

## **Determinantes del margen financiero en el sector microfinanciero: el caso peruano (2002-2013)**

Autor: Hugo Fuentes Dávila Ángeles

Especialidad: Economía

Fecha de sustentación: junio del 2016

### **1. El problema de investigación**

El objetivo de la tesis es analizar los determinantes del margen financiero en las instituciones micro-financieras (IMFs) para el Perú. Se emplea un panel de datos desde el 2002 hasta el 2013 (12 años), con información de 35 entidades<sup>1</sup> compuestas por los dos bancos especializados en micro-finanzas, las Cajas Municipales (CMAC), las Cajas Rurales (CRAC) y las Entidades de Desarrollo para la Pequeña y Microempresa (EDPYMES). Para realizar el objetivo se utilizan algunos factores que explican el margen bancario, dado que también explican el margen micro-financiero. Asimismo, se emplean variables macroeconómicas para medir el impacto de la aplicación de las políticas económicas sobre el margen; y ver la relación que guardan con este.

Un buen punto de partida para el análisis lo brinda un estudio del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el cual señala que a menudo las actividades de las IMFs se hicieron cobrando altas tasas de interés, para muchos excesivas. Esto último conduce a plantearse la interrogante ¿Por qué analizar las tasas de interés de las micro-finanzas en la actualidad? El mismo estudio del BID explica que estas instituciones tienen un papel muy relevante en ALC en su lucha por lograr un mejor nivel de desarrollo económico. Asimismo, el BID resalta que se ha prestado menos atención, y se han dedicado menos recursos, a mejorar la eficiencia interna de las IMF, promoviendo la competencia y bajando las tasas de interés. Es decir, se

---

<sup>1</sup> Se usará la información de todas las entidades que se mantengan activas en todo el horizonte temporal del periodo señalado, con la finalidad de tener un panel balanceado.

puede sostener que la principal vía para bajar las tasas de interés puede hallarse a través de la competencia.

No obstante, en América Latina y el Caribe la competencia sigue siendo débil y las tasas de préstamos micro-financieros no han disminuido significativamente; [...] *con la excepción de Bolivia y Perú que son dos de los países que tienen marcos regulatorios bien desarrollados para las IMFs, y para algunos operadores micro-financieros a gran escala.* (Campion, Kiran, Wenner, BID 2012). Por tanto, la importancia de analizar las tasas de interés de las micro-finanzas hoy en día recae en que “[...] *distintos programas e instituciones pertenecientes al sector de las micro-finanzas en la región tienden a cobrar tasas de interés más altas por préstamos a corto plazo, tanto a los pobres urbanos como rurales, que las que cobran los bancos convencionales a sus clientes normalmente más acomodados*”.

Estos argumentos abren todo un abanico de interrogantes de cómo y por qué son elevadas estas tasas de interés que solo parecen ser un tipo de penalidad para acceder al mercado de crédito, además de dificultar el cubrimiento del servicio de deuda con esas tasas. Sin embargo, existen argumentos por parte de los defensores de las entidades micro-crediticias que consideran válido el cobro de estas tasas, puesto que “*el acceso es más importante que su costo, y el solo hecho de que haya un crecimiento sostenido del número de clientes dispuestos a pagar las altas tasas de interés es una prueba de que las micro-finanzas proporcionan un valioso servicio*” (Campion, Kiran, Wenner, BID 2012).

Bajo este contexto, el problema a investigar fue ¿Cuáles son los determinantes del margen financiero en las micro-finanzas? Es una pregunta que no ha sido muy estudiada en la literatura económica; sin embargo, sí se han estudiado las historias u orígenes del sector micro-financiero, y cuáles fueron los impactos que tuvieron en el crecimiento y desarrollo económico de las economías de distintos países. El caso peruano no es la excepción de investigación sobre estos temas, pero no existe mayor evidencia empírica o estudios sobre los determinantes. Así, este es el valor agregado con el que se pretende contribuir en el stock de conocimientos de la literatura económica peruana, tomando como base el estudio de Cuellar y Fernández (2012) quienes presentan un modelo en línea con el estudio de Ho y Saunders (1981) hecho para el caso de la banca comercial. Asimismo, se analiza si algunas

variables de categoría macroeconómica afectan también el margen financiero del sector micro-financiero.

## **2. Lugar y grupo de estudio**

El campo en donde se realiza la investigación es el sector micro-financiero del Perú, representado por las IMF que están en todos los departamentos, y cuyos flujos financieros son registrados en el portal de la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS). Como lo señalan León y Jopen (2011), una característica muy importante y propia de las micro-finanzas en el Perú es la “heterogeneidad”, la cual es, en buena medida:

“[...] resultado de la desigualdad de activos y en última instancia de la desigualdad de ingresos que existe en el país, y que se refleja a través de la demanda de crédito por parte de las microempresas. La desigualdad en el acceso al microcrédito, sea por racionalidad y criterios de las instituciones financieras (razones de oferta) o por características y decisión de las microempresas (razones de demanda), está asociada a las variables de desigualdad de activos en el país, siendo la desigualdad regional un aspecto fundamental” (León y Jopen, 2011).

Por ello, se incluyen variables dummies para controlar por posibles datos poco habituales que se registraron en fechas particulares, y así estimar un modelo que abarque todos estos escenarios.

## **3. Estrategia metodológica**

La metodología econométrica aplicada en el presente estudio es la de Datos de Panel para el periodo 2002-2013 considerando el número de IMFs que están siendo estudiadas, así como las diferencias en cuanto a estructura o tipo de IMF, con la finalidad de estimar un modelo empírico. Se ha tomado como base el modelo teórico de Ho y Saunders (1981), que es usado

comúnmente en los estudios sobre la banca, y cuyo uso es válido para el área de las micro-finanzas; y también los aportes hechos por Maudos y Guevara (2004).

En particular, se utiliza el siguiente modelo empírico:

$$M \text{ arg en}_{it} = \alpha_i + \sum_{j=1}^J \beta_j MT_{it} + \sum_{k=1}^K \gamma_k IMFS_{it} + \varepsilon_{it}$$

Donde  $t = 1, \dots, T$ , siendo  $T$  el número de periodos e  $i = 1, \dots, I$ , donde  $I$  es el número de instituciones micro-financieras. La variable endógena  $M \text{ arg en}$  es el margen financiero,  $MT$  son los determinantes del margen financiero acordado según el modelo teórico y  $IMFS$  son los determinantes específicos del margen micro-financiero. En otras palabras, todas las variables son con información de las IMF, pero un grupo de variables contienen características propias para estos casos, y su estructura de financiamiento, que pueda explicar su margen.

La metodología de datos de panel busca demostrar la validez del modelo sugerido a emplear, luego de realizar una serie de pruebas econométricas. Este análisis permitirá identificar los factores que conducen al margen financiero, y de conocerse estos factores, una manera de reducir el margen estará disponible y las IMFs podrían reducir sus tasas de interés. Asimismo, se plantea analizar si algunas variables de categoría macroeconómica afectan también el margen financiero del sector micro-financiero; para ello, se han seleccionado variables como la tasa de crecimiento del PBI, la tasa interbancaria<sup>2</sup> y la tasa de encaje, ambas en moneda nacional.

Adicionalmente, se analizan los efectos cruzados que tienen estas variables macroeconómicas sobre las mismas determinantes del margen, encontrándose que sí hay resultados significativos, lo cual explicaría que la adopción de políticas económicas no solo tienen un efecto sobre el mismo margen, sino también en algunas de las determinantes y ello amplificaría el efecto sobre el margen financiero según sea el signo encontrado en las regresiones.

---

<sup>2</sup> Entendida como una variable proxy del instrumento de política monetaria que utiliza el Banco Central de Reserva del Perú.

#### 4. Dificultades enfrentadas y formas de resolución

Las variables empleadas han sido construidas utilizando datos del portal de la SBS, descargando, principalmente, los estados de ganancias y pérdidas de cada una de las 35 IMF empleadas en la muestra, para el periodo 2002-2003. Antes de comenzar nuestro análisis econométrico, se procede a realizar los test de raíz unitaria con el fin de saber si las variables son estacionarias. Existen diversas pruebas que permiten detectar la presencia de raíz unitaria usando datos de panel; no obstante, la literatura concuerda en que la prueba de Im, Pesaran y Shin, es la que brinda resultados más robustos; por ende, nos guiamos principalmente por lo que indique esta prueba. Los resultados señalan que todas las series a emplear son estacionarias.

Posteriormente, se realizan una serie de regresiones para escoger nuestro mejor modelo. Todos los resultados presentados en el estudio provienen de emplear la metodología de datos de panel; no obstante, durante el proceso de estimación encontramos que la muestra presenta problemas de correlación serial, heterocedasticidad y correlación contemporánea, problemas frecuentes que aparecen cuando se trabajan con este tipo de datos. Por ello, corregimos estos problemas econométricos encontrados por medio de la técnica de mínimos cuadrados generalizados factibles (FGLS)<sup>3</sup>.

A diferencia del estudio de Cuellar y Fernández (2012), se observa que para el Perú presenta una gran heterogeneidad en el sistema micro-crediticio, explicado por la desigualdad económica entre regiones del país. En tal sentido, se optó por incorporar variables dicotómicas con la finalidad de capturar eventos comunes a todas las IMFs durante el periodo de selección, lo cual permite reducir la heterogeneidad y estimar mejores resultados para cada grupo de variables seleccionadas.

#### 5. Principales hallazgos y conclusiones

Entre los resultados más importantes se observa que la variable “Costos” es la más importante como determinante del margen financiero, pues es la que arroja un coeficiente más elevado,

---

<sup>3</sup> Siglas en inglés de la mencionada técnica econométrica.

y guarda una relación positiva con el margen, brindando la relación lógica de que al bajar los costos operativos el margen disminuye. Sin embargo, la relación encontrada entre estas variables no sería la esperada si es que asumimos un contexto de competencia perfecta.

Si bien la literatura señala que efectivamente hay una evolución en el sector micro-financiero y una mejora en el nivel de competencia entre las IMFs, los resultados encontrados señalarían que aún hay un fuerte Poder de Mercado concentrado en las instituciones más grandes, lo cual genera que los impactos globales que se estimen son producto de la actuación económica de estas grandes instituciones. Esto surge por la propia estructura que tiene el mercado (Revolledo y Soto, 2004).

Adicionalmente, se analizan los efectos de las variables macroeconómicas en los márgenes financieros. Se encuentra que la tasa de interés interbancaria mantiene una relación positiva, a diferencia de la tasa de crecimiento del PBI y la tasa de encaje, las cuales se relacionan inversamente con los márgenes financieros.

Por tanto, se concluye que los márgenes financieros de las IMFs han disminuido significativamente y ello ha permitido que el acceso crediticio sea más viable para los clientes de menores recursos; y puedan así ser promovidos a la inclusión financiera, pero no se está en un escenario de competencia perfecta, pues aún existe un poder de mercado que se da en las IMFs más grandes.

Se recomienda el diseño de políticas que promuevan y mejoren aún más el nivel de competencia, ya que es la que ha permitido la notable disminución de las tasas activas, de los costos operativos, y, por ende, del margen; como también generar soluciones para problemas de economías de escala con el fin de que el microcrédito llegue a regiones más remotas.

Del mismo modo, se requiere el diseño de nuevos instrumentos financieros que permitan atender los requerimientos de una mayoría de microempresas que probablemente no están siendo atendidas aún. Por ello, es también prioritario mantener una tasa de crecimiento positiva de la economía, complementada por una regulación adecuada, a fin de garantizar y mejorar el desarrollo financiero.