

Montes de Oca, Florencia

*Coordinación de la oferta de políticas públicas
en el sector de las microfinanzas en Argentina*

**Documento de Trabajo N° 6
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Negocios**

Este documento está disponible en la Biblioteca Digital de la Universidad Católica Argentina, repositorio institucional desarrollado por la Biblioteca Central “San Benito Abad”. Su objetivo es difundir y preservar la producción intelectual de la Institución.

La Biblioteca posee la autorización del autor para su divulgación en línea.

Cómo citar el documento:

Montes de Oca, F. (2013, abril). *Coordinación de la oferta de políticas públicas en el sector de microfinanzas en Argentina* [en línea]. Documento de trabajo No. 6. Escuela de Negocios. Facultad de Economía. Universidad Católica Argentina. Disponible en: <http://bibliotecadigital.uca.edu.ar/repositorio/investigacion/coordinacion-oferta-politicas-publicas.pdf>

(Se recomienda indicar fecha de consulta al final de la cita. Ej: [Fecha de consulta: 19 de agosto de 2010]).

Pontificia Universidad Católica Argentina

Santa María de los Buenos Aires

Escuela de Negocios

Documento de Trabajo Nro. 6



**Coordinación de la Oferta de Políticas Públicas
en el sector de las Microfinanzas en Argentina**

Florencia Montes de Oca

El autor del presente artículo cede sus derechos, en forma no exclusiva, para que se incorpore la versión digital del mismo al Repositorio Institucional de la Universidad Católica Argentina y a otras bases de datos que la Universidad considere de relevancia académica.



Índice

Introducción.....	4
I. Políticas públicas orientadas al sector de las microfinanzas en Argentina.....	7
II. Oferta de políticas públicas: ¿Cuáles son las "reglas de juego" de las microfinanzas?...14	
III. Desarrollo subóptimo: ¿Existen fallas de mercado o fallas de gobierno?	20
IV. Aplicación de la teoría de los juegos.....	30
Bibliografía.....	45

Coordinación de la Oferta de Políticas Públicas en el sector de las Microfinanzas en Argentina

Florencia Montes de Oca¹

Abstract

Este documento realiza un recorrido sobre la oferta de Políticas Públicas tendientes a promover el Sector de las Microfinanzas en Argentina, procurando identificar el Conjunto de Reglas de Juego bajo las cuales operan las Instituciones de Microfinanzas. Propone analizar la existencia de fallas de mercado y fallas de gobierno, bajo la hipótesis de que la ausencia de coordinación de políticas públicas podría llevar a un desarrollo subóptimo del mercado. Mediante la simulación de un modelo basado en la Teoría de los Juegos se analiza cómo, ante la presencia de incentivos suficientes, se puede lograr un escenario de políticas públicas articuladas que permitan establecer un conjunto de reglas de juego claras para un mejor desempeño del sector.

¹ Este paper fue un trabajo final de licenciatura de la autora

Agradecimientos: Al Prof. Dr. Martín Grandes por su guía, por las sugerencias recibidas y por el acompañamiento y compromiso brindado para realizar este trabajo; al Profesor Pablo Fajfar por revisar la aplicación a la Teoría de los Juegos; y a las personas e instituciones que forman parte de RADIM, por compartir su experiencia, que ha significado una enorme contribución para el desarrollo de este trabajo.

Introducción

Las Microfinanzas se han desarrolladas exitosamente en diversos países de la Región, muchos de ellos con características muy similares a las que se presentan en Argentina. Sin embargo, en nuestro país, su desarrollo ha sido insatisfactorio evidenciando un grado elevado de dispersión de actores y un insuficiente crecimiento de la oferta de servicios microfinancieros.

La introducción de las Microfinanzas en el país surge en los años noventa, y con mayor intensidad luego de la crisis del 2001/2002, de la mano de las organizaciones sociales y del Estado casi en forma simultánea. Acompañaron este proceso, diversas políticas y programas públicos que han impactado en el sector, logrando el desarrollo de nuevas organizaciones, un mayor grado de alcance de los servicios microfinancieros y una mayor institucionalización del sector a través de la promoción de leyes y de la modificación parcial del entorno normativo.

En la actualidad, las Instituciones de Microfinanzas (IMF) operan bajo un marco *semi informal* desde donde continuamente van adoptando las reglas de juego de diversos sectores de acuerdo a las necesidades y en función de las oportunidades que se les van presentando. Muestra de ello es que, ante la ausencia de una figura jurídica que las contemple, algunas IMF deciden constituirse como Asociaciones Civiles y Fundaciones (organizaciones no gubernamentales – ONG), y otras como Sociedades Anónimas (S.A. – sociedades comerciales).

Todavía se vincula esto con el ánimo o no de lucro de las IMF, pero la realidad es que fundamentalmente, la figura jurídica que adoptan determina las oportunidades de capitalización y

el origen de los recursos con los que pueden financiarse, y lo que es más importante, determina el acceso a fondos públicos y el pago de obligaciones impositivas.

A pesar de constantes desafíos, las IMF han logrado mantener sus operaciones y continuar su crecimiento a lo largo de los últimos años, independientemente de su estructura y muy a pesar de que el entorno de negocios no ha resultado siempre el más adecuado.

Las restricciones impuestas por el conjunto de *reglas de juego*, son una buena explicación de por qué todavía no existe un entorno de negocios apropiado para las Microfinanzas en Argentina.

Principalmente, la falta de acceso al financiamiento, la escasez de recursos humanos (y la dificultad de capacitación y retención de los mismos), el alto costo impositivo y la ausencia de una regulación adecuada que comprenda las características del mercado (imposibilidad de captación de ahorro, inexistencia de una figura jurídica adecuada, entre otras) explican el grado de imprevisibilidad a la cual está sujeta el desempeño de las IMF.

Sin embargo, “la visión negativa” y la “necesidad de educar al soberano” que describe Crouzel² es quizás la razón predominante del porqué las Microfinanzas aún no han logrado desarrollarse con éxito en la Argentina.

Ha habido esfuerzos por parte del Estado para promover la inclusión y un verdadero cambio en la comprensión de las características de un microempresariado creciente. Sin embargo,

² CROUZEL (2009)

estos esfuerzos se han producido de forma desarticulada, respondiendo a necesidades concretas de sucesivos gobiernos, generando conflictos de interés entre organismos de gobierno (incluso entre representantes de una misma ideología y partido político), originando contradicciones y efectos contrapuestos en los objetivos que han querido alcanzar y que han motivado el diseño de las políticas.

Las políticas públicas orientadas al sector, se han sucedido de forma tal que aún no han logrado promover el verdadero despegue del sector. Todavía coexisten concepciones diferentes acerca del funcionamiento del microcrédito, de la sustentabilidad de las operaciones y de la forma en que el Estado puede intervenir para lograr una mayor eficiencia de la Instituciones. El Sistema Microfinanciero (si cabe esta denominación), se compone hoy de un conjunto de actores desarticulados en donde se observa la ausencia de un horizonte común de planeamiento hacia a donde se dirige.

Entendemos que la necesidad de ampliar el alcance y profundizar el microcrédito en la Argentina se ha introducido en la agenda pública como instrumento de desarrollo económico y social de sectores excluidos. También, que se han ido implementando políticas públicas tendientes a eliminar fallas propias de un mercado incipiente.

Sin embargo, la existencia de un mercado pequeño, disperso y heterogéneo evidencian la presencia de nuevas fallas producto quizás de la falta de articulación, coherencia e integralidad de las políticas públicas.



En el primer capítulo, se describen las principales políticas públicas orientadas al sector de las Microfinanzas. En el segundo capítulo, se analiza el conjunto de reglas de juego bajo el cual se desempeña el sector y que involucra tanto a las políticas, como a las decisiones y omisiones por parte de todo agente vinculado a los asuntos públicos. En el tercer capítulo, se realiza un análisis sobre las posibles fallas de mercado y fallas de gobierno que podrían causar el desarrollo subóptimo del sector. En el cuarto capítulo, se realiza una aplicación a la Teoría de los Juegos respecto de la coordinación de la oferta de políticas públicas. Finalmente, se realizan las conclusiones.

I. Políticas Públicas orientadas al Sector de las Microfinanzas en Argentina

En la década del noventa surgen las primeras iniciativas públicas y privadas destinadas a atender a la microempresa y al cuentapropismo como instrumentos de promoción del autoempleo y generación de recursos para los sectores más vulnerables. Entre ellos, se crea el FONCAP, una iniciativa público privada, que logró subsistir pese a los constantes cambios en su estructura y a la rotación casi permanente de funcionarios públicos.

Sin embargo, el avance más significativo en términos de políticas públicas orientadas al sector de las microfinanzas es quizás, la sanción de una ley nacional. Con la promesa de constituirse en una herramienta de promoción y regulación, la Ley 26.117 por primera vez instala en la agenda pública al microcrédito como instrumento de apoyo a la economía social.

Ley 26.117 – Promoción del Microcrédito para el Desarrollo de la Economía Social

La Ley Nacional de Promoción del Microcrédito para el Desarrollo de la Economía Social (en adelante “Ley de Microcrédito”), promulgada en julio del 2006 y reglamentada parcialmente en septiembre del mismo año (Decreto 1305/2006), fue creada con el objeto de dar “promoción y regulación del microcrédito, a fin de estimular el desarrollo integral de las personas, los grupos de escasos recursos y el fortalecimiento institucional de organizaciones no lucrativas de la sociedad civil que colaboran en el cumplimiento de las políticas sociales”.

En su texto, define tanto el microcrédito³ y a los destinatarios del microcrédito⁴, como a las instituciones de microcrédito considerando a aquellas constituidas bajo la figura de *organizaciones sin fines de lucro*⁵.

Asimismo, dispone la creación del **Programa de Promoción del Microcrédito**⁶, para el cual se establecen las siguientes funciones⁷:

- i. Fomentar la Economía Social en el ámbito nacional;
- ii. Promover el desarrollo del Microcrédito y fortalecer las Instituciones que lo implementan mediante la asignación de recursos no reembolsables, préstamos, avales, asistencia técnica y capacitación;
- iii. Organizar el Registro Nacional de Instituciones de Microcrédito;
- iv. Administrar el Fondo Nacional de Promoción del Microcrédito;
- v. Regular y evaluar periódicamente las acciones desarrolladas procurando mejorar su eficiencia y eficacia;

³ Aquellos préstamos destinados a financiar la actividad de emprendimientos individuales o asociativos de la Economía Social, cuyo monto no exceda una suma equivalente a los DOCE (12) salarios mínimo, vital y móvil. Ley 26.117 (2006)

⁴ Las personas físicas o grupos asociativos de bajos recursos, que se organicen en torno a la gestión del autoempleo, en un marco de Economía Social, que realicen actividades de producción de manufacturas, reinserción laboral de discapacitados, o comercialización de bienes o servicios, urbanos o rurales y en unidades productivas cuyos activos totales no superen las cincuenta (50) canastas básicas totales para el adulto equivalente hogar ejemplo, cifra actualizada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina (INDEC), por puesto de trabajo. Ley 26.117 (2006)

⁵ Asociaciones civiles, cooperativas, mutuales, fundaciones, comunidades indígenas, organizaciones gubernamentales y mixtas, que otorguen microcréditos, brinden capacitación y asistencia técnica a los emprendimientos de la Economía Social. Ley 26.117 (2006)

⁶ Programa de Promoción del Microcrédito para el Desarrollo de la Economía Social.

⁷ Ley 26.117 (2006)

- vi. Desarrollar mecanismos que regulen y reduzcan los costos operativos e intereses que incidan sobre los destinatarios de los Microcréditos;
- vii. Implementar estudios de impacto e investigación de la Economía Social;
- viii. Promover acciones a favor del desarrollo de la calidad y cultura productiva;
- ix. Promocionar el sector de la Economía Social, como temática de interés nacional, regional o local;
- x. Propiciar la adecuación de la legislación y el desarrollo de políticas públicas en Economía Social.

En el ámbito del Ministerio de Desarrollo Social de la Nación, se crea una Comisión Nacional⁸ (en adelante “CONAMI”) y el Registro Nacional de Instituciones de Microcrédito⁹. La CONAMI se instituye así, como organismo de administración, control y seguimiento del Programa y con la facultad de proponer la asignación de recursos, la fijación de topes máximos (sobre tasas y cargos), el dictado de disposiciones obligatorias para las instituciones de microcrédito y la aplicación de sanciones.¹⁰

La asignación de recursos para la ejecución del Programa, es establecida en la misma Ley de Microcrédito a través de la creación de un fondo¹¹, que inicialmente se constituye de 100 millones de pesos, correspondientes a partidas presupuestarias del Ministerio de Desarrollo Social, pudiendo incrementarse de acuerdo a las necesidades.

Finalmente, la ley establece un conjunto de exenciones impositivas¹² a las *operaciones de microcrédito* que luego fuera incorporado al artículo 7 del texto de la Ley de Impuesto al Valor

⁸ Comisión Nacional de Coordinación del Programa de Promoción del Microcrédito para el Desarrollo de la Economía Social (CONAMI)

⁹ Este Registro es el encargado de implementar los procedimientos de inscripción y control de las Instituciones adheridas a la Ley. Ley 26.117 (2006)

¹⁰ Ley 26.117 (2006)

¹¹ Fondo Nacional de Promoción del Microcrédito. Ley 26.117 (2006)

¹² De acuerdo a la Ley 26.117, las operaciones de microcrédito se encuentran exentas de tributar los impuestos a las ganancias, ganancia mínima presunta y al valor agregado. Ley 26.117 (2006)

Agregado¹³. Luego, la adhesión de 21 legislaciones provinciales a la Ley de Microcrédito, produce la sanción de nuevas exenciones provinciales.

La reglamentación de la Ley, se realizó meses después, a través del Decreto 1305/2006. En dicho decreto se reglamentan 10 de los 22 artículos que componen la norma, quedando sin reglamentación aquellos artículos referidos a la creación del registro de instituciones de microcrédito, a la creación e integración del fondo de promoción del microcrédito y a la promoción de la sostenibilidad de las instituciones.

El Programa de Promoción del Microcrédito, se establece así como instrumento de financiamiento a través de organizaciones ejecutoras¹⁴ previa intermediación de los llamados Consorcios de Gestión Local y Redes de Gestión Asociada que actúan como plataforma de gestión de fondos en territorio.

Establece un monto máximo financiable (a través de microcréditos) de hasta 12 salarios mínimo, vital y móvil (fijados por la Ley¹⁵), en forma escalonada según las características del emprendimiento. La tasa de interés se fija un tope del 6% anual¹⁶ y garantías se conciben de tipo solidaria o ayuda mutua.

Para facilitar la aplicación de dichas condiciones, el Programa prevé un financiamiento a tasa cero más un porcentaje del treinta por ciento (30%) sobre el financiamiento otorgado a las organizaciones ejecutoras, destinado a cubrir costos operativos.

¹³ Artículo 10, Ley de Impuesto al Valor Agregado.” Los intereses de las operaciones de microcréditos contempladas en la Ley de Promoción del Microcrédito para el Desarrollo de la Economía Social.”

¹⁴ Excluye, las sociedades comerciales o con fines de lucro.

¹⁵ Actualmente, equivale a \$22.080.

¹⁶ Tasa efectiva anual sobre saldos.

FONCAP S.A.

El FONCAP S.A. (en adelante “FONCAP”), se constituye en el año 1997 como una sociedad de origen mixto, integrado por un 51% de acciones de carácter privado y un 49% de acciones a favor del Estado Nacional. Esta sociedad, de carácter fiduciario, es creada con el objeto de administrar los bienes que conforman el Fondo Fiduciario de Capital Social y que hubieren sido asignados a la “promoción del desarrollo del sector de la microempresa de menores recursos a nivel nacional”¹⁷.

Al momento de constituirse, las acciones fueron suscriptas con el Ministerio de Desarrollo Social (antes denominado, Secretaría de Desarrollo Social) como autoridad de aplicación pero en diciembre del año 2007 las acciones fueron transferidas dejando a la sociedad bajo el ámbito del Ministerio de Economía y Producción de la Nación. Esta transferencia se realizó considerando que luego de la sanción de la Ley 26.117, el Ministerio de Desarrollo ya contaba con instrumentos de apoyo a la Economía Social y que “el cambio hacia un modelo productivo, hace necesario el re direccionamiento de FONCAP Sociedad Anónima como herramienta financiera dentro del Estado, [...]”¹⁸.

En el contrato del fideicomiso celebrado entre el Estado y el FONCAP, se define *microempresa*¹⁹ como la “actividad económica que reúne, predominantemente, las siguientes características: informalidad, pequeña escala, carácter familiar, autogeneración de empleo, uso intensivo de mano de obra, escasa organización y división del trabajo, baja productividad, escasa utilización de tecnología, reducida dotación de activos fijos y ausencia de crédito regular.”

¹⁷ Decreto 675/97.

¹⁸ Decreto 1951/2007.

¹⁹ Decreto 675/97.

Asimismo, define a los *prestadores de servicios*²⁰ como aquellas “entidades financieras, sociedades financieras, organizaciones de la comunidad y otros prestadores de servicios financieros al sector de la Microempresa”. De forma expresa, se establece que los prestadores pueden pertenecer al ámbito privado o sector social y deben adoptar criterios de eficacia, eficiencia y autosustentabilidad.

Entre los objetivos que se establecen en el decreto de constitución del fideicomiso, se menciona el propósito de inducir el desarrollo y utilización de instituciones e instrumentos financieros para atender a la microempresa; favorecer la expansión de sistemas de garantía; promover la constitución, capacitación, fortalecimiento, expansión, y especialización de prestadores de servicios al sector de la microempresa, *basando dicha promoción en criterios de complementación entre el Estado Nacional, el sector privado, el sector social y organismos internacionales* y, en cuanto a los prestadores de servicios, en criterios de eficacia, eficiencia y autosustentabilidad; y otorgar garantías con recurso exclusivo al Capital Fideicomitado²¹.

La forma de hacer operativos estos objetivos, es través de servicios financieros y no financieros²². En el primer caso, mediante financiamiento para la constitución y/o fortalecimiento de operatorias de crédito o adquisiciones asociativas de capital de trabajo (incluye asistencia para la formulación e implementación de la operatoria y capacitación de recursos humanos). En segundo lugar, mediante el ofrecimiento de servicios de capacitación y asistencia técnica a IMF.

Los préstamos financieros se denominan en moneda nacional, con un plazo de hasta 36 meses (que en algunos casos puede extenderse y comprender un período de gracia), a una tasa de interés

²⁰ Decreto 675/97.

²¹ Decreto 675/97.

²² <http://www.foncap.com.ar/servicios.html>



variable²³ más un *spread* fijado por el Directorio del FONCAP. Asimismo, establece las características de las instituciones financieras: experiencia comprobada, capacidad de endeudarse con terceros, presentar garantías consistentes con la propuesta y presentar un plan de acción para demostrar la capacidad de repago.

De acuerdo al plan de acción, se realiza un seguimiento de indicadores de gestión. No se especifican de forma manifiesta topes de tasa de interés a la cual las instituciones pueden prestar servicios y no están comprendidas exenciones impositivas de ningún tipo.

²³ Las tasas de interés establecidas se fijan en relación a las características de cada propuesta. Es decir, se evalúan mayoritariamente según el caso.

II. Oferta de Políticas Públicas: ¿cuáles son las “reglas de juego” de las Microfinanzas?

El desarrollo anterior, da cuenta de la oferta de Políticas Públicas que de manera manifiesta están orientadas a apoyar o promover el desarrollo de las Microfinanzas en el país. Existen además, programas impulsados por la banca pública como el Fideicomiso Fuerza Solidaria (Banco de la Provincia de Buenos Aires) y el Programa “Ciudad Microfinanzas” (Banco de la Ciudad de Buenos Aires), así como, otros tipos de iniciativas provinciales y municipales. Sin embargo, se analizarán únicamente al FONCAP y a la CONAMI (o Ley de Microcrédito) como instrumentos de política pública de índole nacional.

Complementariamente a éstas, existen un conjunto de acciones, decisiones y omisiones que forman parte de la estructura en el cual se desempeña el sector, al cual llamaremos en esta sección como el *conjunto de reglas de Juego* de las Microfinanzas.

Uno de los organismos que ha jugado un rol destacado en el armado de estas reglas, ha sido el Banco Central de la República Argentina (BCRA). En el año 2006, el BCRA emitió una circular para el “facilitamiento de operaciones de microcrédito”²⁴, produciéndose un cambio en el marco normativo que implicó principalmente:

1. Ampliación de frecuencias en cuanto a periodicidad de las cuotas de financiamientos otorgados a microemprendimientos productivos y de servicios (semanal, quincenal o mensual)
2. Autorización para otorgar un período de gracia inicial en el pago de servicios de capital, cuando la frecuencia de pago sea semanal.
3. Incremento del límite máximo de la cuota (de \$200 a \$300) y se extiende el plazo máximo de financiación (de 24 a 36 meses). También, se amplía el monto máximo de financiación de mejoras en infraestructura domiciliaria.

²⁴ Comunicado N° 48.599. BCRA (2006)

Avances posteriores permitieron la reglamentación, en el ámbito de las entidades financieras, de préstamos a microemprendedores y financiamiento a Instituciones de Microcrédito²⁵. Se introdujeron cambios en las normas de gestión crediticia, incorporando definiciones y parámetros para el otorgamiento de créditos especiales.

Desde el punto de vista normativo, otras reglamentaciones vigentes actúan como condicionamientos y afectan el comportamiento de los actores involucrados. Ejemplo de ello, es la incorporación de exenciones impositivas para las operaciones de microcrédito (AFIP), el facilitamiento de financiaciones de microcrédito y la liberalización del encaje para la obtención del créditos del exterior (BCRA) y el establecimiento de exenciones impositivas a impuestos como ingresos brutos y sellos (legislaciones provinciales).

Hemos contemplado aquí a las políticas públicas orientadas al sector como el conjunto de decisiones, acciones y omisiones, por una razón fundamental: si hablamos de reglas de juego, debemos contemplar el marco integral que de manera explícita o implícita influye en el desempeño de las IMF.

Que existan retenciones impositivas a las ganancias y a la ganancia mínima presunta de sociedades comerciales, afecta naturalmente a las IMF constituidas bajo la forma de Sociedades Anónimas. Incluso, ha llegado a comprenderse que una IMF que opera bajo la forma de Asociación Civil o Fundación es también sujeto de contribución de dichos impuestos por su carácter de prestador de servicios financieros (consecuentemente con el cobro de intereses).

²⁵ Comunicación “A”, N°4.891. BCRA (2008)

La imposición de un tributo a los débitos y créditos, que implican un porcentaje de retención sobre las transacciones bancarias, son también un ejemplo de obligaciones impositivas que deben cumplir las IMF independientemente de la forma jurídica que adquieran.

La ausencia de una reglamentación laboral propia para el personal dedicado a las microfinanzas, obliga a las IMF a establecer salarios en función de convenios colectivos que difieren mucho en sus características y en los cuales las microfinanzas no tienen capacidad de lobby alguno como para influir en la toma de decisiones.

Por último, las IMF debe actuar como agentes de retención del IVA e IVA percepción sobre los intereses y comisiones de los préstamos que otorgan. En el caso de los microcréditos otorgados por IMF constituidas como S.A., se debe grabar el 21% de IVA²⁶; más un adicional del 10.5% cuando se trate de clientes no categorizados²⁷. En el caso de los préstamos otorgados por una IMF que opera bajo la figura de Fundación o Asociación Civil, los clientes responsable inscriptos o monotributistas se encuentran exentos y en el caso de los no categorizados se debe grabar un 10.5% de IVA percepción.

Es así como, por acción, decisión u omisión, un sector que comprende características muy particulares y vela por un objeto social definido, acaba por desenvolverse en un entorno que le es ajeno y muy poco funcional para favorecer un desarrollo adecuado.

La creación de una ley y la existencia de un organismo dedicado a promover a las IMF deben contemplar el conjunto de reglas de juego si lo que se propone es extender el microcrédito y favorecer el desarrollo de un sector. Este conjunto de reglas, define las posibilidades no solo de las instituciones sino de los prestatarios que potencialmente podrían servirse de servicios financieros. Además, debemos

²⁶ Artículo 1 -Resolución General AFIP N° 2854/2010.

²⁷ Artículo 5 -Resolución General AFIP N° 212/1998

comprender que todo ello conlleva costos adicionales que en parte podrán ser absorbidos por las IMF pero que posiblemente recaigan sobre las personas a las cuales se pretende atender.

Hasta aquí la descripción de las Políticas Públicas comprendidas como el conjunto de decisiones, acciones y omisiones por parte de actores involucrados en asuntos públicos y que se mencionan en esta sección como el conjunto de reglas de juego bajo las cuales el sector de las Microfinanzas se desempeña.

El recorrido sobre las mismas, nos permite llevar a cabo un análisis preliminar sobre cómo estas políticas se han sucedido y la manera en que se han instrumentado.

El FONCAP ha sido sin duda el precursor, instalando a las microfinanzas en el ámbito de las políticas públicas y otorgando por primera vez, los conceptos de microempresa y prestadores de servicios tal como han sido concebidos por instituciones internacionales de renombre. Sin embargo, nueve años después la Ley de Microcrédito define al microcrédito, a sus destinatarios y a las instituciones de microcrédito de forma particular, excluyendo a aquellas constituidas bajo la figura de sociedades comerciales.

En ese entonces, el FONCAP dependía del mismo organismo de gobierno que tenía a su cargo la implementación de la Ley de Microcrédito, reflejando la primera contradicción en el ámbito de gobierno. Incluso, la misma Ley de Microcrédito otorga con su texto exenciones impositivas que discriminadamente podían ser imputadas a los fondos provenientes de la misma pero que de lo contrario no se hacían extensivas a los fondos provenientes del FONCAP.

La evidente contradicción entre ambas políticas públicas administradas por el mismo organismo de gobierno, seguramente motivaron que unos meses después se decidiera la transferencia de acciones del FONCAP hacia el Ministerio de Economía. De esta forma, la Ley de Microcrédito continuó su política de financiamiento a tasa cero (es decir, financiamiento subsidiado), instrumentada por organizaciones

ejecutoras y estableciendo tope de tasas y el FONCAP otorgando financiamiento a Instituciones de Microcrédito (ONG y S.A. indiscriminadamente) para el ofrecimiento de servicios a tasa liberada²⁸. Esta se constituye así, en la segunda contradicción de políticas públicas.

Como podemos observar, el año 2006 fue fundamental para la promoción de nuevas medidas no solo en el ámbito del Ministerio de Desarrollo Social sino en el ámbito del BCRA y las jurisdicciones provinciales. En este sentido, no es casualidad que estas decisiones estuviesen motivadas por la declaración un año anterior por parte de la Organización de las Naciones Unidas del “Año Internacional del Microcrédito”.

El BCRA, por su parte, cuando define el facilitamiento de las operaciones de microcrédito promueve un mayor involucramiento de las entidades financieras provocando el surgimiento de iniciativas de *downscaling*²⁹ (Banco Columbia, Banco Provincia de Buenos Aires, Banco Supervielle) y un mayor financiamiento de segundo piso hacia las instituciones de microcrédito. Esta iniciativa, comprende a las instituciones constituidas tanto como Asociaciones Civiles/Fundaciones como a las Sociedades Anónimas.

En el año 2007, se reglamenta parcialmente la Ley de Microcrédito. Sin embargo, artículos básicos referidos a la conformación del Fondo de Promoción del Microcrédito y el Registro de Instituciones de Microcrédito y al diseño de un reglamento interno quedan sin reglamentar. De esta forma, una ley que podría haber otorgado un marco normativo para la implementación de operaciones de microcrédito en el país ocasiona la libre interpretación de la normativa y un importante margen de ejecución discrecional de los recursos asignados.

²⁸ Como se mencionó anteriormente, el FONCAP lleva adelante un control y monitoreo exhausto sobre los indicadores financieros de las Instituciones de Microcrédito, pero sin embargo, no establece tope de tasas de interés de ningún tipo.

²⁹ DELFINER, PAIHE, PERON (2006).

La incorporación de la exención al impuesto al valor agregado en la Ley de IVA, exceptúa a los intereses de las “operaciones de microcrédito” contempladas en la Ley de Microcrédito.

Como podemos observar, no hay una definición coherente de microcrédito ni instituciones de microcrédito. Dos organismos de Gobierno dedicados a atender al sector de las Microfinanzas, definen el instrumento y a los intermediarios de forma divergente y establecen reglas de juego que se contradicen unas con otras.

Curiosamente, la CONAMI parece estar atendiendo en forma directa a segmentos particulares mediante el microcrédito, utilizando a las “organizaciones ejecutoras” como canal de implementación. Por el contrario, el FONCAP se propone financiar, promover y potenciar a IMF (sostenibles y profesionalizadas) para atender necesidades de financiamiento.

De esta forma, la tercera y gran contradicción que se observa en el análisis de las políticas públicas destinadas al sector de las Microfinanzas, consiste en una mirada divergente sobre la mejor manera de intervenir en el sector. Una concentrada en la asignación de recursos crecientes para alcanzar a bajo costo un mayor número de personas atendidas, sin reparar en el fortalecimiento de las unidades ejecutoras. Por el contrario, encontramos al FONCAP con una visión (quizás más acertada y coherente con las mejores prácticas internacionales) focalizada en el acompañamiento y fortalecimiento de instituciones de Microfinanzas.

III. Desarrollo subóptimo: ¿existen fallas de mercado o fallas de gobierno?

Cuando observamos que en la Argentina, en donde existe una importante demanda potencial de servicios microfinancieros³⁰, no se ha logrado aún constituir un mercado relativamente eficiente y con proyección de crecimiento acabamos por preguntarnos si la razón de este desarrollo subóptimo se debe a la presencia de fallas de mercado o a la existencia de fallas de gobierno.

Al igual que en el mercado de crédito convencional, las fallas de mercado del sector microcredicio se refieren a la presencia de información asimétrica. De esta forma, se justifica la intervención del Gobierno, para intentar mejorar los mecanismos de distribución de la información, la regulación y el alcance de servicios a los sectores que han sido racionados por estas fallas. Como consecuencia, esta intervención algunas veces puede provocar fallas de gobierno ocasionando nuevos o más profundos desequilibrios en el mercado.

La existencia de Información asimétrica ocurre porque el prestatario tiene un conocimiento más acabado de la capacidad de éxito del proyecto para el cual solicita un préstamo. Como consecuencia, la IMF debe decidir si incurrir en mayores costos que le permitan conocer en profundidad las características del proyecto (lo cual se verá reflejado en un aumento de la tasa de interés), aumentar los requisitos del colateral o racionar el crédito. En general, optarán por esta última, debido a que por naturaleza el microcrédito no se condiciona a las características de garantías tradicionales y aún cuando establezca nuevos procesos para conocer al prestatario no tendrá la seguridad de que éstos han sido verdaderamente efectivos.

La falla de mercado se origina porque ante la presencia de información asimétrica las IMF no estarán en condiciones de tomar decisiones acertadas respecto a la asignación de recursos. Deberán buscar

³⁰ **Grandes, Martiarena, Fariña (2010)**

la forma de determinar a un bajo costo cuáles son los mejores sujetos de crédito, los negocios más rentables y el riesgo en ellos implicado; y monitorear los préstamos desembolsados para evitar el problema de selección adversa y riesgo moral³¹. En este caso, las IMF tenderán a racionar el crédito, reduciendo la oferta de servicios financieros.

Como consecuencia, un mercado de microcrédito en donde existe un particular problema de información asimétrica tenderá a restringir la oferta de crédito provocando un equilibrio subóptimo, ya sea porque la demanda no puede pagar el precio mínimo que implica el servicio o porque la oferta no consigue colocar de manera eficiente su cartera de crédito.

El racionamiento del crédito es una de los principales motivos por los cuales, el Estado se ve motivado a intervenir en el mercado implementando políticas públicas que permitan extender el acceso al microcrédito, impulsando medidas para que los intermediarios privados financien a aquellos sectores excluidos u otorgando financiamiento en forma directa.

Según Hulme y Mosley (1996) ante la existencia de mercados imperfectos, la intervención del gobierno se justifica únicamente cuando ésta permite desplazar hacia abajo la curva de costos de las IMF o cuando ésta permite ofrecer beneficios externos a otras instituciones (externalidades positivas).

Las externalidades positivas se verían reflejadas si “prestamistas experimentales” lograsen una disminución de los costos de sus sucesores debido al ofrecimiento de información gratuita sobre el perfil de los prestatarios y con el conocimiento de mejores prácticas en términos de microcrédito. Asimismo,

³¹ El problema de la selección adversa, se origina antes de la transacción, cuando los solicitantes de un crédito representan un alto riesgo crediticio y por lo tanto estarán más interesados en conseguir un crédito y por ende estarán dispuestos a pagar mayores tasas de interés. Por otra parte, el riesgo moral (que se origina una vez asignado el recurso) se produce porque al momento de producirse el desembolso o asignarse el recurso, se produce un cambio de incentivos en el prestatario que podrá tomar decisiones que dependerán de su actitud frente al riesgo (es decir, adverso, neutro o propenso).

podrían disminuir la varianza implícita en la rentabilidad de sus sucesores, mediante investigación del entorno de alta incertidumbre que se diera en un comienzo.

Algunas políticas promovidas en este sentido³², han sido la aplicación de subsidios inteligentes (financiamiento de start up de IMF o sucursales), la liberalización de las tasas de interés, el favorecimiento de la infraestructura financieras (creación de bureaus de crédito, mecanismos de protección al cliente, promoción de la transparencia, etc) y la reducción de costos impositivos similares a otros tipos de entidades financieras. En otros casos, han optado por la participación directa del gobierno en la intermediación financiera.

Sin embargo, no siempre estas políticas han logrado morigerar o eliminar los daños ocasionados por las fallas del mercado, ocasionando fallas de gobierno y provocando una distribución del crédito aún más ineficiente. Esto ocurre cuando el gobierno no es capaz de generar los incentivos suficientes para una correcta distribución de la información, no logra identificar los sectores racionados o no consigue establecer mecanismos e instituciones apropiados para una correcta regulación del sector.

En Argentina, no existe una definición clara e integrada respecto a si el gobierno pretende participar en forma directa en la oferta de servicios microfinancieros o si su objetivo es favorecer el fortalecimiento de un sector microfinanciero.

La intervención de la CONAMI en este sentido, se ha focalizado en extender el microcrédito a expensas de la sostenibilidad de las instituciones y del fortalecimiento de sus recursos humanos. El establecimiento de un tope a la tasa de interés y las restricciones al uso de recursos subsidiados para gastos operativos (fundamentalmente vinculados a costos laborales), no han favorecido necesariamente a la

³² Naciones Unidas (2006)

generación de un sector microfinanciero consolidado sino un sector dependiente de fondos gubernamentales y donaciones de diversa índole.

Según un informe presentado por la CONAMI³³, la inversión realizada en el período 2007-2009 del Programa de Microcrédito alcanzó los \$170 millones, otorgando financiamiento a 62.740 personas mediante la intervención de 1.200 organizaciones ejecutoras.

En contraste, solamente el último trimestre del año 2009, las 11 instituciones asociadas en la Red Argentina de Instituciones de Microcrédito (RADIM) habían colocado más de \$50 millones prestados mediante más de 16 mil microcréditos³⁴. Cabe destacar, que ninguna de estas instituciones financió su cartera durante dicho período con fondos provenientes de la CONAMI, principalmente por la imposibilidad de colocar microcréditos bajo el tope de tasas impuesto.

Por lo tanto, si la política impulsada por la CONAMI pretendía profundizar el microcrédito (“brindar mayor acceso y cobertura”³⁵), los resultados hasta ahora obtenidos distan bastante de ser los esperados e indican un nivel elevado de subejecución de los recursos asignados.

El subsidio de tasas ha sido una de las intervenciones de gobierno más criticadas, dado que éste distorsiona las decisiones de las IMF provocando incluso un mayor racionamiento del crédito.

Esto ocurre fundamentalmente por dos razones: cuanto más bajas son los tipos de interés menor es el incentivo para realizar préstamos pequeños y por ende, se buscará realizar préstamos grandes que aseguren una mínima retribución del crédito; en segundo lugar, los tipos de interés bajos representan bajos incentivos para la realización de depósitos debilitando el incentivo hacia el ahorro de las familias.

³³ “Programa Nacional de Microcrédito “Padre Carlos Cajade” – Rendimos Cuentas 2007-2009.

³⁴ Indicadores Agregados elaborados por RADIM.

³⁵ CONAMI (2009)

Los tipos de interés bajos crean una demanda artificial entre aquellos que se encuentran en mejores condiciones, por lo tanto, las IMF terminan atendiendo a ese segmento dejando excluidos a aquellos a los que se intentaba incluir.

No es indeseable *per se* el establecimiento de tope de tasas. Lo es, cuando el nivel que se establece es relativamente bajo como para acompañar costos operativos elevados sujetos a grados de inflación creciente.

La intervención del FONCAP, por otra parte, se ha orientado hacia el fortalecimiento del sector microfinanciero más tradicional. Focalizado en un segmento acotado de IMF, ha implementado una política de fondeo de carteras, capacitación y asistencia técnica, sin tope de tasas y a un costo de financiamiento relativamente accesible.

Sin embargo, la capacidad de extensión del microcrédito y el verdadero fortalecimiento de las IMF se ha visto restringido por la disponibilidad de recursos económicos acotados, por el condicionamiento al manejo de fondos público-privados y por la permanente rotación de funcionarios públicos que inevitablemente impidieron una verdadera política de largo plazo.

En definitiva, como se ha mencionado, las políticas públicas implementadas a favor de uno u otro tipo de intervención no han favorecido hasta el momento el surgimiento de un sector microfinanciero sólido y con proyección de crecimiento. Más aún, no han contribuido al establecimiento de una política pública integral y coordinada.

Por el contrario, han favorecido a la generación de un sector completamente heterogéneo y segmentado y al establecimiento de políticas públicas simultáneas y contradictorias en donde prevalece la utilización de recursos de manera ineficiente.



Las contradicciones mencionadas en el apartado anterior, pueden visualizarse en el cuadro siguiente:

Cuadro comparativo sobre la intervención de la CONAMI y del FONCAP

	CONAMI	FONCAP
Organismo de aplicación	Ministerio de Desarrollo Social	Ministerio de Economía
Recursos económicos	Original: \$ 100 millones + asignaciones presupuestarias + Cooperación internacional	Original: \$ 40 millones + cooperación internacional + proyectos otros organismos
Instituciones destinatarias	Asociaciones civiles, cooperativas, mutuales, fundaciones, comunidades indígenas, organizaciones gubernamentales y mixtas. Excluye instituciones comerciales.	Entidades financieras, sociedades financieras, organizaciones de la comunidad y otros prestadores de servicios financieros
Destinatarios de microcrédito	Personas físicas o grupos asociativos de bajos recursos, que se organicen en torno a la gestión del autoempleo, en un marco de Economía Social, que realicen actividades de producción de manufacturas, reinserción laboral de discapacitados, o comercialización de bienes o servicios, urbanos o rurales	Microempresa, caracterizada por: informalidad, pequeña escala, carácter familiar, autogeneración de empleo, uso intensivo de mano de obra, escasa organización y división del trabajo, baja productividad, escasa utilización de tecnología, reducida dotación de activos fijos y ausencia de crédito regular.”



Destino del financiamiento	Capitalización de Cartera + costos operativos* (coeficiente de 1.3)	Capitalización de Cartera Capacitación
Tipo de financiamiento	Subsidio	Préstamo reembolsable
Tope de tasa	6% tasa efectiva anual	No se aplica
Exenciones impositivas	Exención del Impuesto al Valor Agregado sobre intereses y comisiones, impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta. Exenciones sobre el impuesto a los Ingresos Brutos, sellos y tasas en las provincias adheridas.	No se aplica
<p>*Costos operativos. Cabe destacar, que las instituciones no pueden incluir el gasto de los empleados que se encuentren en relación de dependencia, implicando que todo el personal que se adjudique a estos costos debe registrarse bajo la figura de “monotributista”.</p>		

En el cuadro anterior se observan cómo dos organismos de gobierno que en la búsqueda de un objetivo en común, reducir el racionamiento del crédito para atender a un mayor número de personas, presentan contradicciones evidentes.

En primer lugar, detengámonos en las instituciones destinatarias. En este punto, existe una clara orientación de la CONAMI hacia el fortalecimiento de IMF constituidas como “organizaciones no gubernamentales”³⁶ y una mayor amplitud por parte del FONCAP que considera al total de “intermediarios financieros”. En este sentido, podríamos entender que el fundamento de la CONAMI para excluir a las instituciones “con fines de lucro” radica en que éstas cuentan con otras alternativas de capitalización (y supuestamente, la generación de ganancias societarias) y que por ende no se justificaría una intervención a través de subsidios.

En segundo lugar, nótese que ambas intervenciones apuntan a financiar la cartera de crédito siendo la primera a través de subsidios (adicionando un porcentaje para cubrir gastos operativos) y la segunda por medio de préstamos reembolsables. En este sentido, no habría contradicción aparente dado que se podría pensar en un esquema de promoción de instituciones de microcrédito que acompañe el desempeño de éstas en diferentes estadios de su desarrollo.

Ahora bien, la imposición de un tope de tasas o el subsidio de tasas (si tenemos en cuenta que la CONAMI subsidia un porcentaje de los costos operativos) representa en sí una clara contradicción de la intervención estatal en el sector de las Microfinanzas. También lo es, el establecimiento de exenciones impositivas a los intereses y comisiones de las operaciones de microcrédito que se fondean a través de la CONAMI en contraposición del financiamiento del FONCAP.

³⁶ Entendemos “organizaciones no gubernamentales” como todas aquellas descriptas en la Ley 26.177 y que excluyen a aquellas “con fines de lucro”.

Si apartamos por un momento el foco sobre las instituciones que prestan servicios de microcrédito (olvidando la figura jurídica que adquieran) y nos focalizamos en las personas que reciben el préstamo, deberíamos preguntarnos cuál es el fundamento para que de una forma el prestatario obtenga un microcrédito a una tasa subsidiada y no deba pagar impuestos sobre los intereses y comisiones y otro deba pagar un costo mayor de financiamiento teniendo que adicionar sobre éste cargas impositivas.

La respuesta podría consistir en que lo que la CONAMI pretende es profundizar aún más el microcrédito hacia sectores más excluidos, alcanzando a éstos con un servicio menos costoso. En este sentido, estaríamos frente a un intento de segmentar el mercado del microcrédito. Para ello, deberíamos contar con suficiente información empírica que permita afirmar que los fondos provenientes de la CONAMI se aplican a la población más excluida pero lamentablemente a la fecha no existe cierta información disponible.

Como mencionamos anteriormente, existe evidencia de que los subsidios de tasas y el establecimiento de tope de tasas generan mayor racionamiento del crédito. Si este hecho se comprobare para el caso de Argentina, entonces nos quedaríamos nuevamente sin fundamentación adecuada para que exista tal contradicción en la oferta de políticas públicas.

Por último, cabe destacar las implicancias de la restricción al uso del porcentaje de costos operativos que recae sobre las IMF que reciben fondos de la CONAMI. El subsidio de costos podría permitir llegar a los prestatarios con un costo de financiamiento menor al que el mercado por si solo podría alcanzar, excepto si el subsidio no puede aplicarse a aquellos costos que en mayor medida se trasladan a la tasa de interés.

Además, al no permitir que las organizaciones cubran salarios del personal en relación de dependencia, necesariamente promueve que exista un grado de empleo informal (o en “negro”), que resultaría en un ocultamiento del personal contratado.

Esto no sólo representa un costo futuro oculto para las instituciones (ya que se podrían producir demandas laborales fundamentadas en políticas de empleo promovidas por el mismo gobierno), sino que desincentiva el surgimiento de recursos humanos dedicados al microcrédito minando las posibilidades de lograr la consolidación del sector.

En el análisis anterior, hemos intentado encontrar fundamentos sólidos que nos permitan comprender la razón por la cual existen dos intervenciones de gobierno tan diferentes una de la otra, con un objetivo en común y orientadas a un sector tan pequeño como el sector de las Microfinanzas en Argentina.

Recordemos que el objetivo común que hemos planteado ha sido el de lograr reducir el racionamiento del crédito o dicho de otra forma, promover el financiamiento de segmentos de la población excluidos.

No existe suficiente información empírica para conocer el impacto de ambas intervenciones del gobierno que nos permitan medir si realmente han logrado alcanzar este objetivo y tampoco ha sido la intención de este trabajo evaluarlo.

Sin embargo, el análisis anterior nos permite concluir sobre la aparente contradicción que existe entre ambas políticas públicas. A priori, esta contradicción o ausencia de coordinación podría ocasionar fallas de gobierno que estuvieran llevando al sector a un equilibrio subóptimo al cual no estaría expuesto en un escenario institucional adecuado.

En consecuencia, deberíamos preguntarnos si la forma en que ambas políticas fueron diseñadas e implementadas en el tiempo, permitirían algún grado de coordinación y que consecuentemente permitiesen alcanzar un equilibrio óptimo.



En la sección siguiente, se desarrolla un modelo basado en la Teoría de los Juegos que pretenderá analizar si la coordinación entre ambas políticas es posible, si existen conflictos de interés y si el medioambiente institucional propicia la coordinación o de lo contrario favorece la existencia de una oferta desarticulada de políticas públicas.

IV. Aplicación de la Teoría de los Juegos

La Teoría de los Juegos, brinda ejemplos de cómo puede darse un escenario de coordinación espontánea y eficiente entre los agentes involucrados, así como, cómo el ambiente institucional (o la falta de un ambiente institucional adecuado) impide el establecimiento de acuerdos eficientes.

Ante la ausencia de un entorno institucional adecuado, posibles acuerdos institucionales o el establecimiento de normas legales apropiadas pueden completar el ambiente institucional para poder llevar a cabo una coordinación eficiente entre autoridades.

El análisis realizado en el apartado anterior, presenta un claro problema de coordinación entre ambos agentes de gobierno y la tentación o disposición que tienen tanto la CONAMI como el FONCAP a romper con una lógica colectiva para buscar un interés u objetivo individual. La falta de coordinación puede deberse a diferentes objetivos o diferentes preferencias respecto a objetivos comunes. En este caso, no referiremos a diferentes preferencias respecto a un objetivo común: reducir el racionamiento del crédito.

Analizaremos al ambiente institucional³⁷ bajo el cual la CONAMI y el FONCAP intervienen en el mercado del microcrédito para intentar concluir si existe la posibilidad de coordinación de la oferta de políticas públicas y cómo resultaría, en ese caso, el juego de negociación entre ambos.

Descripción del modelo

³⁷ Entendiendo al “ambiente institucional” como el conjunto de reglas de juego que definen cada una de estas políticas públicas y su articulación con otras establecidas con anterioridad.

En este juego, existen dos organismos de gobierno que tienen por objetivo mejorar el alcance y la profundidad de los servicios microfinancieros. Para ello, adoptan políticas públicas tendientes a corregir el problema del racionamiento del crédito hacia los sectores de la población de menores ingresos (y que no acceden a oportunidades de financiamiento convencionales).

Los jugadores deben llevar adelante políticas estando sujetos a condicionamientos político institucionales (formales e informales) y en función de los recursos económicos de los que disponen.

En este contexto, se encuentran ante una situación de conflicto en la que deberán resolver si adoptaran políticas públicas de manera coordinada o no coordinada. Para cada una de las acciones de las que dispone cada jugador, obtendrá resultados que podrán llevar o no a un equilibrio óptimo que se traducirá en un óptimo para el sector en su conjunto.

El siguiente, se trata de un juego estático con información completa. Es decir, los jugadores toman decisiones en forma simultánea (sin conocer las decisiones que tomarán los otros jugadores) y de una sola vez. Además, que toda la información sobre la estructura completa del juego es de dominio público, es decir, todos los jugadores conocen de antemano las estrategias o acciones disponibles para cada jugador y las ganancias resultantes de cada combinación de acciones³⁸.

Descripción de los Jugadores

- **Jugador 1 - FONCAP:** Se trata de un organismo mixto (con criterios de intervención público privados) que otorga financiamiento de carteras de crédito mediante préstamos reembolsables de los cuales recibe una contribución. Debe perseguir un objeto social al tiempo que debe cumplir con criterios de inversión adecuados para la preservación de los fondos asignados al fideicomiso. En

³⁸ PEREZ, PASTOR y CERDÁ (2004)

este sentido, prestará especial atención al grado de certidumbre de las instituciones prestatarias. Su intervención, no establece tope de tasas de interés y no se aplican exenciones impositivas producto del fondeo. Los recursos de los que dispone se limitan a los fondos a partir de los cuales se constituye el fideicomiso y de las ganancias resultantes de las inversiones realizadas.

- **Jugador 2** - CONAMI: Se trata de un organismo puramente público (con criterios de inversión netamente públicos) que otorga financiamiento de carteras de crédito mediante subsidios al que adiciona un porcentaje del 30% para cubrir gastos operativos de las instituciones destinatarias, imponiendo un tope de tasa de interés del 6% a las operaciones de microcrédito. Su intervención, establece exenciones impositivas, reduciendo el costo de financiamiento de los clientes finales. Los recursos de los que dispone son limitados en términos de asignación presupuestaria, pero teniendo en cuenta el volumen de mercado y la capacidad de conseguir nuevas asignaciones presupuestarias, podemos asumir que se trata de recursos ilimitados. Por ley, el financiamiento está limitado a un conjunto de instituciones no gubernamentales.

$J = \{J1, J2\}$

Estrategias y Acciones³⁹:

Imaginemos que ambos jugadores se reúnen para intentar resolver el problema del racionamiento del crédito procurando establecer una oferta de políticas públicas coordinada y para ello, plantean distintas alternativas de intervención. Encuentran que existen diversos tipos de intervención en el sector de las Microfinanzas:

³⁹ Las acciones son las decisiones que puede tomar cada jugador y la estrategia se refiere a un plan completo de acciones con las que el jugador se propone a participar de un juego.

1. **Subsidios inteligentes:** subsidio de *start up* de IMF y/o apertura de nuevas agencias de microcrédito en zonas desatendidas.
2. **Subsidio de tasas:** subsidio de costos operativos.
3. **Exenciones impositivas:** reducción de obligaciones tributarias a las IMF y a los prestatarios de los servicios de microcrédito.
4. **Préstamos diferenciados:** otorgamiento de préstamos a las IMF a tasas diferenciadas.
5. **Establecimiento de tope de tasas de interés**
6. **Mejoras en la infraestructura del mercado:** constitución de bureaus de crédito y capacitación de RRHH.

En adelante, cada una de estas intervenciones, estará denominada por el número que la antecede. Es decir, nos referimos al punto 1 como la aplicación de subsidios inteligentes, al punto 2 como la aplicación de subsidios de tasas, y así sucesivamente.

Luego de un largo proceso de negociación, concluyen que las estrategias más apropiadas para un mercado como el de la Argentina son:

- **CONAMI: 1 + 2 + 3 + 5 + 6.** Esta estrategia, estará constituida por un mix de intervenciones consistentes con los puntos señalados anteriormente. Además, asumimos que esta es la estrategia actual que viene implementando la CONAMI, por lo que dicha estrategia se denominará “CONAMI”.
- **FONCAP: 1 + 4 + 6.** Al igual que la anterior, esta estrategia estará constituida por un mix de intervenciones consistentes con los puntos señalados. En esta oportunidad, asumimos que esta estrategia coincide con la estrategia de intervención actual del FONCAP y por lo tanto la denominaremos “FONCAP”.

- **IDEAL: 1 + 3 +4 +6.** Esta estrategia está constituida por un mix de intervenciones, consistentes con los puntos señalados y a la cual denominamos “IDEAL” asumiendo que contiene las mejores prácticas de intervención gubernamental en el sector de las Microfinanzas⁴⁰.

Además, asumimos que cada uno de los puntos (consistentes con cada intervención) tiene la misma valoración y cuando se produzca el intercambio entre los jugadores, éstos estarán asignando una valoración de “uno” (que podrá ser positivo o negativo) cuando propongamos las funciones de pago para cada uno de ellos.

Presentados los jugadores y el conjunto de estrategias viables, definimos CONAMI, FONCAP, IDEAL como las acciones posibles que puede adoptar cada uno de los jugadores. Entonces, definimos la estrategia de cada jugador como:

$$\begin{array}{ll}
 \text{Jugador 1} & S1 = (\text{CONAMI, FONCAP, IDEAL}) \\
 \text{Jugador 2} & S2 = (\text{CONAMI, FONCAP, IDEAL})
 \end{array}
 \left. \vphantom{\begin{array}{l} S1 \\ S2 \end{array}} \right\} S1 = S2$$

Los jugadores tienen las mismas estrategias disponibles y como hemos mencionado anteriormente, en un contexto de información completa, ambos jugadores conocen el conjunto de estrategias de las que dispone el otro jugador.

Funciones de pago

⁴⁰ Como referencia, se toman los puntos principales señalados en el año 2006, por las Naciones Unidas en la publicación “La construcción de sectores financieros incluyentes para el desarrollo”, también conocido como libro azul; a excepción de la participación directa en la intermediación financiera.

En el cuadro siguiente, se presentan las funciones de pago de cada uno de los jugadores. El significado del pago es la utilidad que cada jugador atribuye al resultado del juego. Así, ante un resultado posible, el jugador asignará una utilidad de acuerdo a lo que signifique para él la adopción de una estrategia dada y lo que represente para él, el hecho de que el otro jugador adopte una estrategia dada.

Para cada resultado, la estrategia que adopte el Jugador 1, se representará en el componente izquierdo del paréntesis y la estrategia que adopte el Jugador 2, en el componente derecho. Es decir, la utilidad del J1, cuando el J1 adopta la estrategia “CONAMI” y el J2 adopta la estrategia “CONAMI”, se representa de la siguiente manera:

$$\mu_1(\text{CONAMI}, \text{CONAMI})$$

la utilidad del J2, cuando el J1 adopta la estrategia “CONAMI” y el J2 adopta la estrategia “CONAMI” se representa:

$$\mu_2(\text{CONAMI}, \text{CONAMI})$$

y así, sucesivamente

$\mu_1(\text{CONAMI}, \text{CONAMI}) = 5 - 0 = 5$	$\mu_2(\text{CONAMI}, \text{CONAMI}) = (-1) - 1 = -2$
$\mu_1(\text{CONAMI}, \text{FONCAP}) = 5 - 3 = 2$	$\mu_2(\text{CONAMI}, \text{FONCAP}) = 3 - 1 = 2$
$\mu_1(\text{CONAMI}, \text{IDEAL}) = 5 + 1 = 6$	$\mu_2(\text{CONAMI}, \text{IDEAL}) = 1 - 1 = 0$
$\mu_1(\text{FONCAP}, \text{CONAMI}) = (-3) - 0 = -3$	$\mu_2(\text{FONCAP}, \text{CONAMI}) = (-1) + 0 = -1$
$\mu_1(\text{FONCAP}, \text{FONCAP}) = (-3) - 3 = -6$	$\mu_2(\text{FONCAP}, \text{FONCAP}) = 3 + 0 = 3$
$\mu_1(\text{FONCAP}, \text{IDEAL}) = (-3) + 1 = -2$	$\mu_2(\text{FONCAP}, \text{IDEAL}) = 1 + 0 = 1$
$\mu_1(\text{IDEAL}, \text{CONAMI}) = 1 - 0 = 1$	$\mu_2(\text{IDEAL}, \text{CONAMI}) = (-1) + 1 = 0$
$\mu_1(\text{IDEAL}, \text{FONCAP}) = 1 - 3 = -2$	$\mu_2(\text{IDEAL}, \text{FONCAP}) = 3 + 1 = 4$
$\mu_1(\text{IDEAL}, \text{IDEAL}) = 1 + 1 = 2$	$\mu_2(\text{IDEAL}, \text{IDEAL}) = 1 + 1 = 2$

La utilidad que obtiene cada organismo depende de los puntos que cada uno puede conservar en contraposición de los que debe negociar al optar por una estrategia, adicionando o sustrayendo los puntos que la estrategia del otro jugador elige respecto de la estrategia actual de cada uno.

De esta forma, la utilidad del J1 cuando éste aplica la estrategia de juego que viene realizando (es decir, la estrategia “CONAMI” es 5 (conserva los cinco puntos de su estrategia) al cual se le sustraen 0 puntos si el otro jugador sigue la misma estrategia (es decir, la estrategia CONAMI) , 3 cuando elige la estrategia FONCAP (lo que significa que hay 3 puntos de la estrategia del J1 que el J2 no cumple) y se adiciona 1 punto si el J2 elige la estrategia IDEAL, lo que significa que incorpora un punto que no está considerado en su estrategia (en este caso, “préstamos reembolsables”).

La utilidad del J1 cuando éste opta por aplicar la estrategia FONCAP es (-3), ya que hay en esta estrategia tres puntos que no son considerados respecto de la estrategia que viene utilizando, la estrategia “CONAMI”. A este número se le adiciona 0 puntos si el otro jugador opta por su estrategia, la estrategia “CONAMI”; se restan (- 3) puntos si el otro jugador opta por la estrategia FONCAP (lo cual implica que elige una acción que no tiene en cuenta 3 puntos de su estrategia habitual) y se adiciona 1 punto si el otro jugador opta por la estrategia de juego IDEAL.

Por último, la utilidad que el J1 obtiene al elegir la estrategia IDEAL es de 1 punto, al cual se sustraen 0 puntos si el J2 opta por la acción CONAMI, se sustraen (-3) puntos si opta por la opción FONCAP y se adiciona 1 punto si elige la acción IDEAL.

El mismo procedimiento, puede realizarse para el J2. Siempre que el J2 opta por la estrategia “FONCAP”, obtiene 3 puntos (ya que mantiene los 3 tipos de intervención que viene utilizando) y se le restan 0 puntos si el J1, elige la estrategia “FONCAP”; se le sustraen (-1) puntos si el J1 elige la opción

“CONAMI” (ya que el otro jugador, no cumple con uno de los puntos de su estrategia. En este caso “préstamos reembolsables”); y se le adiciona 1 punto si el J1 opta por la opción “IDEAL”, ya que representa el adiconamiento de una forma de intervención “exenciones impositivas”.

Por otra parte, la utilidad del J2 siempre que elija la opción “CONAMI” es de (-1), al cual se le sustraen (-1) si el J1 adopta la estrategia “CONAMI”; se le adicionan 0 puntos si el J1 opta por la estrategia “FONCAP” y se adiciona 1 cuando el J1 opta por la estrategia “IDEAL”.

Finalmente, cuando el J2 opta por la estrategia “IDEAL” obtiene 1 punto, al cual se le restan 0 puntos si el J1 elige la estrategia “FONCAP”, se le restan (-1) si escoge la estrategia “CONAMI” y se le adiciona 1 punto cuando el J1 adopta la estrategia “IDEAL”.

Resultados del juego

Este análisis, nos permite obtener los resultados y presentar el juego entre CONAMI y FONCAP que se representa en la siguiente matriz:

		Jugador 2 (FONCAP)			
		CONAMI	FONCAP	IDEAL	
Jugador 1 (CONAMI)	CONAMI		5,-2	2,2	6,0
	FONCAP		-3,-1	-6,3	-2,1
	IDEAL		1,0	-2,4	2,2

Procedemos resolver el juego mediante la eliminación iterativa de estrategias dominantes.

El jugador 1 elimina la estrategia “FONCAP” porque ésta se encuentra estrictamente dominada por la estrategia “CONAMI”: 5 frente a -3; 2 frente a 0 y 6 frente a -2. El jugador 2 elimina la estrategia “CONAMI” ya que ésta se encuentra estrictamente dominada por la estrategia “FONCAP”. Como ambos jugadores saben que el otro jugador actuará de forma racional eliminando las estrategias que estén dominadas, el juego se reduce al siguiente.

		Jugador 2	
		FONCAP	IDEAL
Jugador 1	CONAMI	2,2	6,0
	IDEAL	-2,4	2,2

En el juego reducido, para el J 1 la estrategia “IDEAL” se encuentra dominada por la estrategia “CONAMI” y para el J2, la estrategia “IDEAL”, se encuentra dominada por la estrategia “FONCAP”.

El juego residual presenta un único perfil sobreviviente:

		Jugador 2
		FONCAP
Jugador 1	CONAMI	2,2

En este juego, resuelto a través de la eliminación iterativa de estrategias dominantes, presenta un único resultado producto de las estrategias sobrevivientes: $S^* = (CONAMI, FONCAP)$. En este punto, ninguno de los dos jugadores tiene incentivos suficientes para moverse de la posición adoptada.

A partir de este análisis, podemos concluir que dadas las características de cada uno de los jugadores y dadas las funciones de utilidad y pagos (que representan la capacidad de cada acción de respetar la estrategia que cada jugador viene aplicando hasta el momento); el único resultado posible es aquel en donde la “CONAMI” continúe aplicando su estrategia de juego “CONAMI” y el “FONCAP” continúe aplicando también su estrategia de juego actual, la estrategia “FONCAP”.

Este significa que el ambiente institucional, entendido a éste como el conjunto de reglas de juego bajo las cuales la CONAMI y el FONCAP se desempeñan, propicia la desarticulación y desincentiva la búsqueda de un escenario “ideal” bajo el cual puedan sobrevivir políticas públicas dirigidas al sector de las Microfinanzas que contemplen: subsidios inteligentes, exenciones impositivas, préstamos diferenciados y mejoras en la infraestructura del mercado. Esto significa que, dados los supuestos asumidos, la coordinación entre ambos organismos no representa un resultado óptimo.

El modelo expuesto se sustenta en algunos supuestos que hemos asumido a los fines de representar la realidad, pero que no necesariamente implican una verdad absoluta. Entre ellos, asumimos que:

- La estrategia actual de la CONAMI se conforma de un mix de intervenciones: subsidios inteligentes, subsidio de tasas, exenciones impositivas, establecimiento de tope de tasas de interés y mejoras en la infraestructura del mercado (capacitaciones).
- La estrategia actual del FONCAP se compone de subsidios inteligentes, préstamos reembolsables y mejoras en la infraestructura del mercado (capacitaciones).
- La utilidad de cada jugador es mayor cuando éste opta por su estrategia actual en contraposición a la estrategia del otro jugador.
- La estrategia “IDEAL” se constituye de diferentes alternativas de intervención que en su conjunto entendemos contempla todas las acciones que derivarían en el mejor conjunto de reglas de juego para el desarrollo de las Microfinanzas. Es decir, la complementariedad entre subsidios inteligentes, exenciones impositivas, préstamos reembolsables y mejoras en la infraestructura del mercado.
- Para cada jugador, optar por la estrategia “IDEAL” representa una mínima variación positiva en su función de utilidad (en ambos casos, representado por la adición de 1 punto en la función de utilidad).
- Además, hemos asumido que cada una de las formas de intervención tienen la misma valoración. Independientemente, de la valoración que cada una de estas intervenciones pueda tener en el desarrollo del sector, cada jugador se encuentra negociando la posibilidad de imponer sus propias reglas de juego. Es decir, las intervenciones que viene realizando. La posibilidad de conservarlas o no, tiene en cada caso la misma ponderación.

El ejercicio de establecer esta serie de supuestos nos permiten observar si bajo ciertas circunstancias podría existir una coordinación entre dos políticas públicas que buscan un objetivo en común: reducir el racionamiento del crédito.

Como podemos observar en este caso, la coordinación no resulta en un equilibrio óptimo, sino de lo contrario, el óptimo se constituye cuando ambas políticas se aplican de manera desarticulada.

Con el objeto de ampliar el análisis, supongamos ahora tres escenarios en donde únicamente existen 2 estrategias de juego posibles: CONAMI vs FONCAP, CONAMI vs IDEAL y FONCAP vs IDEAL.

Hemos observado que ocurriría en el caso en que las únicas estrategias posibles sean “CONAMI” y “FONCAP”:

Matriz del Juego en el **ESCENARIO 1**

Escenario 1		Jugador 2	
		CONAMI	FONCAP
Jugador 1	CONAMI	5,-2	2,2
	FONCAP	-3,-1	-6,3

Como imaginábamos, dadas las funciones de utilidad, el único equilibrio posible es aquel en donde el J1 adopta la estrategia “CONAMI” y el J2 adopta la estrategia “FONCAP”. Es decir, cada organismo continúa optando por la estrategia que viene aplicando. No hay incentivos suficientes para lograr una coordinación.

En el segundo caso, los jugadores deben elegir entre adoptar la estrategia “CONAMI” o la estrategia “IDEAL”.

Matriz del Juego en el **ESCENARIO 2**:

Escenario 2		Jugador 2	
		CONAMI	IDEAL
Jugador 1	CONAMI	5,-2	6,0
	IDEAL	1,0	2,2

En este caso, para el J1 la estrategia “IDEAL” se encuentra estrictamente dominada por la estrategia “CONAMI” y para el J2 la estrategia “CONAMI” se encuentra estrictamente dominada por la estrategia “IDEAL”. Esto significa que el único perfil sobreviviente es aquel en donde el J1 adopta la estrategia que viene realizando, “CONAMI”, y el J2 adopta la estrategia “IDEAL”.

Ante este escenario, el jugador 2 tendrá incentivos a optar por la estrategia “IDEAL”.

Finalmente, analicemos lo que ocurriría si las únicas estrategias posibles fueran “FONCAP” y “IDEAL”.

Matriz del Juego en el **ESCENARIO 3**:

Escenario 3		Jugador 2	
		FONCAP	IDEAL
Jugador 1	FONCAP	-6,3	-2,1
	IDEAL	-2,4	2,2

En este caso, el único perfil sobreviviente es aquel en donde el J1 adopta la estrategia “IDEAL” y el J2 adopta la estrategia “FONCAP”. Esto, significa que bajo el escenario en donde las únicas alternativas de intervención sean aquellas consistentes con las estrategias “FONCAP” e “IDEAL”, el jugador 1 tiene incentivos para adoptar la estrategia “IDEAL”.

El análisis anterior, nos permite concluir que existen escenarios posibles bajo los cuales los jugadores podrían adoptar una estrategia diferente a la que vienen implementando, mejor aún, existen incentivos para que los jugadores escojan la estrategia que aquí hemos asumido como la estrategia “ideal”.

Ello implica que, si existiesen los incentivos adecuados, ambos organismos podrían adoptar políticas públicas para intervenir en el sector de las Microfinanzas tendientes a una solución “ideal”. Más aún, podríamos concluir que si bien ninguno de los dos organismos está dispuesto a adoptar la estrategia del otro, ambos preferirían siempre encontrar una estrategia “ideal” como consecuencia de un proceso de negociación apropiado y considerando las mejores prácticas recomendadas.

Sin embargo, deberíamos considerar cuáles serían las circunstancias bajo las cuales tanto la CONAMI como el FONCAP estarían en condiciones de aspirar a un ideal y qué implicaría eso para cada uno de ellos.

Sabemos que el “ideal” sería aquel en el cual la estrategia de gobierno para intervenir en el sector estaría compuesto por un mix de intervenciones como: subsidios inteligentes, exenciones impositivas, préstamos reembolsables y mejoras en la infraestructura.

Para que la CONAMI adoptara dicha estrategia, debería resignar el subsidio de tasas y al establecimiento de tope de tasas de interés: ¿Sería eso posible? ¿Estaría dispuesto a resignar uno de los

objetivos definidos en la Ley de Microcrédito como es el de “Desarrollar mecanismos que regulen y reduzcan los costos operativos e intereses que incidan sobre los destinatarios de los Microcréditos”?

Por otra parte, deberíamos preguntarnos si sería deseable que la CONAMI resignara ambos puntos. Como ya hemos analizado, el establecimiento de tasas ha sido una de las intervenciones más criticadas, por su efecto en un mayor racionamiento del crédito y por ende en una intervención fallida del Gobierno. Las consecuencias sobre el subsidio de tasas son menos evidentes, aún cuando podría resultar en un mayor racionamiento. Sin embargo, cualquier aspiración de la CONAMI hacia una estrategia “ideal” implicaría una modificación de la Ley que la originó.

El camino del FONCAP hacia el “ideal”, implica un recorrido más sencillo. En este caso, no es necesario resignar ningún componente de la estrategia si no que adiciona la posibilidad de otorgar exenciones impositivas que fácilmente podrían incorporarse con una pequeña modificación de la Ley de IVA, sin modificar las reglas de juego bajo las cuales el FONCAP interviene.

Nótese que en un contexto en el que ambos organismos definiesen una estrategia en común, no necesariamente ambos deberían llevar a cabo todos los tipos de intervención, si no que podrían organizadamente complementarse para aspirar hacia una estrategia “ideal” y a un mejor aprovechamiento de los recursos disponibles.

Cabe destacar, que hasta el momento no hemos mencionado el principal punto de negociación que debería darse y para el cual debería producirse un acuerdo previo: la definición del sector. Como observamos, existe una clara diferenciación respecto de lo que cada organismo define como sujeto de intermediación del crédito.

Si bien existen razones suficientes para justificar una intervención de tipo subsidiada hacia las IMF constituidas como Asociaciones Civiles y Fundaciones (en contraposición, con las S.A. que como ya



hemos mencionado cuentan con diferentes alternativas de capitalización), no pareciera haber razón aparente para justificar intervenciones diversas cuando se trata de mejoras de infraestructura, subsidios inteligentes o exenciones impositivas (sobre todo, entendiendo que algunas de éstas últimas impactan sobre el prestatario del crédito).

En este sentido, bastaría con definir el sector, diferenciar condiciones de apoyo según cual fuera el destinatario y unificar aquellas para las cuales el sector como un todo se viera beneficiado.

V. Conclusiones

Como observamos existen al menos dos políticas públicas orientadas al sector de las Microfinanzas en la Argentina que de manera manifiesta están destinadas a promover el microcrédito o dicho de otra manera, a reducir el racionamiento del crédito.

La adopción de ambas, implica la existencia de elementos contradictorios y un conflicto de interés entre ambos organismos ejecutores: CONAMI y FONCAP.

Esto significa que el ambiente institucional (constituido por reglas formales e informales) conduce a un equilibrio en el cual ambos organismos de gobierno mantienen políticas desarticuladas en ausencia de incentivos suficientes que impulsen la adopción de un modelo “ideal” de intervención pública.

La principal contradicción radica en las diferencias en que cada uno concibe al sector: microcrédito vs. microfinanzas; organizaciones ejecutoras vs. Instituciones de microfinanzas; consorcios de gestión vs. redes de microcrédito.

Por el contrario, la desarticulación conduce hacia la dispersión de actores, desfavorece el surgimiento de un capital humano dedicado al sector, desincentiva la inversión en operatorias de microcrédito, impide el desarrollo de productos financieros diversificados y dificulta la transparencia de precios y las mejoras en la infraestructura del mercado.

El camino hacia una política pública integral, coordinada y coherente implica el establecimiento de un horizonte en común hacia donde se dirige el sector, con reglas de juego claras para las instituciones y en donde los recursos sean utilizados de una manera óptima.



Es necesario establecer un medio ambiente institucional que genere los incentivos necesarios para propiciar una verdadera coordinación de la oferta de políticas públicas dirigidas al sector.

Bibliografía

ABARCA RODRIGUEZ, Allan (2003): La Teoría de Juegos y su relevancia en la metodología para el análisis político. Instituto de Investigaciones Jurídicas, Facultad de Derecho, Universidad de Costa Rica.

<http://www.ijj.derecho.ucr.ac.cr/archivos/documentacion/inv%20otras%20entidades/ucr/ecp/ponencias/9.Nuevos%20enfoque%20teoricos%20y%20metodologicos/Allan%20Abarca%20-%20ponencia%20-.pdf>

ARIAS, Xosé Carlos y CABALLERO, Gonzalo (2003): Instituciones, Costos de Transacción y Políticas Públicas: un panorama. Revista de Economía Internacional, Vol 5, N°8. Bogotá.

ASTORGA y LIMA FACIO (2009): ¿Qué son y para qué sirven las Políticas Públicas?, en Contribuciones a las Ciencias Sociales.

www.eumed.net/rev/cccss/05/aalf.htm

BCRA (2006): Comunicado N° 48.599: Facilitamiento de operaciones de microcrédito. Banco Central de la República Argentina. 10/08/2006

BCRA (2008): Circular “A”, N°4.891. Préstamos para microemprendedores y financiaciones para Instituciones de Microcrédito. Reglamentación. 26/12/2008

BENNETT, Hernán y LOAYZA, Norman (2000): Sesgos de Políticas Económica cuando las autoridades fiscales y monetarias tienen objetivos diferentes. Banco Central de Chile – Volumen 3.

http://www.bcentral.cl/estudios/revista-economia/2000/ago2000/rec_v3n2_pp53_72.pdf

CGAP (2002): Cómo entender las tasas de interés para el Microcrédito. Reseña para agencias de Cooperación. Documento N°6.

http://www.cgap.org/gm/document-1.9.2430/DB6_SP.pdf

CROUZEL, Roberto (2009): Por qué las Microfinanzas no se desarrollan con más éxito en la Argentina en Microfinance Research Paper. International Development Law Organization.

<http://www.idlo.int/MF/Documents/Publications/33E.pdf>

CURAT, Pablo; LUPANO, Jorge y GINESTE, Luciana (2007): “Microfinanzas en Argentina y en América Latina: Regulaciones, Instituciones y Políticas Públicas”. Fundación Andares.

http://www.microfinanzas.org/uploads/media/EstudioMicrofinanzas_en_Argentina_y_en_America_Latina.pdf

CONAMI (2009) – Delimitación de la Población Meta del Programa Nacional del Microcrédito. Serie Cuadernos de Trabajo N°1, Secretaría de Políticas Sociales y Desarrollo Humano.

http://www.desarrollosocial.gob.ar/Uploads/i1/Institucional/01.Documento_Metas_del_Programa.pdf

Decreto 1305/2006 – Reglamentación de la Ley 26.117 del 28.09.2006.

Decreto 675/97 – Constitución del Fondo Fiduciario de Capital Social.

<http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=44973>

Decreto 1951/2007 – Transferencia de acciones de Clase A al Ministerio de Economía y Producción.

<http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=135657>

DELFINER, Miguel; GÓMEZ, Anabela; PERÓN, Silvana (2009): Las políticas públicas orientadas a las microfinanzas en Sudamérica. Documento publicado por el Banco Central de la República Argentina.

http://www.bcra.gov.ar/pdfs/invest/Pol%C3%ADticas_publicas_MF.pdf

DELFINER, PAIHE, PERON (2006): “Microfinanzas: un análisis de experiencias y alternativas de regulación”. BCRA.

<http://www.bcra.gov.ar/pdfs/invest/microfinanzas.pdf>

GRANDES, Martin; MARTIARENA, Ana; FARIÑA, María Florencia (2010): ¿Y Dónde está la Demanda? Una Nueva Metodología para Cuantificar y Caracterizar la Demanda Potencial por Microcréditos en Argentina. Documentos de Trabajo N°5, Escuela de Negocios – Universidad Católica Argentina.

http://www.uca.edu.ar/uca/common/grupo66/files/DT_5_Fari-a_Grandes_Martiarena_final.pdf

HULME, D, MOSLEY, P (2006): Finance Against Poverty. Volúmenes I y II, Routledge
London.

LERDA, Juan Carlos; ACQUATELLA, Jean y GÓMEZ, José Javier (2003): Integración,
coherencia y coordinación de Políticas Públicas Sectoriales (reflexiones para el caso de las
políticas fiscal y ambiental) en Proyecto CEPAL/Sociedad Alemana de Cooperación Técnica
(GTZ).

<http://www.eclac.org/publicaciones/xml/4/23634/CapituloII.pdf>

Ley 26.177 (2007): Ley de Promoción del Microcrédito para el Desarrollo de la Economía
Social.

MICROSCOPIO (2010), Economist Intelligence Unit: “Microscope on the Microfinance
Business Environment in Latin America and the Caribbean 2010”.

Naciones Unidas (2006): “Building Inclusive Financial Sector for Development.” (“The blue
book”).

NORTH, Douglass (1994): Economic Performance Through Time. The American Economic
Review. JSTOR

SHUBIK, Martin (1996): Teoría de juegos en las Ciencias Sociales. Conceptos y soluciones.
FCE. 1ª. Reimpresión.



WATSON, Joel (2002): Strategy, An Introduction to Game Theory. University of California, San Diego. W.W. Norton & Company.

Información para autores interesados en publicar en la Serie de Documentos de Trabajo de la Escuela de Negocios

Formato

Se aceptan manuscritos en español, portugués o inglés.

Los manuscritos no podrán exceder 50 páginas, incluyendo tablas y gráficos, utilizando interlineado 1,5, fuente Times New Roman 12 y márgenes amplios (2,5 cm izquierdo y derecho).

El texto deberá incluir una página de presentación con el nombre completo y afiliación del autor(es), un resumen de no más de 150 palabras, los códigos JEL (Journal of Economic Literature (JEL) Classification System) y un mínimo de 3 palabras clave.

De haber ecuaciones ellas se numerarán consecutivamente en estilo arábigo.

Las referencias bibliográficas se mencionarán utilizando el estilo del American Economic Review (ver http://www.aeaweb.org/sample_references.pdf)

La Escuela de Negocios y la Pontificia Universidad Católica Argentina entienden que la opinión vertida por el autor(es) es de su exclusiva responsabilidad.

Enviar el texto a la dirección electrónica: martin_grandes@uca.edu.ar. Se aceptan textos únicamente en formato Microsoft Word.

Frecuencia: no hay una periodicidad predeterminada. Los manuscritos los aprueba un comité editorial y se publican electrónicamente luego del proceso de edición y formateo.

Para más información ver

<http://www.uca.edu.ar/index.php/site/index/es/universidad/escuela-negocios/investigacion-aplicada/serie-de-documentos-de-trabajo/>