

rica italiana y otro de Jordi Pascual sobre la influencia de la dedicación profesional a la ingeniería y a la economía del Premio Nobel de Literatura (1904) José Echegaray en su obra teatral.

La cuarta, y última, parte del libro que reseñamos, dedicada al sector exterior y a la institucionalización y a la enseñanza de la Economía en España en el siglo XX, incluye un capítulo sobre el controvertido tema del proceso de modernización del comercio exterior de España, uno de los temas recurrentes en el trabajo académico de Lluch como indican sus autores Marcela Sabaté Sort y José María Serrano Sanz. A continuación aparecen dos trabajos, uno a cargo de Segundo Bru sobre los dos intentos fallidos de creación de una Facultad de Ciencias Económicas en Valencia en 1931, de la mano de Zumalacárregui, y en 1937; y, otro de Eloy Fernández Clemente sobre el Instituto Aragonés de Economía (1933-1938). El libro termina con una interesante e irónica reflexión de Lluís Barbé Durán sobre las corrientes económicas del último medio siglo en la Universidad española.

En suma, el legado de Ernest Lluch en temas de pensamiento económico está más vivo que nunca a la vista de los doce ensayos cuidadosamente editados por Alfonso Sánchez Hormigo en este recomendable libro que reseñamos. Dado los numerosos discípulos de Lluch y la activa labor editorial de la Fundació Ernest Lluch no sería extraño que en breve contemos con otros libros que incluyan aportaciones de discípulos de diversos puntos de España y del resto de Europa y que sigan la *estela* de su querido y añorado maestro.

Luis Perdices de Blas

*Catedrático de Historia del Pensamiento Económico.
Universidad Complutense de Madrid*

Microfinance,

*de Mario La Torre y Gianfranco A. Vento,
Palgrave MacMillan, Hampshire, 2006, 175 págs.*

El interés que han suscitado las microfinanzas en los últimos años ha superado con creces las expectativas de muchos académicos y profesionales del sector. Así, desde la fundación del Banco Grameen en el año 1976 por el recientemente galardonado con el Premio Nobel de la Paz, profesor Muhammad Yunus, han sido muchas las instituciones que se han embarcado en este interesante mundo de las microfinanzas. Si bien al hablar de microfinanzas parece que nos referimos a los ya bien conocidos microcréditos, el término en sí va mucho más allá, ya que incluye desde operaciones de *microleasing*, proyectos de micro capital-riesgo, servicios de pago y la oferta de un amplio elenco de productos de ahorro.

El título que se comenta aquí es una obra completa que analiza las microfinanzas desde muy diversas perspectivas: instituciones, productos y beneficiarios involucrados, así como la gestión, seguimiento y evaluación de todo el proceso. Lo más digno de resaltar de esta obra —respecto a la abundante literatura existente sobre la materia— es lo novedoso del plantea-

miento ya que, tal y como afirman en la propia introducción sus autores, no resume el compendio de mejores prácticas al uso en microfinanzas, ni es una guía para profesionales o donantes de recursos, sino un análisis de las microfinanzas con un prisma propiamente bancario.

Esta obra resulta de enorme utilidad y actualidad, puesto que, hasta el momento, no se ha publicado ninguna que analice, con tanto detalle, la gestión de riesgos inherente a la propia naturaleza de los proyectos de microfinanzas.

Desde un punto de vista formal, el libro se estructura en nueve capítulos, precedidos por una introducción en donde se plantea el marco general de análisis y la forma en que las microfinanzas han cambiado profundamente en los últimos años.

La primera parte de la obra se dedica a “Una nueva concepción de las microfinanzas”, y sienta las bases que distinguen los términos microfinanza y microcrédito (el segundo considerado como una modalidad del primero), para después analizar los distintos oferentes y demandantes, así como los diferentes productos ofertados en el marco de las nuevas microfinanzas. En este capítulo se ofrece una nueva taxonomía de las microfinanzas resumida en una tabla de doble entrada de instituciones y beneficiarios, que resulta enormemente ilustrativa de las prácticas al uso en la actualidad y de las diversas especializaciones que se pueden encontrar del binomio tipo de institución y beneficiario. Asimismo, se analiza cómo ha incidido el fenómeno de la innovación financiera desde la perspectiva de nuevos clientes, productos e intermediarios que se han involucrado en el amplio mundo de las microfinanzas.

El segundo capítulo ahonda en la casuística de los distintos productos y servicios que engloba el término microfinanza. Por un lado, los productos financieros se diseñan a la medida de las necesidades del cliente y del plazo de duración de la operación, dando lugar a la siguiente tipología: productos de crédito, ahorro, aseguramiento y servicios de pago. El rasgo común de todos ellos radica en su elevado grado de flexibilización de importe, plazo y tipo de interés, siendo necesario un proceso de ajuste sistemático de las condiciones anteriores con el fin de adaptarlos a distintos escenarios socio-económicos. No obstante, los servicios prestados por las instituciones que se dedican a las microfinanzas van más allá de la mera oferta de productos financieros, ya que prestan también asistencia técnica a los beneficiarios con el fin de que puedan obtener la suficiente capacitación para llevar a cabo sus proyectos empresariales, tales como cursos de formación y servicios tecnológicos, entre otros.

El tercer capítulo inicia el estudio del microcrédito propiamente dicho, analizando desde el proceso de selección de beneficiarios, la naturaleza de los activos a financiar, la política de garantías exigidas y la fijación de tipos de interés ajustados, hasta los rasgos distintivos que diferencian un microcrédito de un producto financiero tradicional. En cuanto a la selección de beneficiarios hay que señalar que éste es un punto de crucial importancia a la vista del exceso relativo de demanda de fondos. Por ello resulta vital que el proceso de selección sea adecuado en

términos de calidad y cantidad a prestar, puesto que de ello depende la propia supervivencia de la institución prestamista (más acentuado aún en el caso de instituciones “no formales” con una gran dependencia de los subsidios y donaciones externas). Respecto a la elección del tipo de activo a financiar conviene analizar el tipo de negocio y la fase en la que se encuentra el mismo, ya que, de este modo, la institución podrá determinar qué tipo de activos del capital circulante contribuyen a mejorar, en mayor medida, el proceso de producción y, por tanto, la obtención de beneficios con los que el beneficiario podrá devolver el capital prestado. La política de garantías exigidas en los proyectos de microcrédito difiere sustancialmente de las prácticas bancarias tradicionales ya que el tipo de beneficiarios se caracteriza, precisamente, por estar excluido del circuito formal de financiación por su carencia de garantías. Finalmente, la fijación de los tipos de interés de los microcréditos debe responder al objetivo de sostenibilidad financiera de la institución, para lo cual se deben considerar todos los costes en los que debe incurrir ésta junto con la prima de riesgo a cobrar, siempre teniendo presente que la principal fuente de sostenibilidad financiera de muchas instituciones procede de contribuciones externas, en cuyo caso los costes no tienen por qué ser totalmente cubiertos con los ingresos financieros procedentes de la operación.

En el cuarto capítulo se ahonda en los objetivos de las microfinanzas realizando el dilema existente entre objetivos de alcance (*outreach*) y sostenibilidad de los proyectos. Por un lado, el término *outreach* incluye el beneficio o impacto social del proyecto que, entre otras cuestiones, abarca la capacidad del mismo para financiar a los sectores más pobres de la pobreza (los que de forma más acusada sufren el impacto negativo de la exclusión financiera), y, por otro, la dimensión horizontal que mide el número de beneficiarios a los que llega.

La sostenibilidad se refiere a la capacidad de la institución para repetir préstamos o créditos a lo largo del tiempo, siendo condición necesaria que el montante de ingresos sean suficientes para cubrir los distintos costes en los que tiene que incurrir la institución. Si la cobertura se obtiene solamente con los ingresos procedentes de la actividad de microfinanzas se denomina “auto sostenibilidad financiera”, y si hay que considerar de forma conjunta los ingresos de microfinanzas y los flujos de recursos procedentes de donaciones, subsidios y créditos blandos recibidos, se denominaría “sostenibilidad financiera sustancial”.

El capítulo quinto se dedica íntegramente al estudio de la gestión de riesgos derivados de los programas de microfinanzas y en él se lleva a cabo una amplia exposición analítica y gráfica de los diversos conceptos, que sirven de gran ayuda al lector para asimilar las distintas explicaciones. En términos generales, el planteamiento de la gestión de riesgos sigue el mismo esquema que la clasificación que propone el Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea (también conocido como Basilea II).

El capítulo sexto está dedicado al análisis de todo el proceso operativo, desde la misma gestación del proyecto hasta su finalización. En él se identifican las siguientes áreas de gestión:

gobierno, producción, soporte y control, y haciendo especial hincapié en los factores de riesgo operativo se pone de manifiesto la importancia de una correcta planificación estratégica *ex ante* y de unos adecuados procedimientos de control interno de las instituciones. Para llevar a la práctica todos estos planteamientos, se propone un “sistema de incentivos” basado en principios de graduación del importe de la operación, de rebaja paulatina de los tipos de interés y de reconocimiento al personal contratado apoyado en criterios de productividad, entre otros.

El capítulo séptimo propone un modelo de valoración de los proyectos de microfinanzas teniendo presentes las particularidades, tanto de proyectos como de instituciones, de tal modo, que los resultados sean comparables en tres dimensiones: tiempo, espacio y con respecto a una referencia (*benchmark*) y responden a una doble interpretación: la consecución de sostenibilidad financiera y el logro de objetivos de tipo institucional (por ejemplo, atendiendo a criterios éticos y sociales).

En el capítulo octavo se revisan los fundamentos que justifican, desde una perspectiva teórico-práctica, la necesidad de regular el ámbito de las microfinanzas, para lo cual se incide en las particularidades de este tipo de instituciones *versus* las tradicionales. En primer lugar, el riesgo sistémico no resulta particularmente relevante en este contexto, dado que la posibilidad de una retirada masiva de depósitos por parte del público solamente afectaría de lleno a las instituciones más formales, pero no a un amplio conjunto de instituciones cuya operativa se limita a realizar operaciones de microcrédito. Por otro lado, el incremento de la eficiencia mediante la regulación del sector no resulta tampoco un argumento determinante, puesto que el colectivo de beneficiarios de este tipo de proyectos, por regla general, no presenta ratios de fallidos superiores a las de los clientes de otras instituciones financieras. En definitiva, resulta claro que la concepción tradicional de las microfinanzas ha quedado parcialmente obsoleta, puesto que el número y variedad de instituciones involucradas ha aumentado sensiblemente, al igual que el rango de operaciones y servicios prestados a la clientela.

En consonancia con lo anterior, el libro concluye con un capítulo titulado —muy acertadamente— “El camino por delante: una plataforma para las microfinanzas”. En él se enumeran los principales rasgos que definen las microfinanzas modernas, a la par que ofrece una serie de recomendaciones sobre cuál sería el escenario más favorable para que éstas puedan afrontar con éxito los retos futuros. Entre otras cuestiones, se señala que las microfinanzas modernas han de tener una estrategia bien definida e implementada, cumplir requisitos de rentabilidad económica y ética, ser sostenibles desde un punto de vista estrictamente financiero y encontrarse sometidas a un entorno regulatorio a la medida de sus características. En este contexto, cada agente participante ha de desempeñar un papel concreto. Comenzando por los que donan recursos financieros, el comportamiento de éstos es de vital importancia para que las instituciones más dependientes sean sostenibles y puedan llevar a cabo políticas de financiación de proyectos con criterios éticos.

Los organismos locales, por su parte, contribuyen a que el entorno en el que operan las instituciones resulte adecuado en términos de regulación, y de lo factible y oportuno que resulte llevar a cabo las operaciones. La aportación que los bancos pueden realizar al mundo de las finanzas se resume en cuatro grandes áreas: la provisión de fondos adicionales para llevar a cabo proyectos de esta naturaleza —que contribuyen a paliar las situaciones de exclusión financiera que padecen determinados colectivos—, la experiencia en el diseño e implantación de modelos de calificación de la calidad crediticia de prestatarios (*rating*), la prestación de servicios financieros tales como el *microleasing* o servicios de pago, y el fomento de fórmulas de innovación financiera como la titulización de activos. En último lugar, el resto de intermediarios financieros (por ejemplo fondos de pensiones, fondos de inversión éticos, compañías de seguros, etc.) constituyen una fuente de recursos relativamente barata para financiar proyectos de microfinanzas, que hasta el momento no ha sido suficientemente aprovechada.

En síntesis, de este libro cabe resaltar que es una obra muy completa que ofrece los elementos necesarios para una reflexión sobre el futuro, no muy lejano, y el potencial de crecimiento que aún le queda por explotar a las microfinanzas modernas. Asimismo, un aspecto que me gustaría resaltar de la obra es la claridad de la exposición ya que, al hilo de una explicación concisa y bien ordenada de las ideas, aparecen una serie de gráficos ilustrativos sobre los distintos conceptos en forma de diagramas de flechas y tablas que ayudan enormemente al lector a asimilar el contenido de los diferentes capítulos.

Por todo ello, esta obra resulta de gran interés, tanto para las instituciones bancarias, como para los reguladores y profesionales del sector, que encontrarán en ella un adecuado marco de referencia sobre la concepción de las microfinanzas modernas.

Cristina Ruza
UNED