizar con más profundidad dos de ellos: uno es la confianza a través del análisis de las garantías exigidas y otro el impago. Ambos están directamente relacionados, pues el impago muestra un fracaso en la relación de mutua confianza que debería existir tras la relación interpersonal que supone un crédito.

### 2.1. ANÁLISIS DE LAS GARANTÍAS

Uno de los aspectos que más destacan de la historia del nacimiento del microcrédito en Bangladesh, es cómo el profesor M. Yunus hizo un análisis totalmente diferente de las posibilidades de recuperación de un pequeño crédito por parte de una artesana de bambú de nombre Sufiya<sup>4</sup>. ¿Por qué Yunus decidió “dar crédito” a la palabra de una pobre artesana, por qué confió en ella mientras las entidades formales nunca lo habían hecho? Notemos que la expresión castellana “dar crédito” nos permite alcanzar dos sentidos: el otorgamiento efectivo de un préstamo y la fe al cumplimiento de una promesa. Uno de los hechos que más impresiona del nacimiento del microcrédito es cómo

<sup>4</sup> Para profundizar en el nacimiento del Grameen Bank y el primer préstamo realizado por M. Yunus puede consultarse García y Lens (2007), Lacalle et ál. (2007) o Marbán (2007).

estuvo fundada en una relación interpersonal. Se sustituyeron las garantías clásicas de activos materiales por la confianza en una palabra. La promesa de Sufiya de devolver el microcrédito fue creída por Yunus, aún sin estar basada en un conocimiento psicológico mutuo muy profundo. Tanto Sufiya como Yunus o los trabajadores de los bancos comerciales, comparten asimetrías en la información que siempre es incompleta. El prestamista pide garantías porque no se fía. No hay con-fianza y por tanto se establece un “fianza” (el colateral) que sirva de compensación al prestamista en caso de impago. El que otorga el dinero, no puede saber a qué será destinado realmente el crédito y, sobre todo, no sabe la verdadera capacidad de devolución del crédito que el prestatario pueda tener. Por eso debe incurrir en costes de administración, seguimiento y cálculo del riesgo. Todo prestamista (incluido Yunus y las numerosas entidades que otorgan ya microcréditos) se enfrentan a un fallo del mercado. En un mundo ideal, el dinero fluiría de forma natural y barata desde los oferentes excedentarios de ahorro a los demandantes necesitados de liquidez. Pero esa no es la experiencia de la mayoría de los agentes. Los bancos no prestan a quien lo necesita, sino a quien creen que es capaz de devolver el principal más los intereses. El tipo de interés es el precio a pagar por la falta de confianza y la asimetría en la información que tienen prestamista y prestatario.

Pero, ¿por qué el prefijo “micro” en el microcrédito? ¿Es que todo es pequeño en este instrumento financiero: montos, moras, intereses, beneficios, plazos de reposición? Lo que parece que no es “micro” es precisamente la confianza interpersonal. Los filósofos dialógicos<sup>5</sup> ponen un fuerte acento en la categoría de “encuentro” interpersonal cuando construyen su antropología. El hombre es un ser en relación que sólo va construyendo su propio sentido cuando entabla encuentros con otros hombres basados en la confianza mutua. Esto le proporciona identidad personal, autotranscendencia y capacidad para la socialización<sup>6</sup>. La economía participa (y quizá debería participar más) de este sentido antropológico. Estudia los proyectos vitales de los hombres, sus elecciones e intercambios y cómo transar exige de alguna manera confiar, arriesgar<sup>7</sup>. En efecto, el microcrédito no es la solución a la pobreza. Es un instrumento interpersonal que permite crear y expandir las *oportunidades* que tienen sus tomadores para poner en acto las ideas y proyectos que tienen para salir de la pobreza. Lo más frecuente (tal como es definido el microcrédito desde la cumbre internacional de 1997 en Washington) es que el dinero prestado se destine para crear una microempresa o para solventar

<sup>5</sup> Véase, por ejemplo, Buber (1949).

<sup>6</sup> En este sentido, las religiones también abordan la cuestión moral del crédito. Los judíos establecieron el jubileo cada siete años para la redención de las deudas, los religiosos cristianos analizaron la moralidad de la usura, el padrenuestro contiene la referencia al perdón de las deudas y el islam prohíbe la *riba* o usura por enriquecimiento ilícito a través del comercio de dinero al creer que no tiene valor en sí mismo.

<sup>7</sup> Rubio de Urquía (2005) ha profundizado de forma extensa sobre la relación entre teoría económica y personalismo.

problemas de capital circulante de un micronegocio ya existente. Sirviéndome de la conocida aportación de Rosenstein-Rodan (1943) del “gran empujón”, el microcrédito es más bien un “pequeño empujón” para salir de alguna de las trampas o círculos viciosos de la pobreza en que se encuentran a menudo los pobres. Pero nada garantiza a priori el éxito. Algunas evaluaciones de proyectos productivos de cooperación internacional para el desarrollo, son críticas con la capacidad real de estos en términos de ampliación de ingresos. Si, en general, las microempresas sacan o no de la pobreza y la informalidad es una cuestión aún muy debatida. Quizá son una pequeña mejora dentro de la desesperación y falta de expectativas que caracteriza esencialmente a la pobreza (Ray, 2006).

En resumen, es posible que no poco del éxito del microcrédito tenga que ver con una forma creativa y novedosa de abordar las garantías, más ajustada a una antropología muy distinta de la utilitarista neoclásica y más de corte personalista que entiende al hombre como el ser de relaciones y en relación y donde la confianza ha sido la clave para “dar crédito” a la palabra entre las personas, en el doble sentido de esta rica expresión castellana.

Otra de las características llamativas de la garantía que ha analizado la teoría económica es que ésta debe ser valiosa para ambas partes, aunque no deba tener *el mismo* valor. Sirviéndome del ejemplo de Ray (2002:532-533), supongamos un terrateniente muy interesado en adquirir una parcela de tierra colindante a las que ya posee y que el agricultor propietario de dicha parcela se ve en la necesidad de solicitarle un préstamo. Si la parcela tiene un valor bajo ( $VB$ ) para el agricultor pero un valor muy alto ( $VA$ ) para el prestamista, el agricultor puede considerar la posibilidad de no devolver el crédito ya que sus pérdidas totales serán  $VB + F$ , siendo  $F$  el vector de consecuencias de la morosidad, desde el no volver a ser prestado a la vergüenza social o el castigo físico por el impago. Por el contrario, las ganancias totales por el crédito recibido ( $L$ ) son  $(1 + i)L$ . Luego la condición de devolución para el prestatario será  $L(1 + i) < VB + F$ .

Pensemos ahora en el prestamista. Preferirá que le devuelvan el crédito si  $L(1 + i) > VA$ .

Si unimos las preferencias de ambas partes, la condición conjunta de devolución del préstamo es  $VA < VB + F$ . En otras palabras, como decíamos antes, las valoraciones de prestamista y prestatario no deben ser idénticas, pero tampoco muy diferentes pues entonces no habría acuerdo para el crédito.

Si las posibilidades de aplicar consecuencias por el impago son nulas ( $F = 0$ ), entonces el valor de la garantía debe ser *menor* para el prestamista que para el prestatario<sup>8</sup>. Y, en sentido contrario, si  $VA > VB + F$  entonces el prestatario quiere devolver el crédito pero al prestamista le gustaría que no lo hiciera para

<sup>8</sup> Supongamos que la garantía de un microcrédito es el anillo de bodas de la madre del prestatario. Su alto valor emocional llevará a que el prestatario haga todo lo posible por devolver el crédito, ya que el prestamista no tendrá reparo alguno en deshacerse de él y obtener un activo más líquido en cuanto pueda.

quedarse con la parcela de tierra. Este modelo ayuda a entender la práctica de la usura, sobre todo en mercados locales de crédito donde el poder negociador de un prestamista sea de monopolio u oligopolio con colusión.

Volviendo al caso histórico del nacimiento del microcrédito en Bangladesh. El problema de Sufiya, la artesana de sillas de bambú, no era tanto la falta de crédito, sino el monopsonio que su comprador ejercía sobre ella. El préstamo diario de la materia de prima al comienzo de la jornada de trabajo de Sufiya era la “excusa” para quedarse con la garantía: el fruto completo de una jornada de trabajo. ¿Por qué Sufiya aceptaba esa relación económica? Probablemente porque no había otros oferentes de crédito monetario, ni de bambú. El monopolio y monopsonio local permitía que el crédito diario de bambú fuera usado como derecho de usufructo ¡del 100%!

En definitiva, fallos de mercado (o ausencia de mercado) debido a la falta de oferentes y demandantes de producto y crédito donde poder elegir (expresión de *un tipo* de libertad), conducen a la exclusión económica y social de muchas personas que, como Sufiya, ven cómo el fruto de su trabajo artesano (y hasta de calidad) no les permite vivir con dignidad y permanecen en la pobreza.

## 2.2. EL PROBLEMA DEL IMPAGO

La estimación del riesgo de que el préstamo no sea devuelto es la razón que conduce al prestamista a exigir las garantías. El impago, como veremos, está relacionado con el tipo de interés. Cuanto mayor es el riesgo estimado por el prestamista de que el préstamo no sea devuelto, más tenderá a elevar el tipo de interés. Pero esto no siempre tiene por qué ser así. El beneficio del prestamista se deriva de la circulación del dinero prestable del que dispone más los intereses que cobra por el servicio del préstamo. Si no encuentra prestatarios lo suficientemente seguros, no hay préstamo, ni negocio.

El impago se puede producir por dos motivos: porque el prestamista no *pueda* pagar (impago involuntario por mala cosecha, enfermedad, muerte, fracaso del negocio al que se destinó el crédito, etc.) o porque el prestamista no *quiera* pagar. En este caso estamos ante el impago estratégico que conecta con la capacidad del sistema legal de un país para hacer que se cumplan las leyes y contratos, la corrupción o la capacidad coactiva y de amenazas del prestamista. Lo que el prestamista realiza antes de decidir prestar, es estimar el riesgo de impago. En función de ese cálculo debe prestar o no.

De forma algebraica, y siguiendo modelos como los de Banerjee y Newman (1993), Galor y Zeira (1993) o Ray (2002), si  $p$  es la probabilidad estimada de devolver un préstamo y  $(1-p)$  la de no devolver, y si denotamos por  $i$  al tipo de interés,  $L$  a la cantidad prestada y  $r$  el coste de oportunidad de los fondos prestables, el beneficio del prestamista (supongamos una de las muchas instituciones microfinancieras –IMF– que otorgan microcréditos) será  $p(1+i)L - (1+r)L$ . Si aceptamos la premisa de que la IMF no busca maximizar su

beneficio pero tampoco obtener pérdidas, es decir, beneficios nulos para no descapitalizarse con el tiempo, la condición de equilibrio no es sino igualar a cero la anterior expresión:  $p(1+i)L - (1+r)L = 0$ .

Con las debidas manipulaciones, obtenemos que el tipo de interés al que la IMF debe prestar es:  $i = [(1+r)/p] - 1$ .

O lo que es lo mismo, cuando no hay ningún riesgo de impago de un microcrédito ( $p = 1$ ), los tipos de la ayuda a los que se presta ( $i$ ) se igualan a los formales ( $r$ ). Las IMF no añadirían ningún valor diferencial a los bancos o cajas comerciales. Pero no es un supuesto muy creíble el que no exista ningún riesgo de impago. Es más creíble pensar que existe cierta probabilidad ( $p < 1$ ) que conduce a que  $i > r$ , los tipos de interés informales sean muy sensibles a esa probabilidad de impago<sup>9</sup>.

Lo sorprendente del microcrédito es que, siendo tan sensibles los tipos de interés informales al impago, presenten precisamente tasas de mora muy bajas (2-5%) bajo tipos de interés no excesivamente altos. ¿Por qué? Una de las razones puede ser porque los prestamistas microcrediticios se las han arreglado para crear mecanismos de control (grupos de gente conocida en aldeas pequeñas) y de seguimiento y de incentivos (volver a ser prestado) que, de alguna forma, soslayan el problema. Pero hay una razón poderosa. Y es que todo el análisis llevado hasta aquí está suponiendo que la probabilidad de devolver el crédito es *independiente* de la cantidad prestada ( $L$ ). Este supuesto no parece muy realista. A mayor cantidad prestada, mayor beneficio del prestatario moroso. Ya se cuidó mucho M. Yunus de no prestar grandes cuantías y de, con el tiempo, ir estableciendo tramos límite a los que prestar. Ahora bien, ¿cuánto es una cantidad "grande" de dinero para que no deba ser prestada a un pobre? Todo depende de las garantías, la fuerza legal para exigir el pago, la capacidad del prestatario para emigrar o la extensión de organizaciones oferentes de crédito a los que poder acudir para seguir recibiendo crédito, antes de que la fama de no pagador se extienda.

Pensemos que, como dijimos ya arriba, el prestamista tiene incentivos para que los prestatarios acudan a solicitar microcrédito y lo sigan haciendo en el futuro. Ese es su negocio o servicio. Desde este punto de vista, un microcrédito que se concede para crear una microempresa (crédito para capital fijo) cuya buena gestión conduce al prestatario a su impecable devolución y, como resultado de los ingresos que ya le proporciona el negocio, no va a volver a pedir prestado, es un resultado de algún modo paradójico pues el prestamista ha perdido un buen y seguro cliente y ahora debe colocar su dinero entre prestatarios quizá menos solventes e inseguros. Es la paradoja del servicio de las IMF. Su éxito consiste en desaparecer por falta de "clientela". El éxito a largo plazo de las entidades microcrediticias debería medirse por su grado de reducción y desaparición ante la falta de demanda de crédito informal y reducción de la pobreza. Pero mientras

<sup>9</sup> Por ejemplo, para un interés formal de  $r = 10\%$  anual, y una probabilidad de no pagar de 0'5, el  $i$  se eleva a un ¡120% anual!!.

esa deseable situación llega, las entidades microfinancieras deben seguir prestando, calculando riesgos de impago y exigiendo garantías. Analicemos un poco más en profundidad una de las consecuencias de la morosidad, el racionamiento de crédito o la imposibilidad de no recibir en el futuro más créditos al ser etiquetado un prestatario como mal pagador y poder difundir esa información entre otros prestamistas.

El racionamiento de crédito es la situación en la que, al tipo de interés vigente en la transacción crediticia, al prestatario le gustaría conseguir un préstamo mayor, pero el prestamista no se lo permite (Ray, 2002:534).

Consideremos una IMF o entidad microfinanciera que desea apoyar proyectos productivos a través de la financiación de microempresas. Puede que la IMF esté dispuesta a conceder créditos por menor valor de lo que solicitan los prestatarios-beneficiarios-clientes de la IMF. Si la IMF desea maximizar su fondo de capital prestable, ¿a qué tipo de interés debería prestar?

Supongamos que la demanda de crédito de un microempresario es  $L$ . Esta cantidad tiene rendimientos decrecientes sometidos a la función de producción del micronegocio  $f(L)$ . Los costes totales del préstamo son  $L(1+i)$ . El tipo de interés ( $i$ ) que el prestatario está dispuesto a aceptar será aquél que no supere los beneficios que le reporta recibir  $L$ , que denotamos con  $A$ . Aplicando la condición general de equilibrio competitivo, el beneficio máximo del microempresario ( $A$ ), será el que iguale su producto marginal al coste marginal. El tipo de interés que permita obtener un beneficio de  $A$  será el que evite impago y racionamiento futuro de crédito.

Pero, ¿qué pasa si, de hecho existe racionamiento? En este caso, el microempresario se fija un horizonte temporal de  $N$  periodos correspondiente a las devoluciones debidas. La condición para pedir prestado y poder devolver es que  $f(L)-L(1+i) \geq A$ .

La restricción que debe añadir para no caer en impago en los  $N$  periodos es  $N[f(L)-L(1+i)]$ .

Por otra parte, los beneficios de cada periodo son  $f(L) + (N-1)A$ , por lo que la condición de devolución es  $N[f(L)-L(1+i)] \geq f(L) + (N-1)A$ . Manipulando debidamente la desigualdad llegamos a la expresión  $f(L)-\{(N/N-1)L(1+i)\} \geq A$ .

En otras palabras, hay racionamiento del crédito porque el producto marginal del préstamo para todos los periodos es  $(N/N-1)(1+i)$ , mientras que el verdadero coste marginal que tiene el préstamo es  $(1+i)$ .

Otro problema que debe resolver la IMF o entidad microcrediticia es la selección de los beneficiarios-prestatarios. Éstos pueden emprender negocios de alto o de bajo riesgo. El riesgo es una cualidad muy difícil de medir ya que influyen múltiples variables, algunas directamente observables por el analista pero otras no. Como plantea Morduch (1999), si la organización sólo considera los negocios seguros su rendimiento será  $R(R > L)$ , mientras que si presta a beneficiarios que quieren emprender negocios arriesgados su rendimiento será  $R'(R' > L)$  siendo  $R' > R$  tan sólo con una probabilidad  $(p)$ , ya que si el negocio fracasa, acontece  $(1-p)$  y  $R' = 0$ .

Supongamos que la IMF sólo tiene fondos para apoyar un micronegocio, ¿a quién debería prestar? ¿Qué tipo de interés fijar?

El microempresario “seguro” puede aceptar un tipo de interés  $IS = R/(L-1)$  ya que su rendimiento neto es  $R-(1+i)L$ .

El microempresario “arriesgado”, sin embargo, puede aceptar un tipo de interés  $IA = R'(L-1)$  al ser su rendimiento neto *esperado*  $p[R'-(1+i)L]$ .

Es fácil observar que como  $R' > R$ ,  $IA > IS$ . El beneficiario “arriesgado” está dispuesto a aceptar un interés más alto con independencia de su probabilidad de tener éxito ( $p$ ). Esto se debe a que si fracasa su empresa, quiebra y no pagará nada.

Si la IMF ofrece  $IS$  o menor, los dos microempresarios estarán dispuestos a endeudarse. Si la IMF no puede diferenciarlos a priori por características observables correlacionadas con el éxito, debería asignar sus fondos *al azar*. Esta idea teórica es muy útil para comprender el valor de las metodologías experimentales de evaluación de impacto o evaluaciones randomizadas, como veremos a continuación.

Si la IMF puede discriminar entre microempresarios, lo que deberá hacer es no ofrecer únicamente préstamos al tipo de interés  $IA$  atrayendo sólo al arriesgado, sino ofrecer crédito a  $IS$  aceptando la probabilidad de 0'5 de conseguir un beneficiario seguro. Habrá entonces un racionamiento de crédito en *condiciones de equilibrio*, ya que un microempresario recibe crédito y el otro no.

En síntesis, la experiencia del microcrédito reta la realidad teórica de que si los prestamistas (incluidas las IMF) no seleccionan a los prestatarios, nadie recuperará el crédito ya que todos pueden no devolverlos y no habrá manera eficiente de coaccionar la devolución y hacer que se cumplan los contratos. La realidad que ofrecen las evaluaciones de proyectos productivos y microcrediticios (véase, por ejemplo, Larrú (2006)) muestra que no todos los prestatarios son igual de propensos a no devolver ya que valoran de forma diferente las consecuencias: racionamiento futuro, presión emocional del grupo de préstamo y la familia, su capacidad para emigrar y eludir esas consecuencias, etc. La prudencia de los prestamistas para seleccionar bien es lo que hace que los mercados de crédito funcionen y no se vengán abajo. Y los prestatarios que luchan por devolver y no ser etiquetados como malos clientes-beneficiarios es lo que posibilita también la selección de los prestamistas.

En este sentido, destaca el acierto de Yunus en establecer los pagos progresivos en cortos periodos (semanales) de pequeñas cuantías. Lo “micro” del microcrédito puede ser la cantidad, la tasa de mora o el periodo de repago. Pero lo que fue y es grande, es la creatividad para solucionar fallos del mercado debido a las asimetrías en la información incompleta. Recurriendo a la información adicional que tenían los propios prestatarios unos sobre los otros (si eran “seguros” o “arriesgados”) trasladó la presión psicológica de la devolución a grupos de mujeres que se conocían lo suficiente para formar grupo prestatario. La solución a la falta de información, estuvo en información adicional trasladada a los grupos tomadores de crédito.

Además, Yunus consiguió que al recibir dinero en su mano, cada mujer recibiera una pregunta existencial y económica muy dinamizante: “¿qué sabes hacer para devolverlo?” Se desterraba así cualquier flirteo con el paternalismo.

Hasta aquí hemos destacado algunos de los aspectos teóricos más interesantes del microcrédito. Pasemos ahora a la cuestión de si sabemos cuál es el resultado real de este instrumento en términos de reducción de pobreza o incremento de ingresos monetarios de sus receptores. Es la cuestión del impacto que se analiza en el siguiente epígrafe. Primero se definirá qué entender por evaluación de impacto y cómo puede hacerse, para presentar posteriormente los resultados que se están obteniendo desde el breve periodo de tiempo en el que se están aplicando metodologías rigurosas de estimación de impacto.

### 3. LA APORTACIÓN DE LAS EVALUACIONES DE IMPACTO

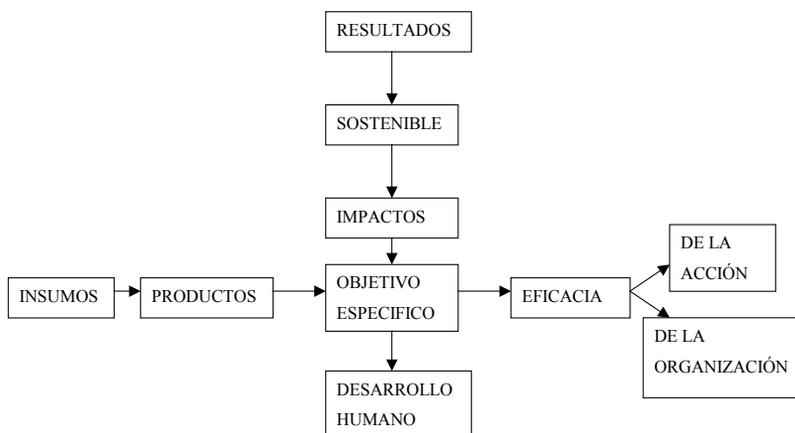
En la literatura sobre el microcrédito encontramos con frecuencia juicios valorativos como que “*el impacto de las microfinanzas sobre la economía de un país es reducido*” (Marbán, 2007:112), “*algunos opinan que estos programas de microfinanzas no tienen suficiente impacto macroeconómico*” (Marbán, 2007:123), “*el microcrédito es un instrumento que, debidamente gestionado, funciona y contribuye a mejorar la vida de las personas que lo reciben, siendo ya millones las que han conseguido salir de la pobreza extrema gracias a ésta modalidad de préstamo*” (García y Lens, 2007:25), “*el crédito posibilita que los pobres rompan el círculo vicioso de la pobreza, abriendo las puertas al autoempleo y a la generación de ingresos*” (Yunus, en el prólogo a García y Lens, 2007:13). El problema de todos estos juicios es si tienen respaldo empírico riguroso o son impresiones sin soporte científico. Las evaluaciones con asignación aleatoria no resuelven todos los problemas teóricos que plantean los microcréditos. Pero ofrecen un marco metodológico óptimo para abordar de forma empírica cuestiones como las citadas. En esta sección se van a presentar los rasgos esenciales de esta metodología y algunos de los recientes resultados que se están obteniendo con ella.

#### 3.1. QUÉ SON Y CÓMO PUEDEN HACERSE LAS EVALUACIONES DE IMPACTO

Una forma de alcanzar mayor seguridad en el verdadero efecto de los microcréditos es realizar evaluaciones de impacto. Éstas consisten en diseñar metodologías que permitan medir y explicar cuál es el resultado que se debe atribuir exacta y aisladamente al microcrédito. Otra forma de expresarlo es lograr calcular cuál sería la situación de los que han recibido el crédito si no lo hubieran hecho (el contrafactual). Por diferentes motivos (véanse Cheston y

Reed, 1999; Larrú, 2007), sean técnicos, económicos o políticos, la evaluación de impacto en su sentido literal o riguroso no ha comenzado a realizarse hasta hace pocos años y apenas se comienza a afrontar en el campo de los microcréditos. La tendencia predominante hasta ahora en la cooperación para el desarrollo ha sido el seguimiento y evaluación de la eficacia (productos logrados a partir de los insumos aportados). Como puede verse en la Figura 1, ha predominado (y aún lo hace) una “lógica horizontal” de evaluación en la que se dan cuenta de los logros (productos o *ouputs*) obtenidos a partir de los insumos (recursos o *inputs*) dedicados a cada intervención. Se suponía así que se lograba alcanzar el objetivo específico de las intervenciones y las organizaciones ejecutantes eran “eficaces”.

FIGURA 1: DOS LÓGICAS PARA AFRONTAR LA EVALUACIÓN DE INTERVENCIONES



Fuente: Elaboración propia.

Pero lo que la evaluación de impacto trata de conocer es la causalidad real de esas intervenciones, los cambios producidos en la vida de los pobres (*outcomes*) que perduran cuando la ayuda se retira (sostenibilidad) y si esos cambios se deben exclusivamente (atribución) a la intervención (en nuestro caso el microcrédito) o a otros factores. Ese es el impacto insertado en una “lógica vertical” que no busca tanto cuánto se está aportando, sino el para qué sirve realmente la ayuda que se otorga a los pobres. El aislamiento de los factores potencialmente correlacionados con los resultados, exige tener información que, a menudo, es inobservable de forma directa. Es un ejercicio de investigación largo, costoso (sobre todo por el volumen de información que hay que recoger) y que, a menudo, no se considera prioritario pues lo importante es gestionar bien recursos crecientes, más que obtener seguridad

en el conocimiento sobre lo que funciona, lo que no y a qué coste exacto. Pero esta situación está cambiando, entre otras razones porque los críticos de la ayuda denuncian cada vez con más énfasis la limitación de los efectos de la ayuda antes que un aumento acrítico de los fondos y, en segundo lugar, porque algunas instituciones<sup>10</sup> están ya haciendo este tipo de evaluaciones de una forma rigurosa, desmintiendo la objeción de que los diseños experimentales no se pueden hacer en el campo de la ayuda al desarrollo. En efecto, trabajos recopilatorios como el de Moreno-Dodson (2005) han encontrado que, de 106 informes de evaluación contra la pobreza detectados como posibles oferentes de buenas prácticas, sólo 16 pueden ser clasificados como verdaderas evaluaciones de impacto. El estudio de Savedoff, Levine y Birdsall (2006) detalla cómo, de 127 evaluaciones revisadas por la Organización Internacional del Trabajo, sólo dos contenían un diseño cuyas conclusiones fueran rigurosas en términos de impacto (ILO, 2002). Una revisión sobre evaluaciones en el sector de la salud llevada a cabo por Levine (2004), logró recopilar 56 informes, pero tuvo que eliminar 27 de ellos por su incapacidad para documentar realmente impactos causales. La revisión realizada por Victoria (1995) sobre las evaluaciones de UNICEF en 1992-93, encontró que sólo 44 de 456 informes contenían juicios que incluyeran realmente el impacto<sup>11</sup>.

El Comité de Ayuda al Desarrollo de la OCDE (2002:24) define el impacto como los *“efectos de largo plazo positivos y negativos, primarios y secundarios, producidos directa o indirectamente por una intervención para el desarrollo, intencionalmente o no”* mientras que la cooperación española (MAE, 2001:12) entiende el impacto como *“el análisis de todo posible efecto o consecuencia de una intervención a nivel local, regional o nacional”* y lo relaciona con la eficacia en el sentido de ser mucho más amplio que ella ya que: i) no se limita a los efectos previstos (incluye los imprevistos); ii) no se circunscribe sólo a los efectos deseados (incluye indeseados); y iii) no se reduce al estudio de la población beneficiada.

Además aborda en problema de la atribución en los siguientes términos: *“se trata de identificar efectos netos, es decir, de comprobar la relación de causalidad entre la intervención y el impacto una vez que se dejan de lado las consecuencias provocadas por otras acciones, ya sean intrínsecas a la población analizada o provocadas por una política ajena a la intervención que se evalúa”*.

<sup>10</sup> Entre ellas merece la pena destacarse el *Poverty Action Lab* vinculado al MIT y la ONG *Innovations for Poverty Action* con vínculos en la Universidad de Yale.

<sup>11</sup> Una de las actividades de la citada revisión fue la clasificación por parte de expertos de los informes de evaluación en posesión de UNICEF. El resultado fue que sólo el 20% de los informes considerados como evaluaciones de impacto lo eran realmente y que el 14% de los categorizados como de no impacto, eran realmente evaluaciones de impacto. Este dato puede reforzar la necesidad de este artículo de aclarar qué se entiende por impacto.

Ambas definiciones comparten:

- un carácter holístico; la evaluación de impacto (o de impactos) quiere recoger todos los efectos habidos en un lugar donde se ha intervenido;
- un carácter inclusivo de las intervenciones; no se excluyen las unidades menores de intervención (proyectos) que pueden ser evaluados en el impacto, ni se centran en grandes intervenciones, entendiendo por “grandes” de alto presupuesto o largo periodo temporal de ejecución (programas o políticas);
- un carácter selectivo en su atribución: hay que asignar valor y mérito a la intervención aislada de otras intervenciones que pueden sesgar los juicios;
- un carácter extenso: se habla de impactos previstos e imprevistos; programados o no; intencionados o no; directos e indirectos.

Una vez clarificado el concepto de evaluación de impacto, se expone a continuación de forma breve cómo puede realizarse. En Larrú (2007) se discuten las ventajas e inconvenientes entre tres formas de abordar el impacto: mediante diseños experimentales aleatorios, mediante diseños no experimentales y los diseños de evaluaciones participativas. La conclusión de dicho artículo a una cuestión todavía hoy muy debatida es que, aunque los diseños experimentales no son los únicos posibles, sí son los que muestran de forma óptima los impactos realmente atribuibles a una intervención, por lo que siempre que se cumplan las condiciones que permitan hacerlo, debería intentar hacerse la evaluación siguiendo esta metodología.

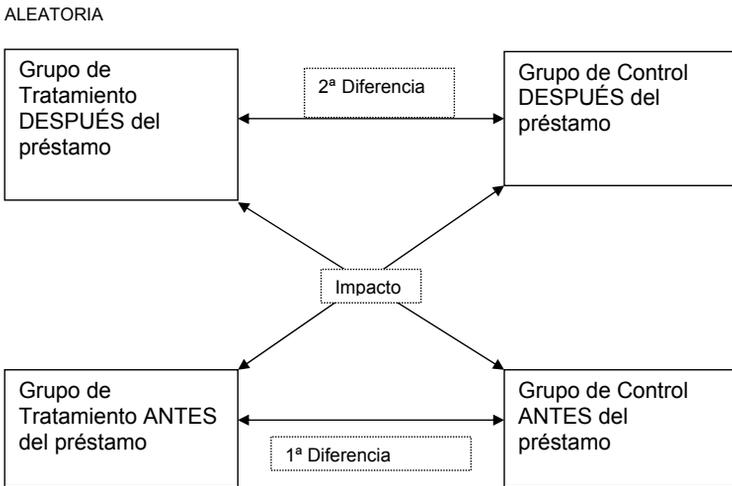
De forma sintética, en lo que consiste la metodología de evaluación de impacto con asignación aleatoria es la de crear dos grupos lo más idénticos posibles en el que a uno se le espera beneficiar con la intervención (microcrédito) –denominado grupo de tratamiento– y a otro no (grupo de control)<sup>12</sup>. Como la asignación de cada persona al grupo de tratamiento o de control se realiza de forma aleatoria y se recoge información de ambos grupos, se elimina el *sesgo de selección* y el cálculo del impacto es la diferencia media entre ambos grupos. En efecto, aleatorizar consiste en verificar que todos los miembros participantes en la intervención tienen la misma probabilidad de ser elegidos sea como tratamiento o como control. Ya vimos en el epígrafe 2 que ésta es una conducta racional avalada por la teoría económica del crédito. Cuando el prestamista no es capaz de diferenciar entre préstamos seguros o arriesgados por estudio de las variables observables a su alcance, lo más eficiente es asignar los créditos de forma aleatoria entre los interesados en participar en un programa de microfinanciación.

La disponibilidad de información sobre variables relevantes en el impacto de los grupos de tratamiento y de control, antes y después del préstamo

<sup>12</sup> Para una descripción detallada véase Duflo, Glennerster y Kremer (2006).

permite realizar interesantes análisis. Una vez conocidos los valores de las variables en el momento de línea de base (antes de la intervención), se calcula la primera diferencia, que sirve de referente para la comparación con la segunda diferencia, tomada en los valores después de la intervención. A menudo esta segunda diferencia se ha tendido a identificar ya como impacto, pero tiene fuertes limitaciones y sesgos como muestran Baker (2001), Duflo et ál.(2004), Duflo y Kremer (2005) y Ravallion (2005). En efecto, al no hacerse la asignación al tratamiento de forma aleatoria, se incurre en el sesgo de selección que sobreestima o subestima el impacto real<sup>13</sup>.

FIGURA 2: ESQUEMA DE ANÁLISIS EN UNA EVALUACIÓN DE IMPACTO CON ASIGNACIÓN ALEATORIA



Fuente: Elaboración propia.

El diseño de una evaluación randomizada o experimento natural de microcrédito, incorpora entonces a un grupo de personas que han sido aleatoriamente asignadas a recibir un microcrédito durante un periodo y otro grupo que no lo recibe durante ese mismo periodo (pero puede recibirlo después). La probabilidad de ser asignado a cada grupo es exactamente la misma para cada individuo, comunidad, aldea, organización o estrato sobre el que se establezca la aleatorización. El tamaño de las muestras de ambos grupos estará en función del poder muestral necesario para apreciar los cambios requeridos en las variables (sus desviaciones típicas) y su sensibilidad

<sup>13</sup> Nótese que lo que es aleatorizado es la asignación a recibir o no crédito en un momento dado del tiempo, no la participación o exclusión de un programa que puede tener más beneficios que la recepción de un microcrédito.



al tratamiento. Menores cambios exigen tamaños muestrales más grandes. Otra cuestión importante a considerar es el nivel de aleatorización o estratificación conveniente (individuos, comunidades, poblados, etc.). Éste viene determinado por la hipótesis concreta o pregunta que se desee analizar en la evaluación experimental.

Gustafson (2003) propone diferenciar entre la *aleatorización completa (full randomization)* cuando se haga con independencia del número de individuos que queden finalmente asignados a recibir microcrédito y al de control y la *aleatorización restringida (restricted randomization)* cuando se imponga la condición de que ambos grupos tengan el mismo número de individuos. Prueba además que ambas formas mantienen las mismas propiedades estadísticas.

Una cualidad importante es garantizar que el grupo de control no recibe ningún beneficio o influencia sobre los valores de las variables relevantes del grupo de tratamiento, a través de contaminaciones (personas que se beneficien del tratamiento) o por externalidades. Cuando hay personas del grupo de tratamiento que abandonan el programa, estamos ante lo que técnicamente se denomina desgaste o atrición. Lo más probable es que a lo largo de una intervención con microcréditos, se produzcan contaminaciones y atriciones. En ese caso, lo que debe hacerse es procurar dar seguimiento a esas personas y continuar recogiendo la misma información establecida desde la línea de base. Es decir, es esencial mantener las muestras de tratamiento y control inalteradas durante todo el proceso de intervención. Eso permitirá posteriormente medir tanto el efecto del tratamiento sobre los *intencionalmente tratados* (todos los del grupo tratamiento respecto a todos los del control, con independencia de que haya desgastados en el tratamiento y contaminados en el control), como el impacto del tratamiento sobre los *realmente tratados* (tratados menos desgastados más controlados contaminados). De forma algebraica, si T es todo el grupo de tratamiento al comienzo del periodo y C el grupo de control, siendo A los desgastados y K los contaminados, el impacto promedio de los *intencionalmente tratados (IIT)* es:

$$IIT = E(T|T = 1) - E(C|T = 0)$$

es decir, la diferencia entre la esperanza de los tratados condicionada a haber sido realmente tratados menos la esperanza de los controlados condicionada a realmente no haber participado en el programa. Cuando conocemos el subgrupo de los desgastados y contaminados, el impacto promedio de los *realmente tratados (IRT)* es:

$$IRT = E(T_T|T = 1) - (T_A|T = 0)] - E[(C_C|C = 1) - (C_K|C = 0)]$$

esto es, la diferencia entre la esperanza de todos los inicialmente tratados menos los que abandonaron antes de terminar el programa completo, y todos los inicialmente asignados al grupo de control menos los que se contaminaron durante la ejecución<sup>14</sup>.

De forma gráfica podría representarse del siguiente modo:

<sup>14</sup> Para un desarrollo más amplio de estas cuestiones véase Duflo et ál. (2006:45-59).

FIGURA 3: DESGASTE Y CONTAMINACIÓN ENTRE LOS TRATADOS Y CONTROLADOS



Fuente: Elaboración propia.

Aplicado al caso de los microcréditos. Si no consideramos aquellos prestatarios inicialmente asignados al tratamiento del programa pero que abandonan o finalmente no reciben el crédito, estaremos sobreestimando (subvalorando si el impacto es negativo) el impacto del programa. Mientras que si no consideramos las externalidades por la contaminación (por ejemplo, personas del grupo de control que obtuvieron crédito de otro prestamista o incremento de ingresos por mayores ventas locales gracias a los préstamos concedidos), estaremos subvalorando (o sobrevalorando si el efecto es negativo) el impacto real del programa crediticio sobre los ingresos de la comunidad beneficiaria.

Una vez visto qué es y cómo puede hacerse una evaluación de impacto con óptimo rigor, veamos algunos resultados de diferentes tipos de evaluaciones en el campo del microcrédito.

### 3.2. RESULTADOS DE ALGUNAS EVALUACIONES DE IMPACTO A LOS MICROCRÉDITOS

En función de lo descrito en el epígrafe anterior, la literatura evaluativa sobre las evaluaciones del microcrédito puede clasificarse en dos grandes grupos: aquellas que emplean metodologías subóptimas de diseño y presentan resultados bajo diseños no experimentales y las evaluaciones aleatorias bajo diseños experimentales.

En España apenas se disponen de estudios evaluativos (en general), con lo que los trabajos publicados por Durán et ál.(2005) sobre el microcrédito como instrumento de reconciliación tras el desastre humanitario de Ruanda de 1994, el de Rico et ál. (2006) sobre los impactos sociales sobre la mujer en Chiapas (México) y las cinco evaluaciones intermedias de programas microcrediticios en América Latina publicadas por FUNDESO (2006) son loables esfuerzos pioneros, pero no presentan impactos propiamente dichos. La principal dificultad frecuentemente alegada es la de no contar con línea de base y muy limitada información cuantitativa en el seguimiento de las intervenciones. Una vez concedidos los préstamos, sólo se suele hacer seguimiento de los retornos

pero no sobre variables de la economía real de los beneficiarios durante el tiempo necesario para poder apreciar los impactos.

Dentro de la literatura internacional, se encuentran las evaluaciones compiladas por Hulme y Mosley (1996) que describen efectos sobre los ingresos, empleo y bienestar de los beneficiarios, casi siempre positivos, o el estudio de Buckley (1997) que no es tan optimista y presenta algunas sombras. Todos ellos han sido ejecutados bajo diseños no experimentales. Otros trabajos han revisado algunas evaluaciones en términos de alcance a los pobres (García y Olivie, 2003) concluyendo que existe un *trade-off* entre destinar realmente microcréditos a los más pobres, aunque existen problemas para que éstos sean los más vulnerables (Amin, Rai y Topa, 2003) y al mismo tiempo las instituciones prestamistas sean financieramente viables. En la misma duda se sitúa el trabajo de Roodman y Qureshi (2006). Otros estudios han mostrado que los negocios emprendidos gracias a microcréditos han logrado crear empleos que se desempeñan con mayor productividad que la media del mercado laboral de su país (Hossain y Díaz (1999) para Filipinas). Una muestra de efecto positivo sobre los ingresos de los prestatarios lo recoge Aroca (2002) en el que señala que, en Brasil, los microempresarios beneficiados reflejan un ingreso que casi duplica a los excluidos como grupo de comparación. Más allá de los efectos monetarios, Snodgrass y Sebstad (2002) muestran efectos positivos sobre el empoderamiento de la mujer y reducción de la vulnerabilidad en colectivos de India, Perú y Zimbabwe. Uno de los estudios más positivos sobre los resultados del microcrédito en varias dimensiones de la pobreza es el de Panjaitan-Drioadisuryo y Cloud (1999), que muestran que las mujeres beneficiadas incrementaron sus ingresos, aumentaron los niveles nutricionales en sus familias, provocaron cambios en los procesos de toma de decisiones intrafamiliar mejorando la participación de un mayor número de miembros, se incrementaron los niveles de aspiraciones educativas para sus hijos y se redujeron los índices de fertilidad. Pero la causalidad atribuida al microcrédito no está exenta del sesgo de selección. En este sentido, las evaluaciones llevadas a cabo por Morduch (1998) y Khandker (1998) sobre los microcréditos en Bangladesh dan cuenta de cómo pueden cambiar los resultados en función del rigor con que se estime el impacto. Si no se tiene en cuenta el sesgo de selección y se utilizan técnicas como la discontinuidad en la regresión o la primera y segunda diferencias, la evaluación ofrecía resultados sobresalientes. Pero los ejecutores de los programas reconocieron que seleccionaban a los prestamistas de forma sesgada para garantizar buenos resultados. Entre el 20-30% de los beneficiarios poseían tierras en propiedad, siendo ésta una de las condiciones excluyentes para participar en el programa.

La recopilación de Littlefield, Morduch y Hashemi (2003) se hace eco de la dificultad en la atribución de impactos, presentando resultados (en el sentido de la Figura 1 de este trabajo) muy positivos en el incremento de ingresos, consumo familiar, educación infantil, salud de mujeres y niños y empoderamiento de la mujer, pero en la mayoría de las evaluaciones la técnica

utilizada fue la diferencia simple a partir de encuestas entre los prestatarios.

Khandker (2001), tras reconocer que fueron las técnicas no experimentales las que condujeron a resultados tan dispares como la falta de impacto de Morduch (1998) o el alto impacto positivo de Pitt y Khandker (1999) de los microcréditos en Bangladesh, ha tratado de resolver la cuestión utilizando encuestas de hogares entre 1991-92 y 1998-99. Mediante datos de panel con variables en diferencias y efectos fijos<sup>15</sup>, encuentra impactos positivos sobre la renta per cápita, el gasto por habitante, el bienestar en el hogar y reducción de la pobreza considerada bajo la línea nacional. Más interesante aún es su estimación de las externalidades entre aldeas beneficiarias, a través de la misma técnica econométrica, encontrando efectos externos positivos sobre la renta y el consumo per cápita y el bienestar neto, aunque no en la pobreza. Los microcréditos provocaron subidas de precios, de salarios y mayor accesibilidad a los pueblos por la mejora de las infraestructuras.

Más allá de los interesantes consejos que estos estudios han proporcionado a la hora de seleccionar las técnicas econométricas más rigurosas para apreciar los impactos y cómo varían los resultados en función de esta selección (impactos fijos, dobles diferencias o diferencias simples, con y sin variables instrumentales), merece la pena recoger la lección con la que Baker (2001:99) sintetiza este caso: *“si hay un fuerte incentivo para violar las reglas [de selección de beneficiarios del programa], las reglas serán violadas”*. Problemas muy semejantes en cuanto al mantenimiento de las condiciones iniciales de elegibilidad de los beneficiarios recoge la hipótesis del trabajo de Skoufias et ál. (2004) sobre el programa CrediAmigo de Brasil.

En suma, parece que las evaluaciones de impacto no experimentales tienden a afianzar la idea de que hay más personas que tienen acceso a un tipo de servicio financiero. Pero se muestran limitadas ante cuestiones como qué papel juegan las subvenciones recibidas por las IMF<sup>16</sup>. En palabras del director del Departamento de Estudios del FMI, Raghuram Rajan (2006) *“para que no termine siendo una moda pasajera o la causa social del día, [el microcrédito] tiene que lograr una meta clara y prosaica: agregar valor y producir dinero. Ahí radica la posibilidad de dejar atrás, genuinamente y en masa, a la pobreza”*.

Pero ¿qué nos aportan las evaluaciones de impacto experimentales? Recordemos que éstas sí solucionan el sesgo de selección, mediante la asignación aleatoria de los participantes al grupo de tratamiento o de control. Veamos algunos de los estudios recientemente publicados.

En Karlan y Zinman (2007a) se afronta de forma empírica y experimental una de las cuestiones teóricas más relevantes en el campo de la microeconomía

<sup>15</sup> Cree así salvar los problemas de endogeneidad.

<sup>16</sup> Morduch (1998) estima una subvención del 22% en los créditos del Grameen Bank por las donaciones extranjeras y del propio Banco Central de Bangladesh, lo que les permitía cobrar tipos de interés entre el 12-16,5% en lugar del 18-22%. A su vez, los préstamos recibidos por Grameen estaban subvencionados, por lo que para funcionar sin esas ayudas, el banco debería prestar al 32-45%.

del desarrollo: el azar moral y la selección adversa en los mercados de crédito<sup>17</sup> con información imperfecta, tal como vimos en la sección segunda del artículo (véase Bardhan y Udry, 1999 para el detalle teórico). Estos dos autores diseñaron el siguiente experimento de campo. En Sudáfrica, enviaron 57.533 cartas a personas de observable alto riesgo de impago invitándolas a recibir un crédito. En algunas cartas se ofrecía aleatoriamente el crédito a un alto tipo de interés ( $i_1$ ) y en otras a bajo interés ( $i_2$ ). Entre los 5.028 que respondieron a la invitación con carta para recibir el microcrédito a alto tipo de interés, a la mitad se le ofreció aleatoriamente un nuevo tipo más bajo ( $i_3$ ) que el inicialmente propuesto y a la otra mitad se le ratificó el ofrecido en la carta ( $i_1$ ). Los prestatarios ignoraban de antemano tanto que  $i_1 > i_2$  o que  $i_1 > i_3$ . Este diseño permitió medir tanto la selección adversa –comparando las devoluciones entre los tomadores de crédito a  $i_2$  y a  $i_1$ – como el azar moral al comparar las devoluciones entre los que se endeudaron a  $i_1$  y a  $i_3$ . El resultado fue sorprendente, ya que los autores encontraron notables diferencias de género: mientras las mujeres incurrieran en mayor selección adversa, los hombres mostraron mayores niveles de azar moral. Los problemas de información asimétrica explicaban entre un 7-16% de los impagos de clientes de una institución microfinanciera especializada precisamente en préstamos de alto riesgo. Cuando añadieron la posibilidad de recibir un nuevo préstamo a menor interés condicionado al repago del primero, los autores encontraron que un tipo de interés bajo no aumentaba las devoluciones de los que tenían ya un préstamo, pero sí descendían mucho si la devolución era una de las condiciones para recibir un nuevo préstamo después.

El estudio de Karlan y Zinman sirvió de base para una nueva evaluación aleatoria. Como se describe en Bertrand et ál. (2005) de nuevo se enviaron 50.000 cartas de oferta a varios posibles prestatarios, pero en la carta se incluyeron diversas modificaciones que la psicología de laboratorio había detectado como posibles variables relevantes a la hora de aceptar un crédito. Algunas económicas: tipo de interés, cuantía, periodo de repago o plazo de amortización; pero otras más publicitarias o basadas en el marketing como sugerencias sobre posibles usos del crédito, la aparición de una foto del prestamista con diferencias en el sexo y la raza, o la inclusión de una foto de una mujer en la cabecera. Lo sorprendente fue que, junto a la significatividad de muchas variables “económicas” en la explicación de la aceptación del microcrédito, la inclusión de la foto de una mujer en la carta de invitación explicaba el riesgo tanto como una reducción del 1% en el tipo de interés mensual. El resultado vuelve a llevarnos a la necesidad de combinar la teoría económica con la evidencia empírica de los experimentos aleatorizados que retan la limitación de la conducta humana cuando quiere ser explicada sólo bajo los supuestos racionales del *homo oeconomicus* neoclásico. Los hombres

<sup>17</sup> Su investigación se centra en el crédito, no únicamente en el microcrédito tal como es definido por la Cumbre Mundial de Microcrédito.

reaccionamos a muchos incentivos psicológicos en el proceso de toma de decisiones, muchos de los cuales han quedado fuera de la “racionalidad económica” tradicionalmente considerada.

En la evaluación de Ashraf et ál. (2006) se muestra cómo las mujeres con acceso a crédito, aumentan su poder en la toma de decisiones intrafamiliar y lo suelen destinar a bienes duraderos en el hogar.

El estudio de Giné y Karlan (2007) detalla cómo la elección de grupo no afecta a la morosidad microcrediticia, pero atrae nuevos clientes que no se endeudarían si no fuera en grupo.

Karlan y Valdivia (2007) llevaron a cabo una evaluación randomizada sobre microcréditos en Ayacucho y Lima (Perú). Encontraron que los deudores con mayor nivel educativo tenían mejor conocimiento de su micronegocio, empleaban mejores prácticas y aumentaron su renta. Además presentó mejor conducta en la devolución y retuvo clientes para la institución prestamista. Sorprendentemente, la evaluación mostró mayor impacto en aquellos prestatarios que expresaron al comienzo del programa menos interés en participar.

Karlan y Zinman (2007b) estudiaron la conveniencia de subir el tipo de interés para no crear dependencia en el prestatario pobre. Si así fuera, podría suponerse que el pobre es precio aceptante al interés y la institución microfinanciera aumentará su beneficio ampliando el alcance del crédito. Pero descubrieron que el pobre es elástico al precio del crédito. La curva de demanda de crédito es decreciente y elástica respecto al tipo de interés, pero es el *tamaño del crédito* (su volumen) lo que más explica la madurez del microcrédito, no el tipo de interés.

Por último, Karlan y Zinman (2007c) documentan cómo la expansión (aleatoria) de crédito al consumo en Sudáfrica, produjo incrementos en el empleo, reducción del hambre y la pobreza. Dichos créditos también fueron beneficiosos para los prestamistas.

Estas evaluaciones nos presentan un panorama muy sugerente para seguir investigando los impactos de los créditos en general y los microcréditos en particular y hacer avanzar la teoría económica que los sustenta, apoyándose en nuevas dimensiones de la conducta humana. Quizá Yunus tuvo que enfrentarse a ese reto de superar los recelos a prestar por parte de las entidades formales cuando analizaban el riesgo de impago por parte de los pobres sólo desde las variables del protocolo formal de riesgo. Cuando consideró otras dimensiones “extraeconómicas” que superaban al lucro (confianza, información entre los componentes de un grupo, género, etc.) y se lanzó a un cierto “experimento de campo”, encontró resultados tan sorprendentes como las evaluaciones aleatorizadas nos muestran.

#### 4. CONCLUSIONES

Tras presentar de forma teórica dos de los principales problemas que afronta el microcrédito, el análisis de las garantías y los impagos, se ha visto cómo este instrumento es novedoso por su acierto en establecer una relación interpersonal basada en la confianza. Una segunda conclusión que presenta el trabajo es que es posible realizar evaluaciones experimentales que, al tener los agentes participantes la misma probabilidad de recibir un crédito o no recibirlo, permiten estudiar hipótesis y medir impactos sin caer en los sesgos de selección en que incurrían los métodos no experimentales. Esto no quiere decir que sea el único método con que debe evaluarse, pero sí que es una opción que está permitiendo calcular los contrafactuales de los programas microcrediticios de forma rigurosa y exacta.

Dentro de la literatura evaluativa podemos encontrar cuatro tipos de información. Uno es el que rinde cuentas sobre los insumos empleados (podríamos denominarlos informes de justificación). Este tipo de evaluaciones permiten conocer cuántas instituciones formales o informales conceden microcréditos, cuánta cantidad de ayuda al desarrollo puede contabilizarse como microfinanciera, cuántos prestamistas reciben crédito y cuántos son mujeres o varones.

Un segundo tipo de evaluación es la que aporta información sobre los “productos” que genera el microcrédito. Podemos saber cuántas microempresas se han puesto en funcionamiento gracias a la financiación recibida o cuál es la tasa de morosidad. Se corresponden con los informes finales que suelen pedirse en los proyectos y programas de cooperación para el desarrollo. Responden a cuál ha sido el destino de los recursos aprobados y pueden clasificarse por países, entidad receptora, sexo de los prestatarios, etc. Pero no nos dicen nada sobre si producen algún cambio concreto en la vida de los pobres.

El tercer tipo de evaluaciones es el que trata de responder precisamente a esa pregunta. Son las evaluaciones de resultados. Ahora interesa conocer cuántas familias han aumentado su bienestar gracias al crédito, cuántas mejoran en alimentación, calidad de vivienda, si enferman menos, si tienen más ingresos o más poder dentro del proceso de toma de decisiones que les afectan. Sobre este tipo de cuestiones hay abundantes evaluaciones en materia de microfinanzas, algunas de las cuales han sido reseñadas. Pero su gran limitación es que no pueden dar cuenta de la causalidad real de estos efectos o resultados. Observan los cambios en los prestatarios pero no hay certeza de que ese efecto haya sido causado por el microcrédito y no por otro factor exógeno.

El cuarto tipo de evaluaciones son las que sí pueden afrontar el problema de la atribución y calcular el contrafactual. Pueden responder y medir cuál es el impacto del microcrédito. Qué hubiera pasado si esta persona o grupo no hubiera recibido un microcrédito. De alguna manera trabaja con hipótesis concretas más que con “temas de interés”. Los trabajos aquí reseñados

muestran cómo este tipo de evaluaciones hacen avanzar de forma popperiana la teoría económica. La proposición “los microcréditos están sujetos a azar moral y selección adversa” es convertida en una hipótesis de trabajo científico. Ya no es sólo una teoría posible, sino que se somete a contraste empírico y, por tanto, es falsable.

Esto no quiere decir, ni mucho menos que la metodología no tenga debilidades. La validez externa de los hallazgos, el tener que ser extremadamente cuidadosos en el diseño para no caer en injusticias morales tratando a las personas como “conejillos de indias” al servicio de una investigación, la vigilancia de la atrición dentro de las personas incluidas en el grupo de tratamiento y de la contaminación en el grupo de control, son algunas de ellas. Ninguna metodología es perfecta. Lo científico es aplicar la mejor metodología posible a cada hipótesis. Las evaluaciones aleatorias aportan su valor en las ciencias sociales, pero la amenaza de la soberbia está siempre muy cerca del científico. Lo esencial es analizar la realidad del microcrédito y profundizar en la verdad de sus efectos. Si las personas se seleccionan para los experimentos con el fin de publicar resultados novedosos en las revistas académicas, estaremos haciendo todo lo que no representa el “nobelado” profesor M. Yunus. Lo mejor de su testimonio es que salió del aula para mirar la realidad, dejarse afectar por ella y ser creativo en la propuesta de soluciones que superaban lo que enseñaba en el aula.

#### REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Amin, S.; A. Rai y Topa G. (2003): “Does Microcredit Reach the Poor and Vulnerable? Evidence from Northern Bangladesh”, *Journal of Development Economics* 70, 59-82.
- Aroca, P. (2002): “Estudio de programas de microcrédito en Brasil y Chile”, documento preparado para la *Tercera Reunión de la Red para la Reducción de la Pobreza y Protección Social*, del Programa de Diálogos Regional de Políticas del BID.
- Ashraf, N.; D. Karlan y Yin, W. (2006): “Female Empowerment: Impact of a Commitment Savings Product in the Philippines”, *Quarterly Journal of Economics* 121 (2), 635-672.
- Baker, J. (2001): *Evaluación del impacto de los proyectos de desarrollo en la pobreza. Manual para profesionales*, Banco Mundial, Washington, D.C.
- Banerjee, A. y Duflo, E. (2007): “The Economic Lives of the Poor”, *Journal of Economic Perspectives*, 21 (1), 141-167.
- Banerjee, A. y Newman, A. (1993): “Occupational Choice and the Process of Development”, *Journal of Political Economy*, 101 (2), 274-298.
- Bardhan, P. y Udry, C. (1999): “Fragmented Credit Markets”, en *Development Microeconomics*, Oxford University Press, Oxford, Capítulo 7.



- Bertrand, M., D. Karlan, S. Mullainathan, E. Shafir y Zinman, J. (2005): "What's Psychology Worth? A Field Experiment in the Consumer Credit Market", *NBER Working Papers*, 11892.
- Buber, M. (1949): *¿Qué es el hombre?*, Breviarios del Fondo de Cultura Económica, México.
- Buckley, G. (1997): "Microfinance in Africa: Is It Either the Problem or the Solution?", *World Development*, 27 (1), 1081-1093.
- Cascante, R. (2007): "La evaluación en microfinanzas de la Cooperación Española", *Revista Española de Desarrollo y Cooperación*, 20, 151-164.
- Cheston, S. y Reed, L. (1999): "Medición de la transformación: Evaluación y mejora del impacto del microcrédito", ponencia para la *Reunión de Consejos de la Cumbre de Microcrédito*, Abidján, Costa de Marfil, 24-26 de junio.
- Duflo, E.; Mullainathan, S. y Bertrand, M. (2004): "How Much Should We Trust Difference in Difference Estimates?", *Quarterly Journal of Economics*, 119 (1), 249-275.
- Duflo, E. y Kremer, M. (2005): "Use of Randomization in the Evaluation of Development Effectiveness"; en Pitman, G.; Feinstein, O. e Ingram, G. (eds). *Evaluating Development Effectiveness*, World Bank Series on Evaluation and Development, Vol.7, Transaction Publishers, New Brunswick.
- Duflo, E.; Glennerster, R. y Kremer, R. (2006): "Using Randomization in Development Economics Research: A Toolkit", *Abdul Latif Jameel Poverty Action Lab*.
- Durán, J.; S. Rico, M. Lacalle, y Ballesteros C. (eds.) (2005): "El Microcrédito como instrumento de reconciliación: Evaluación de impacto de los microcréditos de Cruz Roja española en Ruanda", *Cuadernos monográficos Foro Nantik Lum de Microfinanzas*.
- Fernández, P. (2003): "El origen de la obra benéfica de las cajas de ahorro españolas (1839-1869)", *Papeles de Economía Española*, 97, 230-243.
- FUNDESO (ed.): *Microcrédito y Desarrollo. Siete experiencias en América Latina*, Fundación Desarrollo Sostenido, Madrid.
- Galor, O. y Zeira, J. (1993): "Income Distribution and Macroeconomics", *Review of Economic Studies*, 60 (1), 35-52.
- García, A-C. y Lens, J. (2007): *Microcréditos. La revolución silenciosa*, Debate, Barcelona.
- García, C. y Olivé, I. (2003): "Alcance versus desempeño financiero en los programas de microfinanzas: apuntes teóricos y algunos ejemplos", *Revista de Economía Mundial*, 9, 129-152.
- Giné, X. y Karlan, D. (2007): "Group versus Individual Liability: A Field Experiment in the Philippines", *CEPR Discussion Paper*, 6193.

- Gustafson, P. (2003): "How Random Must Random Assignment Be in Random Assignments Experiments?", *Social Research and Demonstration Corporation Technical Paper* 03-01.
- Hossain, M. y Díaz, C. (1999): "Reaching the Poor with Effective Microcredit: Evaluation of a Grameen Bank Replication in the Philippines", ponencia presentada a *The International Workshop on Assessing the Impact of Agricultural Research on Poverty Alleviation*, septiembre 14-16, International Center for Tropical Agriculture, CIAT, Cali, Colombia.
- Hulme, D. y Mosley, P. (1996): *Finance against Poverty*, vol. 2, Routledge, Londres.
- ILO (2002): "Extending Social Protection in Health through Community Based Health Organizations: Evidence and Challenges", Discussion Paper, Universitas Programme, Ginebra.
- Karlan, D. y Valdivia, M. (2007): "Teaching Entrepreneurship: Impact of Business Training on Microfinance Clients and Institutions", *Center for Global Development Working Paper* 107.
- Karlan, D. y Zinman, J. (2007a): "Observing Unobservables: Identifying Information Asymmetries with a Consumer Credit Field Experiment", *CEPR Discussion Paper* 6182 (Próxima publicación en *Econometrica*).
- Karlan, D. y Zinman, J. (2007b): "Credit Elasticities in Less-Developed Economies: Implications for Microfinance", *CEPR Discussion Paper* 6071.
- Karlan, D. y Zinman, J. (2007c): "Expanding Credit Access: Using Randomized Supply Decisions to Estimate the Impacts", *Economic Growth Center Discussion Paper* 956, Universidad de Yale.
- Khandker, S. K. (1998): *Fighting Poverty with Microcredit: Experience in Bangladesh*, Oxford University Press y Banco Mundial, Nueva York.
- Khandker, S. K. (2001): "Does Micro-finance Really Benefit the Poor? Evidence from Bangladesh"; ponencia presentada a *Asia and Pacific Forum on Poverty: Reforming Policies and Institutions for Poverty Reduction*, The Asian Development Bank, Manila, 5-9 febrero.
- Lacalle, M. C. (2001): "Los microcréditos: un nuevo instrumento de financiación para luchar contra la pobreza", *Revista de Economía Mundial*, 5, 121-138.
- Lacalle, M.C.; Márquez, J.; Durán, J.; Rico, S. y Cordero, L. (2007): "El Banco Grameen", *Cuadernos monográficos Foro Nantik Lum de Microfinanzas*, 8.
- Larrú, J.M. (2006): "El microcrédito como instrumento de lucha contra la pobreza: ¿qué nos dicen las evaluaciones?"; en FUNDES0 (ed.): *Microcrédito y Desarrollo. Siete experiencias en América Latina*, Fundación Desarrollo Sostenido, Madrid, 11-22.

- Larrú, J.M. (2007): "La evaluación de impacto: qué es, cómo se mide y qué está aportando en la cooperación para el desarrollo", *Colección Escuela Diplomática*, 12, 109-133.
- Levine, R. (2004): *Millions Saved: Proven Successes in Global Health*, What Works Working Group, Center for Global Development, Washington.
- Littlefield, E.; Morduch, J. y Hashemi, S. (2003): "¿Constituye el microfinanciamiento una estrategia eficaz para alcanzar los objetivos de desarrollo del milenio?", *Enfoques del CGAP*, 24.
- MAE (2001): *Metodología de Evaluación de la Cooperación Española II*, Ministerio de Asuntos Exteriores-SECIPI, Madrid.
- MAEC (2007): "Avance de Seguimiento del PACI-2006: La Ayuda Oficial al Desarrollo en 2006", Ministerio de Asuntos Exteriores y Cooperación, Madrid. Versión electrónica (acceso 29/8/2007).
- Marbán, R. (2007): "Origen, caracterización y evolución del sistema de microcréditos desarrollado por el Grameen Bank en Bangladesh", *Revista de Economía Mundial*, 16, 107-126.
- Moreno-Dodson, B. (ed.) (2005): *Reducing Poverty on a Global Scale. Learning and Innovating for Development. Findings from the Shanghai Global Learning Initiative*, Banco Mundial, Washington.
- Morduch, J. (1998): "Does Microfinance Really Help the Poor? New Evidence from Flagship Programs in Bangladesh", [http://www.wws.princeton.edu/rpds/downloads/morduch\\_microfinance\\_poor.pdf](http://www.wws.princeton.edu/rpds/downloads/morduch_microfinance_poor.pdf)
- Morduch, J. (1999): "The Microfinance Promise", *Journal of Economic Literature*, 37(4), 1569-1614.
- Morduch, J. (2006): "Microinsurance: The Next Revolution?"; en Banerjee, A.; Benabou, R. y Mookherjee, D. (eds.): *Understanding Poverty*, Oxford University Press, Nueva York, capítulo 22, 337-355.
- Panjaitan-Drioadisuryo, R. y Cloud, K. (1999): "Gender, Self-Employment and Microcredit Programs. An Indonesian Case Study", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 39, 769-779.
- Pitt, M. y Khandker, S. (1998): "The Impact of Group-Based Credit Programs on Poor Households in Bangladesh: Does the Gender of the Participant Matter?", *Journal of Political Economy*, 106, 958-996.
- Rajan, R. (2006): "Separados y desiguales. Universalicemos los servicios financieros en lugar de concentrarnos en el microcrédito para los pobres", *Finanzas y Desarrollo*, marzo, 56-57.
- Ravallion, M. (2005): "Evaluating Anti-Poverty Programs", *World Bank Policy Research Working Paper 3625* (existe traducción al español)
- Ray, D. (2002): *Economía del desarrollo*, Antoni Bosch, Barcelona, capítulos 7 y 14.

- Ray, D. (2006): "Aspirations, Poverty, and Economic Change"; en Banerjee, A. V.; Bénabou, R. y Mookherjee, D. (eds.): *Understanding Poverty*, Oxford University Press, Oxford, 409-421
- Rico, S.; Lacalle, M.; Durán, J. y Márquez, J. (2006): "Microempresa y Microahorro en la Selva Lacandona, Chiapas: impacto en el progreso social de la mujer indígena", *Cuaderno Monográfico del Foro Nantik Lum de Microfinanzas*, 6.
- Roodman, D. y Qureshi, U. (2006): "Microfinance as Business", *CGD Working Paper* 101.
- Rosenstein-Rodan, P. (1943): "Problems of Industrialization of Eastern and Southeastern Europe", *Economic Journal*, 53, 202-211.
- Rubio de Urquía, R. (2005): "La naturaleza y estructura fundamental de la Teoría Económica y las relaciones entre enunciados teórico-económicos y enunciados antropológicos"; en Rubio de Urquía et ál. (eds.): *Estudios de Teoría Económica y Antropología*, Unión Editorial, Madrid, capítulo 1, 23-198.
- Savedoff, W.; Levine, R. y Birdsall, N. (2006): "When Will We Ever Learn? Improving Lives Through Impact Evaluation", *Report of the Evaluation Gap Working Group*, Center for Global Development.
- Skoufias, E. et ál. (2004): "Research Proposal: An Evaluation of the Impact of CrediAmigo and the Expansion of Access to Financial Services in Brazil", Banco Mundial.
- Snodgrass, D. y Sebstad, J. (2002): "Clients in Context: The Impacts of Microfinance in Three Countries. Synthesis Report", *Assessing the Impact of Microenterprise Services Project (AIMS)* from the Management Systems International, Washington D.C.
- Townsend, R.M. (2006): "Credit, Intermediation, and Poverty Reduction"; en Banerjee, A.; Benabou, R. y Mookherjee, D. (eds.): *Understanding Poverty*, Oxford University Press, Nueva York, capítulo 23, 357-364.
- Vásquez, E. (2000): "¿La oferta de programas sociales satisface la demanda social?"; en Vásquez, E. (ed.): *¿Cómo reducir la pobreza y la inequidad en América Latina?*, Programa Latinoamericano de Políticas Sociales, IDRC, Universidad del Pacífico, Lima, 189-210.
- Victoria, C.G. (1995): "A Systematic Review of UNICEF-Supported Evaluations and Studies, 1992-1993", *Evaluation & Research Working Paper Series*, 3, UNICEF, Nueva York.