

¿Es el microcrédito inmune a la recesión?

Javier Portocarrero Maisch – CIES

El presente artículo busca examinar el comportamiento de la oferta de microcrédito en el contexto de la evolución de la economía y el sistema financiero peruano durante el período 1998-2003; es decir, en un ciclo caracterizado, primero, por la recesión y, luego, por la reactivación. En la primera sección se analiza el comportamiento de los principales agregados económicos (con énfasis en el sector financiero) y en la segunda, la dinámica de la oferta de microcrédito. En la tercera sección, se presentan algunas reflexiones finales y pistas para futuros estudios.

La evolución de la economía y el sistema financiero

Los efectos de la crisis financiera internacional (1997)¹, el Fenómeno de El Niño (1998) y el colapso político del régimen de Fujimori (2000), generaron una prolongada recesión de cuatro años durante el período 1998-2001 (véase el cuadro 1) y, consecuentemente, una contracción en el mercado de crédito y una crisis bancaria.

A raíz de la crisis asiática de 1997, hubo un primer impacto negativo en la economía peruana, con el de-



terioro de los términos de intercambio y la subida de las tasas de interés internacionales. Sin embargo, el detonante de la recesión fue la crisis rusa de agosto de 1998, que generó una reversión de los flujos de capital de corto plazo, los que pasaron de US\$ 2,4 mil mi-

1/ La crisis financiera se inició a mediados de 1997 con la crisis asiática, que restringió la entrada de capitales a los países emergentes; siguió con la crisis rusa, en agosto de 1998; luego la crisis brasileña, a inicios de 1999 y la crisis Argentina, a fines de 2001 e inicios de 2002. Esta volatilidad de los mercados financieros internacionales causó la disminución de las líneas de crédito del exterior, con la consecuente reducción de la liquidez de las empresas del sistema financiero peruano.

Cuadro 1

Evolución de las principales variables macroeconómicas y financieras

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Var. del PBI	-0,5%	0,9%	2,8%	0,3%	4,9%	4,0%
Var. del PBI per cápita	1,7%	1,7%	1,6%	1,6%	1,5%	1,5%
Var. de la inversión privada	-2,2%	-0,8%	1,2%	-1,3%	3,3%	2,5%
Inflación acumulada	6,0%	3,7%	3,7%	-0,1%	1,5%	2,48%
Devaluación acumulada	14,5%	13,3%	1,2%	-2,0%	3,3%	-1,2%
Flujo de RIN (millones US\$)	-986	-780	-224	433	985	596
Colocaciones (millones US\$)*	13.742	11.700	10.590	10.446	10.387	10.129
Depósitos (millones US\$)*	13.058	12.735	12.204	13.013	13.412	13.500
TIPMN	10,89	11,82	9,80	7,54	3,54	3,1
TAMN	32,62	35,06	30,00	24,98	20,76	21,0
TIPMEX	5,10	5,10	4,69	3,48	1,59	1,1
TAMEX	15,98	16,48	13,68	12,17	10,04	9,7
Morosidad**	7,16%	8,54%	10,24%	9,18%	7,87%	5,8%
ROE**	8,99%	3,94%	2,99%	4,35%	8,52%	11,16%

* : Sistema financiero, fin de período

** : Retorno sobre el patrimonio, sistema bancario

Fuentes: INEI, BCR, SBS

«...el detonante de la recesión fue la crisis rusa de agosto de 1998, que generó una reversión de los flujos de capital de corto plazo, los que pasaron de US\$ 2,4 mil millones en 1997 a niveles negativos en los tres años siguientes»

llones en 1997 a niveles negativos en los tres años siguientes (-US\$ 72 millones, -US\$ 1,48 mil millones, -US\$ 735 millones, respectivamente). Estos capitales habían ingresado al Perú, básicamente, bajo la forma de endeudamiento externo de corto plazo de la banca comercial; y empezaron a salir rápidamente del país en el último trimestre de 1998. La salida de los capitales generó una caída del crédito del sistema financiero. En el cuadro 1 se aprecia que el saldo de colocaciones cayó en US\$ 3.296 millones entre 1998 y 2001, lo que impactó negativamente en la oferta de los sectores secundario y terciario y, en especial, en la actividad de la construcción.

La fuga de capitales significó una caída de las reservas internacionales –de US\$ 1.984 millones entre 1998 y 2000– y, por ende, una presión al alza del tipo de cambio, que subió 14,5% y 13,3% en los años 1998 y 1999 (véase el cuadro 1). Sin embargo, la recesión afectó la demanda agregada y evitó que la mayor devaluación se tradujera en un incremento de la inflación. Por el contrario, la tasa de inflación continuó en descenso. La caída en el nivel de actividad y la devaluación incrementaron la morosidad de las empresas no exportadoras y las familias, cuyas deudas estaban denominadas mayormente en dólares, pero cuyos ingresos eran básicamente en soles. Para enfrentar el incremento inicial de la morosidad, los bancos endurecieron nota-

«Para enfrentar el incremento inicial de la morosidad, los bancos endurecieron notablemente sus políticas de crédito: privilegiaron al segmento corporativo y dificultaron el acceso de las medianas y pequeñas empresas al crédito bancario»

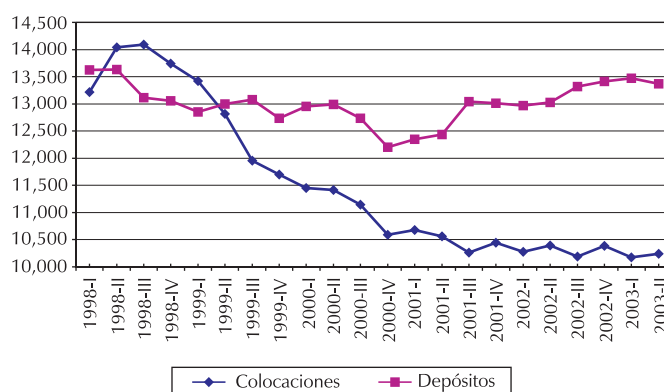
blemente sus políticas de crédito: privilegiaron al segmento corporativo y dificultaron el acceso de las medianas y pequeñas empresas al crédito bancario. Esto profundizó la recesión y, consecuentemente, agravó el problema de mora. Así, la tasa de morosidad del sistema bancario subió de 5,1 % en 1997 a 10,2% en el año 2000. Por su parte, la política fiscal durante los años 2000 y 2001 afectó negativamente el nivel de actividad económica, con reducciones reales de 15% y 23% en la inversión pública, respectivamente.

En el gráfico 1 se puede observar claramente el fenómeno de contracción del crédito. A partir del segundo trimestre de 1999, la caída obedeció sobre todo a las políticas restrictivas de los bancos frente al incremento de la morosidad, pues las colocaciones se redujeron en mayor medida que los depósitos. De esta forma se generó un círculo vicioso de: restricción del crédito–caída de la actividad económica–aumento de la mora–restricción del crédito. En suma, la cadena de pagos de la economía peruana se vio deteriorada y la recesión se exacerbó. En promedio, durante el período 1998-2001, la tasa de crecimiento del PBI per cápita fue -0,8%.

Los gráficos 2 y 3 muestran el comportamiento de las tasas de interés. Tendieron a subir hasta mediados de 1999 por la disminución de los fondos prestables, asociada a la fuga de capitales y el descenso en los adeudados de la banca local con el exterior. Posteriormente, las tasas bajaron fuertemente debido a la política de endurecimiento del crédito de los bancos, es decir, al cierre del crédito para los clientes no corporativos, que generó un excedente de liquidez, conforme se aprecia en el gráfico 1. Asimismo, la caída en las tasas

Gráfico 1

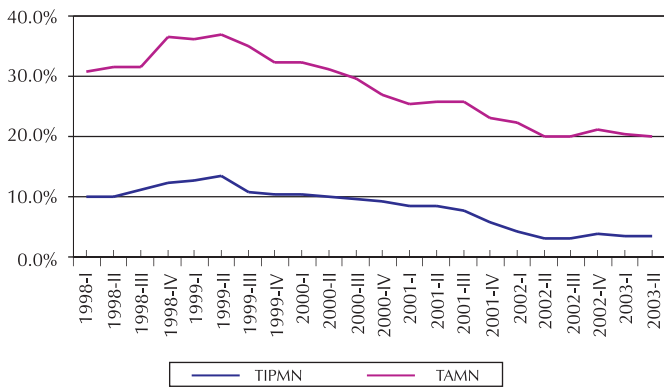
Colocaciones y depósitos en el sistema financiero: 1998-2003
(Millones de dólares)



Fuente: SBS

Gráfico 2

Tasa de interés en soles: 1998-2003



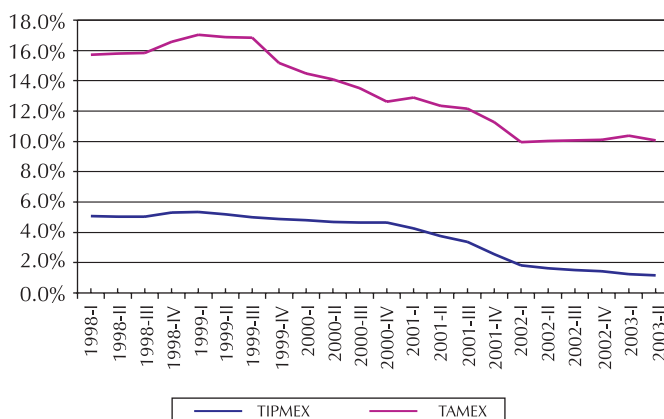
Fuente: SBS

de interés internacionales, impulsada por las reducciones de la FED de los Estados Unidos, repercutió en las tasas domésticas vía el acceso de las mayores empresas peruanas a un crédito externo más barato. En otras palabras, los bancos tuvieron que rebajar sus tasas al segmento corporativo por la competencia externa y el exceso de liquidez interno.

La recesión y las dificultades en la cadena de pagos precipitaron una crisis bancaria. Los activos totales del sistema financiero bajaron de US\$ 21.3 mil millones a mediados de 1998 a US\$ 17.5 mil millones a fines del año 2000. El gráfico 4 muestra la evolución de los activos, la morosidad y la rentabilidad del sistema bancario (que representa el 92% de los activos del sistema financiero peruano). Se observa el notable descenso del ROE (retorno sobre el patrimonio), que toca fondo

Gráfico 3

Tasa de interés en dólares: 1998-2003



Fuente: SBS

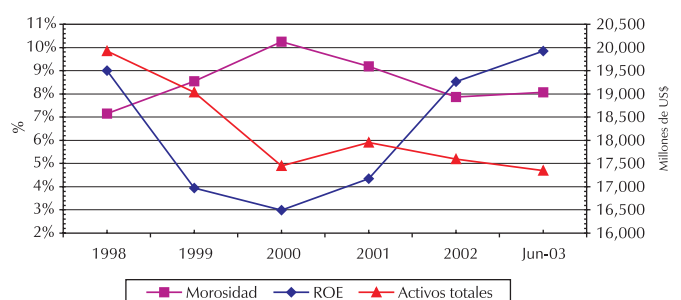
«Mientras en setiembre de 1998 existían 26 bancos en el Perú, en la actualidad solo hay 14. Los bancos sobrevivientes han sido, en general, los más grandes y han atravesado por un proceso de reducción de costos, búsqueda de nuevos ingresos, provisión de malas deudas y fortalecimiento patrimonial»

en el año 2000, asociado al incremento de la morosidad y las dificultades de colocar fondos en el segmento corporativo.

Esta evolución significó un proceso de consolidación del sistema bancario, con un conjunto de liquidaciones, adquisiciones y fusiones. Mientras en setiembre de 1998 existían 26 bancos en el Perú, en la actualidad solo hay 14. Los bancos sobrevivientes han sido, en general, los más grandes y han atravesado por un proceso de reducción de costos, búsqueda de nuevos ingresos, provisión de malas deudas y fortalecimiento patrimonial. A partir del año 2001, ello determinó un fortalecimiento de la rentabilidad y solvencia del sistema bancario, que se consolidó con la fuerte reactivación de la economía en el año 2002 (véase el gráfico 4). A pesar de la reactivación y el incremento de los depósitos, las colocaciones continuaron cayendo (véase el gráfico 1).

Gráfico 4

Activos, morosidad y ROE del sistema bancario



Fuente: SBS



En realidad, la recuperación comenzó a tomar fuerza en el tercer trimestre de 2001 por la expansión de los sectores primarios y, en particular, por la entrada en operación del proyecto minero Antamina. El año 2002 ya es de franca reactivación, con un crecimiento del PBI de 4,9% (véase el cuadro 1), impulsado principalmente por la industria no primaria y la construcción, sectores más sensibles al nivel de demanda interna. Asimismo, las exportaciones –favorecidas por el ATP-DEA– y la caída de las tasas de interés internacionales tuvieron un impacto positivo en la reactivación.² Sin embargo, el gran ausente de esta reactivación ha sido la inversión privada. Así, mientras el PBI creció en 4,9% en 2002, la inversión bruta fija del sector privado lo hizo solo en 0,2%.

El crecimiento de la demanda fue favorecido por la política monetaria expansiva que implementó el gobierno de Toledo, a partir de agosto del año 2001. En efecto, la caída de las tasas de interés en soles ha estado influida por la nueva política monetaria del Banco

Central, que pasó de un esquema de metas de emisión a otro de metas de inflación. Así, el BCR indujo un incremento de la liquidez y una baja de la tasa de interés interbancaria, factores que –en asociación con la evolución del mercado en moneda extranjera, vía arbitraje– repercutieron en el descenso del resto de tasas activas en soles. Por su parte, la notable caída de la tasa Libor a lo largo del año 2001, impulsó la baja de la tasa preferencial corporativa en dólares y, por ende, de la TAMEX.

El comportamiento del microcrédito

En realidad, las tasas de interés promedio ocultan una gran dispersión, asociada a la fuerte segmentación del mercado financiero peruano. Así, por ejemplo, el segmento corporativo (unas 200 empresas con ventas superiores a US\$ 10 millones por año) representaba, a mediados de 2002, un 42% de la cartera de los bancos y accedía a tasas de interés en soles de 7,8%; mientras que las microempresas solo representaban un 5,3% de dicha cartera y pagaban una tasa cercana al 60%. El cuadro 2 reproduce las características fundamentales de dicha segmentación, según un estudio del Banco Central de Reserva.

Durante la fase recesiva, la banca comercial no especializada en microfinanzas, es decir el sistema bancario excluyendo a Mibanco y el Banco del Trabajo, con-

2/ Dancourt, Oscar (2003). "Desafíos de la reactivación de la economía", en *Revista Economía y Sociedad*, N° 48, Lima: CIES, pp. 16-29.

Cuadro 2

Segmentación y costos en el sistema financiero

	Número de deudores ^{1/} (%)	Cobertura estimada (%)	Estructura de cartera (%)	Tasas y costos ^{2/}				
				Tasa de interés	Costo de fondos	Riesgo de crédito	Costos operativos	Utilidad
Segmento corporativo	200	100	42,1	6,8	2,3	0,2	1,0	3,2
Mediana empresa	2.900	80	25,9	10,7	2,3	5,0	3,6	-0,3
Pequeña empresa	59.700	50	6,3	16,7	2,3	13,0	8,8	-7,4
Microempresa	245.100	30	5,3	58,6	12,0	9,0	30,0	7,6
Consumo alto medio	817.400	40	7,7	20,4	2,3	6,2	8,8	3,1
Hipotecario	32.500	10	12,7	13,6	4,1	1,0	4,6	3,9
Total	1.157.800	32	100,0					

1/: Enero 2002. La cifra está sobreestimada porque muchos deudores tienen más de un acreedor.

2/ Tasas y costos del crédito considerando soles y dólares a enero de 2002, como porcentaje de las colocaciones.

Fuente: BCRP (2002). *El costo del crédito en el Perú*. Lima: BCRP, noviembre, cuadros 5.1, 5.3 y 5.11; y presentación del mes de junio, lámina 13 (ambos en versión pdf en www.bcrp.gob.pe)

«...el segmento corporativo representaba, a mediados de 2002, un 42% de la cartera de los bancos y accedía a tasas de interés en soles de 7,8%; mientras que las microempresas solo representaban un 5,3% de dicha cartera y pagaban una tasa cercana al 60%»

trajo muy fuertemente sus préstamos a la microempresa, en el marco del endurecimiento de sus políticas de crédito. Su participación en los créditos a microempresas bajó notablemente. Recién a partir de 2002, los bancos tradicionales empezaron a flexibilizar sus políticas de crédito e interesarse más por diversificar su clientela, frente a la escasa demanda del sector corporativo.³ Así, en 2003, se han empezado a interesar más en el segmento de la microempresa, sobre todo considerando la evolución favorable de las entidades especializadas; en particular, las cajas municipales.

En efecto, frente a la banca tradicional existe un sector especializado, conformado por 42 instituciones de microfinanzas (IMF), tal como se muestra en el cuadro 3. Este sector ha tenido un crecimiento espectacular, incluso durante la recesión. Mibanco y Financiera Solución más que duplicaban sus colocaciones durante

1998 y 1999. En el período 2000-2002, han mostrado un crecimiento anual de sus colocaciones de 71% y 22%, respectivamente. En el caso de las instituciones de microfinanzas no bancarias (IMFNB), las colocaciones crecieron continuamente entre 1998-2002, a una tasa promedio de 30% anual, acumulándose un incremento de US\$ 324 millones.⁴ Además, la morosidad de estas IMFNB fue inferior a la registrada en el promedio del sistema bancario, excepto en el caso de las cajas rurales.⁵

Cabe destacar que las cajas municipales representan alrededor de la mitad de la cartera de las IMF y han mostrado un incremento continuo del ROE, de 13,3% a 36,4%, durante 1998-2002; mientras que la rentabilidad de la banca bajó de 9,0% en 1998 a 3,0% en el año 2000, recuperándose a 4,4% y 8,5% en 2001 y 2002, respectivamente.

3/ La demanda de crédito interno de dicho sector ha subido poco por su creciente acceso al mercado nacional de capitales, y el crecimiento lento de la inversión privada.

4/ Las colocaciones de las IMFNB pasaron de US\$ 175,1 millones en 1998 a US\$ 498,8 millones en el año 2002. El mayor incremento se registró en las cajas municipales (US\$ 245,7 millones, el 75,9% del incremento total), seguidas de las EDPYMES (US\$ 54,5 millones, el 16,8%). Cabe destacar que en ese período las colocaciones de las EDPYMES más que se quintuplicaron, habiendo pasado de US\$ 13,1 millones en 1998 a US\$ 67,5 millones en 2002. En el año 2002, la participación de la microempresa en las colocaciones de las IMFNB fue de 68%.

5/ La cartera atrasada sobre las colocaciones en las cajas municipales pasó de 5,6% en 1999 a 4,1% en el año 2002. En las EDPYMES, dicha tasa pasó de 6,5% a 7,6%; y en las Cajas Rurales, de 16,3% a 8,9%, en el mismo período.

Cuadro 3

Colocaciones a la microempresa por intermediario^{1/}
(Al 30 de noviembre, 2002)

	No. de entidades	Cartera total*	Participación %	Cartera media*
Banco del Trabajo	1	68,1	11,0	68,1
Mibanco	1	58,8	9,5	58,8
Financiera Solución	1	61,2	9,9	61,2
CMAC	13	304,2	49,1	23,4
CRAC	12	67,1	10,8	5,6
EDPYMES	14	59,5	9,6	4,2
Total	42	618,9	100,0	14,7

*: Millones de dólares.

1/: Las cifras presentadas reflejan la suma de las colocaciones totales de las CMAC, CRAC, EDPYMES, así como el saldo de los créditos a la microempresa de MIBANCO (que representan el 71,4 % de sus colocaciones netas), Financiera Solución (79,8 %) y el Banco del Trabajo (47,3 %). En el caso de las CMAC, CRAC y EDPYMES, el saldo reportado tiende a sobreestimar el monto de los créditos a la microempresa, al incluir las colocaciones de los préstamos de consumo de los asalariados, pero que representan una proporción minoritaria del portafolio de estos intermediarios.

Fuente: Reproducido de Portocarrero M., Felipe y Guillermo Byrne (2004). "Estructura de mercado y competencia en el microcrédito en el Perú", en *Mercado y gestión del microcrédito en el Perú*, Serie Diagnóstico y Propuesta, 12. Lima: CIES, GRADE, CEPES e IEP, marzo, pp.49-139.



En suma, las IMF han crecido notablemente en términos de captación, colocaciones y patrimonio, con base en una rentabilidad muy elevada. Por supuesto, el origen de este gran retorno es la alta tasa de interés. En un contexto en el cual la banca tradicional no llegaba a la microempresa, se generó una segmentación del mercado, donde un conjunto de entidades especializadas, con tecnología crediticia apropiada, pudo entrar en este nicho. Regresando al cuadro 2 podemos apreciar que, aun a principios de 2002, la cobertura de la demanda del microcrédito solo llegaría a un orden de magnitud del 30%.

Además, como señala el citado estudio de Portocarreño y Byrne (2004), la participación de las IMF que operan a escala nacional es limitada; y, por lo tanto, las presiones competitivas son débiles. Según los citados autores, el mercado nacional sería una suerte de agregación de mercados regionales –con una estructura oligopólica– y un mercado limeño –que se acerca al modelo de la competencia monopolística–.

Sin embargo, como se observa en el cuadro 2, la comparación bruta de tasas –6,8% para el segmento corporativo frente a 58,6% para la microempresa– tiende a sobreestimar el problema de la falta de competencia en el segundo segmento, pues el costo del fondeo, el riesgo ex ante y los costos operativos son más altos en él (véase el cuadro 2). No obstante, la utilidad “neta” en el microcrédito como porcentaje de las colocaciones, continúa más que duplicando el equivalente en el segmento corporativo.

Reflexiones finales

Las colocaciones del sistema financiero cayeron en 24% durante la recesión 1998-2001 y se han mantenido relativamente estancadas desde entonces. En medio

de la recesión y varios colapsos bancarios, las colocaciones de las instituciones especializadas en microfinanzas mostraron crecimientos espectaculares, del orden de 30% anual. Así, estas instituciones han logrado alcanzar una cartera de créditos a la microempresa superior a los US\$ 600 millones, mostrando además una rentabilidad muy elevada, sobre todo en el caso de las cajas municipales. En conclusión, las IMF fueron inmunes a la recesión. La pregunta obvia es: ¿cómo lograron escapar de la misma?

La hipótesis es que enfrentaron una demanda de microcrédito insatisfecha, excluida de la banca tradicional por largo tiempo, que fueron cubriendo con tecnologías crediticias apropiadas. La segmentación del mercado de crédito permitió que las IMF cargaran altas tasas de interés, obteniendo elevados ingresos financieros, una notable rentabilidad y una fuerte expansión de su patrimonio y colocaciones. La dinámica de las colocaciones también se vio favorecida por significativos incrementos en la captación de ahorros, debido a la presencia de mejores tasas pasivas que la banca tradicional.

Surgen entonces varias preguntas, cuya respuesta requiere un esfuerzo de investigación. ¿Se mantendrá el dinamismo de los últimos años en las colocaciones de las IMF? ¿Han descremado las IMF el mercado y requerirían una baja sustantiva de las tasas de interés para continuar con los ritmos actuales de expansión? Si así fuera, ¿cuáles son los límites a esta baja por el lado de los costos de operación? ¿Qué brechas de eficiencia existen entre las diferentes IMF, y cuál es el margen para elevar la productividad y reducir costos? ¿Cómo evolucionará la estructura de este mercado y los niveles de competencia? Por otro lado, ¿por qué la banca tradicional no siguió una estrategia de *downgrading* hacia la microempresa? ¿Lo hará en el futuro?

«Las colocaciones del sistema financiero cayeron en 24% durante la recesión 1998-2001... En medio de la recesión y varios colapsos bancarios, las colocaciones de las instituciones especializadas en microfinanzas mostraron crecimientos espectaculares, del orden de 30% anual»