Visão
do Desenvolvimento

BNDES

nº 67 ▪ 3 jul 2009

Microfinanças: alcance versus sustentabilidade

Por **Antonio Marcos Pinto Ambrozio**
Economista da APE

Desafio é criar mecanismos economicamente viáveis para população de menor renda

O desenvolvimento das microfinanças é uma das mais promissoras estratégias de combate à pobreza mundial na atualidade. Embora não haja uma definição precisa, microfinanças tende a ser entendida na literatura como o financiamento de projetos para pessoas que usualmente não teriam acesso ao mercado de crédito formal. A idéia básica é que pobreza não é incompatível com o potencial empreendedor do indivíduo. Desse modo, acesso ao crédito permitiria que pessoas com forte restrição de riqueza pudessem implementar projetos lucrativos, viabilizando assim um aumento – permanente – de sua renda. O financiamento é provido de forma descentralizada por agências públicas, organizações não governamentais (ONG´s) ou instituições financeiras privadas, e geralmente é baseado em mecanismos não convencionais de seleção de riscos e provisão de incentivos (discutidos adiante).

Embora o foco da operação seja a disponibilidade de microcrédito (ou seja, oferta de crédito em pequena escala), em muitos casos uma operação de microfinanças envolve também a disponibilidade de outros serviços, financeiros e não financeiros, tais como: acesso à conta corrente, treinamento, serviços educacionais e de saúde, entre outros.

Visão do Desenvolvimento é uma publicação da área de Pesquisas Econômicas (APE), do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. As opiniões deste informe são de responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente o pensamento da administração do BNDES.

Uma questão fundamental que tem sido colocada diz respeito à sustentabilidade das instituições de microfinanças (IMF). O ponto central é se é possível organizar um mecanismo de financiamento que contribua para o bem-estar das pessoas de baixa renda, mas que ao mesmo tempo seja economicamente viável, no sentido de cobrir ao menos os custos dos credores.

Há um debate atual onde, de um lado, defende-se a idéia de que, quando uma IMF tem como objetivo a sustentabilidade financeira, projetos socialmente desejáveis são inviabilizados. Por outro lado, a idéia é que instituições lucrativas seriam capazes de se expandir autonomamente, atraindo capital comercial: a lucratividade seria uma condição para ampliar o alcance das IMF´s.

Análise tradicional é ineficiente com tomadores de renda muito baixa que operam em escala limitada

O objetivo deste informe é investigar esta questão a partir dos dados do Microbanking Bulletin. Esta base de dados é disponibilizada pelo Microfinance Information Exchange (MIX), uma organização sem fins lucrativos cujo objetivo é coletar e disseminar informações sobre a indústria de microfinanças. Em 2007, cobriu 890 instituições espalhadas pelo mundo, que contaram com cerca de 63 milhões de clientes, e dispunham de ativos da ordem de 42 bilhões de dólares.

O ponto central do informe é que há de fato um *trade-off* entre sustentabilidade e alcance social[1]. Mais especificamente, IMF´s que atendem aos agentes com menor restrição de riqueza têm indicadores de sustentabilidade financeira mais sólidos que aquelas atendendo aos mais pobres. Assim, as evidências são de que as IMF´s se mostraram capazes de alcançar – de modo sustentável – um conjunto de microempreendedores de baixa renda, antes com acesso restrito ao mercado de crédito formal. Porém, o financiamento de microempreendedores com renda muito baixa – ou os "pobres dentre os pobres" – requer algum subsídio, na forma de apoio do governo ou da contribuição de doadores.

Imperfeições no mercado de crédito e microfinanças

O fornecimento de crédito, de uma forma geral, é uma atividade sujeita a dois problemas de difícil solução: a assimetria de informação e os custos de transação. Esses problemas são ainda maiores no caso do microcrédito.

A assimetria de informação ocorre quando o credor tem dúvida sobre alguma característica ou escolha do devedor. Assim, por exemplo, o empresá-

1 Esse ponto é enfatizado em J. Conning, "Outreach, sustainability and leverage in monitored and peer-monitored lending" (Journal of Development Economics, 1999), usando a mesma base de dados do Microbanking Bulletin, mas baseado em pesquisa realizada em 1998. A análise que segue, baseada na pesquisa de 2007, cobre um número muito maior de instituições – cerca de dez vezes mais – e pode ser considerada assim mais robusta e representativa.

rio pode ter mais informação sobre a perspectiva de sucesso do negócio do que o banco que financia o projeto. Ou o banco não consegue observar certas ações escolhidas pelo empresário, ações estas que afetam a chance de sucesso do empreendimento.

Os custos de transação, por sua vez, se referem aos recursos que devem ser mobilizados na negociação e redação do contrato de empréstimo, bem como de seu acompanhamento e eventual renegociação ou liquidação.

Existem diversas formas "tradicionais" para reduzir esses problemas. Os bancos tentam medir os riscos das firmas a partir da análise de balanço. Uma vez realizado o empréstimo, os bancos podem monitorar diretamente as ações dos empresários. A exigência de garantias – colateral – serve para filtrar projetos ruins, ou induzir os empresários a fazer escolhas mais alinhadas com os interesses dos bancos (em particular, escolhas que envolvam menos riscos).

Na ponta inferior do mercado, a participação das mulheres chega a 83% do total de clientes

Essas medidas, no entanto, são pouco efetivas quando se consideram agentes com recursos limitados e que operam em baixa escala. Nesses casos, a informação em geral é opaca, onde muitas microempresas – e empreendedores por conta própria – não possuem balanços. O instrumento de colateral é, por definição, menos efetivo quanto menor a disponibilidade de ativos. Além disso, a baixa escala dos projetos tornam proibitivo tanto o monitoramento direto, como os custos fixos por unidade de empréstimo. Assim, os pequenos empreendedores, desprovidos de riqueza, têm pouco acesso ao setor de crédito formal.

As microfinanças se dirigem para esses microempreendedores com poucos recursos próprios, onde a operação de crédito é baseada em mecanismos não convencionais que buscam contornar os problemas de assimetria de informação e custos de transação. Dentre esses mecanismos, pode-se destacar o empréstimo em grupo (crédito solidário). Nessa modalidade de financiamento, os empreendedores, embora administrem individualmente seus projetos, ficam co-responsáveis pelo pagamento dos empréstimos de outros membros do grupo (quando esses não o fazem). Todos perdem acesso a novos créditos caso o grupo, como um todo, não quite o conjunto de suas obrigações.

A obrigação de potencial co-pagamento do empréstimo dos demais agentes em seu grupo solidário provê incentivos para que os próprios microempreendedores façam uma auto-seleção de pares e, uma vez formados os grupos, eles têm incentivos a monitorar uns aos outros. Ainda, é possível reduzir custos de liquidação – uma vez que se um devedor entra em *default*, outro no grupo ainda pode ter incentivo para honrar suas obrigações.

Além do crédito solidário, operações de microfinanças contam usualmente com outros mecanismos para induzir maiores re-pagamentos. Um exemplo é o que se denomina de incentivos dinâ-

micos: inicia-se a relação de crédito com pequenos empréstimos, que são renovados – muitas vezes em um montante crescente – quando as obrigações anteriores vão sendo quitadas.

Um panorama das microfinanças no mundo

Essa seção descreve o perfil das 890 IMF´s que constam da base de dados do Microbanking Bulletin. Regionalmente, essas IMF´s estão concentradas na América Latina e Caribe (40%) e na Ásia (35%).

O tipo de instituição mais comum operando com o segmento de microfinanças são ONG's (39%). Em seguida vêm instituições financeiras não bancárias (32%). A representatividade dos bancos é pequena, apenas 7%, sugerindo o baixo apelo "comercial" do setor. De fato, a maior parte das instituições (65%) declara não ter fins lucrativos. A despeito disso, a maioria (62%) se declara autossustentável, no sentido de que as receitas financeiras possam ao menos cobrir as despesas, tanto financeiras quanto operacionais.

No que diz respeito à modalidade de empréstimo, a maioria das IMF´s (50%) operam com ambos o crédito individual e solidário. Apenas 10% operam exclusivamente com crédito solidário. Essas estatísticas indicam que outros instrumentos de mitigação de risco, como os incentivos dinâmicos discutidos previamente, desempenham um papel importante na concessão de microcrédito.

Em relação ao tamanho médio do empréstimo, as IMF´s podem ser distinguidas entre aquelas que alcançam o segmento inferior (empréstimo médio ao devedor inferior a 20% do PIB per capta), intermediário (empréstimo médio ao devedor entre 20% e 150% do PIB per capta) e superior (empréstimo médio ao devedor entre 150% e 250% do PIB per capta) do mercado. Cerca de metade das IMF´s operaram com o segmento intermediário, e a ponta inferior do mercado foi atendida por cerca de 38% das instituições.

O debate: sustentabilidade e alcance social

A viabilidade financeira das IMF's parece depender do público alvo de seus

Tabela 1: Indicadores de Alcance (2007)

Segmento	Empréstimo Médio (% PNB per capta)	Média Clientes	% Mulheres
Inferior	14,8	120630	82,9
Intermediário	62,0	44444	58,2
Superior	191,1	27830	43,0

Fonte: MicroBanking Bulletin, MIX

Tabela 2: Indicadores Financeiros (2007)

Segmento	Gastos Totais sobre Ativos (%)	Índice Sustentabilidade Financeira (%)	Retorno sobre Portfolio - real (%)	Fração Passivo Comercial (%)	Depósito sobre Ativos (%)
Inferior	34,4	99,6	32,4	56,4	7,4
Intermediário	25,2	104,8	22,4	81,1	24,9
Superior	20,5	109,4	19,6	88,0	35,0

Fonte: MicroBanking Bulletin, MIX

clientes. A despeito da existência de inovações financeiras que facilitaram o acesso ao crédito para microempreendedores com pouca disponibilidade de riqueza, a questão é se é possível incorporar ao mercado de crédito os mais pobres, a partir de operações financeiramente sustentáveis.

Comparando o desempenho das IMF´s que atuam no segmento inferior, intermediário e superior do mercado, e entendendo o nível de empréstimo como uma *proxy* da escassez de riqueza do tomador, segue que os dados efetivamente sugerem um *trade-off* entre alcance e sustentabilidade.

As IMF's que atuam na ponta inferior do mercado trabalham com uma escala média de empréstimos menor que aquelas nas outras classes, mas em compensação têm um número médio de clientes substancialmente maior. Ainda, a percentagem de mulheres atendidas é em média muito maior nas IMF's que atuam na ponta inferior do mercado – o diferencial de participação feminina é de 40 pontos percentuais entre a classe inferior e superior. Assim, as IMF´s na ponta inferior atendem uma gama maior de pessoas, que são potencialmente mais pobres, e tendem a ter um impacto sobre o bem-estar social maior – em particular quando se leva em conta evidências da relação entre o fortalecimento da posição da mulher e o bem-estar dos filhos na família.

Os indicadores de performance financeira das IMF´s que atendem à ponta inferior do mercado, no entanto, são piores que os das IMF´s que servem aos segmentos intermediário e superior. Esse resultado não parece ter decorrido de uma política de *soft lending*. Os dados da Tabela 2 mostram que a taxa de retorno sobre a carteira de empréstimos foi significantemente maior para as IMF´s atuando na ponta inferior do mercado – a taxa de retorno real sobre o *portfolio* foi em média cerca de 65% maior para essas IMF´s vis a vis àquelas na ponta superior.

Por outro lado, as IMF´s que atendem à ponta inferior do mercado apresentaram em média despesas totais (como proporção dos ativos) significantemente maiores do que aquelas que atendem no meio e na ponta superior. Assim, o Índice de Sustentabilidade Financeira[2] é

2 Razão entre a receita financeira e a soma da despesa financeira, operacional e com a provisão líquida de perdas.

Tabela 3: Indicadores de Produtividade e Risco (2007)

Segmento	Custo Médio por Empréstimo (US$)	Empréstimos por Funcionário	Razão *Write-Off* (%)	Taxa de Perda de Empréstimo (%)
Inferior	86	190	3,8	3,6
Intermediário	198	124	3,2	2,9
Superior	329	70	2,6	2,1

Fonte: MicroBanking Bulletin, MIX

em média menor para essas IMF´s: de fato, a instituição média que atua na ponta inferior do mercado pode ser considerada como financeiramente não sustentável (índice inferior a 100).

Ainda, o acesso das IMF´s ao capital comercial é diferenciado de acordo com o nicho de mercado. A fração do passivo financiado por capital comercial foi significativamente menor no caso das IMF´s que atendem à ponta inferior do mercado, indicando a dificuldade de alavancagem destas. E a última coluna sugere que instituições que são caracterizadas como bancos (capazes de receber depósitos) são menos representativas no segmento inferior do mercado.

Assim, os retornos sobre as operações de microcrédito não são suficientes para cobrir as despesas de boa parte das IMF´s que operam junto à ponta inferior do mercado. Uma questão essencial então é qual deveria ser o impacto de uma política que buscasse aumentar a sustentabilidade financeira dessas IMF´s, seja reduzindo as despesas – aumento de eficiência – ou aumentando as receitas – via aumento dos juros cobrados por essas IMF´s.

A via de redução de despesas tem alcance limitado. Considerando-se índices de produtividade, como o custo médio por tomador ou o número médio de empréstimos por membro do *staff*, segue que ambos são significativamente mais favoráveis às IMF´s no segmento inferior do mercado (ver Tabela 3).

O aumento de juros, por sua vez, pode não ser desejável, na medida em que projetos potencialmente lucrativos e com elevados retornos sociais possam ser inviabilizados por taxas de juros muito elevadas. Além disso, há o problema de informação assimétrica: juros elevados tendem a atrair para o mercado projetos mais arriscados ou reduzir o esforço do microempreendedor para que o projeto seja bem sucedido.

Entendendo as medidas de *write-off* e taxa efetiva de perda de empréstimo[3] como indicadores apropriados de risco de crédito, o segmento inferior do mercado apresenta uma combinação de maior juros e maior risco – e se

3 O primeiro termo se refere a créditos considerados perdidos que são "retirados" do balanço dos bancos, enquanto o segundo termo desconta desse montante os valores eventualmente recuperados.

sob informação assimétrica o risco aumenta com o nível da taxa de juros, segue que elevações nessa taxa podem ser ineficazes para aumentar a lucratividade da IMF.

Considerações finais

A indústria de microfinanças cresceu significativamente nos últimos anos, contribuindo para a melhoria de vida de milhões de pessoas sem acesso ao mercado de crédito formal. A despeito dessa evolução, uma questão relevante é a possibilidade de compatibilidade entre sustentação financeira das IMF´s e acesso ao crédito para pessoas com forte restrição de riqueza.

Crédito para empreendedores muito pobres requer subsídios, com apoio do governo ou doações

Os dados mais recentes mostram que, enquanto uma classe de microempreendedores de baixa renda pôde ser alcançada de modo sustentável – o que indica a efetividade dos instrumentos de microfinanças – o avanço desse processo em direção aos mais pobres parece encontrar limites. As IMF´s que atuam na ponta inferior do mercado têm piores índices de sustentabilidade e menor capacidade de alavancar fundos, sendo que o espaço para avançar em direção a um maior grau de viabilidade financeira, seja via aumento da eficiência, seja via um aumento das receitas financeiras, é limitado.

Assim, na ausência de novos mecanismos que permitam uma maior mitigação dos elevados custos de transação e informação, a ampliação do acesso ao crédito deve continuar a requerer doações ou o apoio governamental.

Há diversas evidências que justificariam o apoio público. Avaliações de programa conduzidos em diversas regiões mostraram efeitos significativos da disponibilidade de microfinanças sobre o crescimento da renda e mobilidade social dos beneficiados. Ademais, o aumento do bem-estar tende a ser maior quando as mulheres são o público alvo: a disponibilidade de microcrédito para as mulheres tende a melhorar o nível educacional e condições de saúde dos filhos. Finalmente, cabe registrar que a disponibilidade de microfinanças permite redução de pobreza a nível agregado: há externalidades sobre a economia local, que devem ser tão mais positivos quanto maior for o alcance das operações de microfinanças.

Essas evidências sugerem que o apoio às IMF´s, particularmente aquelas que atendem ao segmento inferior do mercado, que como visto são as que enfrentam desafios de sustentabilidade financeira e tem um elevado alcance em termos do número de beneficiados e em especial priorizam as mulheres em sua carteira de clientes, tende a ser socialmente desejável dado um impacto significativo – e duradouro – sobre o bem-estar dos indivíduos mais pobres da sociedade.

Se você quer receber os próximos números desta publicação envie e-mail para

visao.do.desenvolvimento@bndes.gov.br.