Public Disclosure Authorized

76207

Opciones de reglamentación destinadas a poner freno a las dificultades causadas por la deuda

ENFOQUES

N.º 83
Marzo de 2013

Gabriel Davel

La crisis motivada por las hipotecas de alto riesgo en los Estados Unidos a mediados de la década de 2000 originó una nueva perspectiva respecto del riesgo de endeudamiento insostenible tanto para el sector financiero como para la economía real. Como resultado, se ejecutaron amplias reformas en las leyes y en las reglamentaciones relacionadas con los créditos en los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y en otros países desarrollados. En diversos países en desarrollo y mercados emergentes, la última década ha presenciado varios casos muy publicitados en los que se observó un notable crecimiento de los créditos para los hogares y un incremento de las dificultades causadas por la deuda, seguidos por el desplome de instituciones y por la intervención estatal[1]. Sudáfrica representa un caso extremo, donde un ciclo de préstamos cada vez más agresivos y de sobreendeudamiento en el sector de créditos de consumo derivó en la quiebra de varios bancos y en el contagio, lo cual afectó a todo el sector bancario.

El incremento de las dificultades causadas por la deuda puede derivar en disturbios sociales y tener graves repercusiones políticas. En Bolivia, manifestantes que llevaban dinamita atada al cuerpo tomaron como rehén al personal del Banco Central (Rhyne, 2001). En Nicaragua, el movimiento No Pago impulsó protestas callejeras, y el presidente calificó a los microprestatarios de "usureros" (Pachico, 2009). Tales acciones pueden amenazar el desarrollo del sector financiero. Las recientes consecuencias relacionadas con la deuda en India acapararon los titulares internacionales y pusieron de manifiesto hasta qué punto las dificultades causadas por la deuda pueden servir como punto de encuentro político. Esto condujo, por ejemplo, al apoyo político del boicot de los reembolsos y a medidas reglamentarias extremas implementadas por el Gobierno de un estado, y socavó el respaldo a microprestatarios por parte de Gobiernos, donantes e inversionistas sociales[2].

En este número de Enfoques, se señala que es preferible implementar medidas reglamentarias y mecanismos de seguimiento adecuados en la fase inicial del desarrollo del mercado crediticio, a fin de detectar las posibles dificultades causadas por la deuda y prevenir el otorgamiento irresponsable de préstamos, lo cual evita los riesgos para los mercados financieros, los consumidores y la credibilidad de los entes reguladores. Se basa en la premisa de que las dificultades causadas por la deuda y el sobreendeudamiento (véase el recuadro 1 sobre los términos empleados para describir estos fenómenos y los diversos segmentos de créditos para los hogares) plantean riesgos para el desarrollo del mercado crediticio y para la protección de los consumidores. Dichos riesgos requieren intervenciones específicas en materia de normativas y de políticas. Actualmente, los consumidores de los países en desarrollo tienen

Recuadro 1. Terminología: Dificultades causadas por la deuda, sobreendeudamiento, microcrédito y crédito de consumo

Tal y como se utiliza en el presente documento, la expresión "dificultades causadas por la deuda" se refiere a la situación financiera de un individuo, hogar o segmento del mercado que va camino al sobreendeudamiento. Existe mucha controversia sobre la definición de "sobreendeudamiento" y sobre cómo debe medirse, especialmente cuando supone un juicio de valor acerca de cuándo el crédito es excesivo en casos en que puede ser dificultoso determinar la totalidad de las circunstancias particulares. En consecuencia, la expresión "dificultades causadas por la deuda" se utiliza de manera amplia para referirse a una serie de situaciones que pueden indicar una amenaza de una crisis relacionada con la deuda a nivel particular o del mercado.

En este documento se hace referencia con frecuencia al "microcrédito" y al "crédito de consumo". A modo de generalización, el microcrédito suele incluir pequeños préstamos a trabajadores no asalariados que dirigen "microempresas" informales. Por el contrario, la mayoría de los créditos de consumo (por ejemplo, tarjetas de crédito o pequeñas transacciones financieras) están dirigidos a empleados asalariados de empresas del sector formal. No obstante, estas descripciones generales presentan muchas excepciones y, en la práctica, es posible que exista una superposición considerable entre los mercados atendidos por los diferentes tipos de prestamistas. Los prestamistas que otorgan financiamiento a los consumidores pueden realizar préstamos a ciertos prestatarios no asalariados y, en ocasiones, las IMF ofrecen préstamos a trabajadores asalariados. Debido a estas superposiciones, es esencial considerar *el mercado de créditos para los hogares* como un todo. Los problemas con el crédito de consumo pueden afectar el microfinanciamiento y los préstamos no bancarios pueden afectar los bancos.

1 Estos incluyen Bolivia (1998-99), Colombia (1999-2000), Sudáfrica (1999-2002), Bosnia y Herzegovina (2008), Nicaragua (2009-10), India (2010) y Chile (2010-11).

2 Véanse, por ejemplo, Micro-Credit Ratings International Limited (2011b) y Grupo Consultivo de Ayuda a los Pobres (CGAP, 2011).

mayor acceso a las diversas formas de financiamiento, desde préstamos bancarios y créditos de consumo hasta préstamos de instituciones microfinancieras (IMF) y de instituciones financieras no bancarias. El rápido crecimiento de los préstamos de estos diversos subsectores puede dar como resultado un incremento acelerado de las dificultades causadas por la deuda, y el consiguiente incumplimiento de pago afecta tanto a los prestamistas bancarios como a los no bancarios. El objetivo de este documento es ofrecer una orientación práctica a los entes reguladores[3] y a las autoridades normativas que enfrentan tales desafíos.

Como información de antecedentes para las propuestas en materia de normativas y de políticas analizadas en este documento, en la sección I se ofrece un breve resumen de la dinámica de los ciclos del mercado crediticio y se describe de qué manera los factores que impulsan el crecimiento de dicho mercado pueden derivar en una burbuja crediticia, seguida por el aumento del incumplimiento de pago y, en última instancia, por la contracción. Comprender esta dinámica es esencial para entender las limitaciones de los indicadores y las medidas tradicionales de supervisión prudencial de riesgos en la identificación y el abordaje de los riesgos de las dificultades causadas por la deuda y del sobreendeudamiento. Hemos de señalar que, cuando un mercado crediticio crece de manera rápida, el aumento de la oferta de préstamos y la alta liquidez del grupo familiar pueden enmascarar los niveles reales de las dificultades causadas por la deuda: el nivel de incumplimiento de pago puede ser relativamente bajo durante un tiempo, aun cuando las dificultades causadas por la deuda pueden alcanzar niveles insostenibles. Con frecuencia, los entes reguladores no son conscientes del grado de dificultades causadas por la deuda hasta que es demasiado tarde para tomar medidas preventivas.

En las secciones II y III, se proponen medidas en materia de normativas y de políticas destinadas a mercados crediticios de alto crecimiento y en la fase inicial. Este método intenta abordar los riesgos emergentes de las dificultades causadas por la deuda sin inhibir la expansión del acceso al financiamiento. Si bien existen posibles soluciones de compromiso entre estos dos objetivos, en este documento se sostiene que el equilibrio adecuado puede encontrarse a través de una estrategia razonable. Las medidas principales que se proponen, en orden general de importancia, incluyen lo siguiente:

- la implementación de medidas específicas para detectar las posibles dificultades causadas por la deuda en una fase inicial (cuando el seguimiento del incumplimiento de pago no sea suficiente);
- la reglamentación de las prácticas crediticias que puedan crear incentivos para el otorgamiento irresponsable de préstamos;
- normas que exijan la divulgación de información y el manejo de reclamaciones por parte de los prestamistas de manera eficaz;
- medidas para mejorar las prácticas crediticias, que pueden incluir directrices sobre las evaluaciones de asequibilidad o la supervisión de agentes o intermediarios;
- la expansión del intercambio de información crediticia y la creación de centrales de riesgo.

Estas y otras medidas (véase el cuadro 1) se analizarán en mayor detalle más adelante en este documento, destacando algunos ejemplos de países clave. En el anexo 1 se brindan más ejemplos de países para cada medida.

Al implementar cualquiera de estas medidas, es esencial reconocer que los países presentan diferencias sustanciales en cuanto a la etapa de desarrollo de los mercados crediticios, el perfil de los productos y de los proveedores de créditos, el nivel de penetración del crédito y la capacidad de los entes reguladores. Asimismo, es posible que existan diferencias considerables en el desarrollo de los mercados crediticios dentro de un país. Un determinado segmento de la población (por ejemplo, funcionarios públicos o trabajadores asalariados) o un área geográfica (por ejemplo, centros urbanos) pueden encontrarse saturados mientras otros aún se esfuerzan por acceder al financiamiento básico. Estos factores afectan el riesgo de las dificultades causadas por la deuda y la naturaleza de las políticas de respuesta. Un entorno normativo excesivamente restrictivo o prescriptivo puede limitar la capacidad de los proveedores de créditos de introducir productos o servicios innovadores. Es posible que esto, a su vez, menoscabe el desarrollo y las estrategias del mercado crediticio para incrementar el acceso al financiamiento. Por lo tanto, la prioridad de los mercados en fases iniciales debe ser el seguimiento de los indicadores de alerta temprana; la creación de la infraestructura propicia, como las centrales de riesgo, o la eliminación de los obstáculos legislativos al financiamiento.

Es igualmente importante considerar las diferencias en las estructuras normativas y en los mandatos institucionales de los países, lo que puede limitar la capacidad de los entes reguladores para cubrir todos los segmentos relevantes del mercado crediticio. Debido a tales limitaciones, los entes reguladores posiblemente no puedan controlar de manera eficaz las dificultades causadas por la deuda resultantes de actividades de segmentos no regulados o regulados de forma insuficiente. La coordinación entre las entidades reguladoras y las medidas relacionadas con las políticas para cubrir esas deficiencias son esenciales; entre tanto, los entes reguladores deben, como mínimo, ampliar las estrategias de seguimiento, a fin de detener los posibles efectos secundarios de otros segmentos

3 Por razones de simplicidad, en este documento se utiliza el término "ente regulador" para describir a las autoridades que regulan y supervisan las instituciones financieras de un país en particular.

Cuadro 1. Resumen de intervenciones en materia de normativas o de políticas implementadas en fases iniciales para evitar y abordar las dificultades causadas por la deuda

Seguimiento de los signos de las posibles dificultades causadas por la deuda	Los entes reguladores pueden efectuar el seguimiento de las tendencias de los indicadores estadísticos con el fin de detectar las posibles dificultades causadas por la deuda y de evaluar las prácticas del mercado que podrían agravar el riesgo de dichas dificultades. Los indicadores de alerta temprana incluyen el rápido crecimiento de las carteras de las instituciones individuales con una acelerada expansión simultánea de la cantidad de instituciones de crédito, la concentración de financiamiento en determinados segmentos de la población (por ejemplo, funcionarios gubernamentales/ trabajadores asalariados), el rápido crecimiento del tamaño o del plazo promedio de los préstamos, el incremento de la reprogramación y el refinanciamiento de los préstamos, y el aumento de la mora y del incumplimiento de pago.
Regulación de las prácticas de alto riesgo del mercado	Los entes reguladores deben abordar las prácticas del mercado que aumentan el riesgo de préstamos inadecuados o abusivos[a]. Por ejemplo, los mecanismos de deducción en nóminas han derivado en dificultades causadas por la deuda en muchos países, con frecuencia, en segmentos del mercado delicados desde el punto de vista político, como los empleados públicos. De manera similar, cuando los métodos de cobro no están regulados, las prácticas de los proveedores de créditos abusivos pueden convertirse en un problema político, aun cuando solo una pequeña cantidad de personas resulte afectada. El crédito no solicitado y los aumentos automáticos de los límites crediticios son otros ejemplos de prácticas de alto riesgo. Regular tales prácticas en una fase inicial puede reducir el incentivo para los préstamos de alto riesgo sin perjudicar a los prestamistas responsables de manera innecesaria.
Respaldo a las centrales de riesgo	Las centrales de riesgo efectivas e inclusivas aportan valor en casi todos los entornos. En entornos de baja inclusión, la mayor información sobre financiamiento reduce el costo de las evaluaciones crediticias y la tramitación de los préstamos, e impulsa el crecimiento. En un entorno de alto riesgo, puede contribuir a que los proveedores de créditos identifiquen a individuos endeudados, lo que reduce el riesgo crediticio en el mercado. Las centrales de riesgo deben proveer datos positivos (expediente completo) y negativos, e incluir a prestamistas bancarios y no bancarios.
Apoyo a las normas de financiamiento y a los programas de defensa del consumidor del sector	Los entes reguladores pueden exigir que los códigos del sector contengan directrices sobre el financiamiento responsable, incluidos los requisitos de la evaluación de asequibilidad. También pueden requerir que las instituciones financieras establezcan mecanismos internos de reclamaciones y de resarcimiento, y que informen al ente regulador acerca de las quejas. Asimismo, un programa de defensa del consumidor financiado por el sector podría proporcionar un mecanismo para manejar las reclamaciones de los consumidores y ofrecer resarcimiento accesible, sin requerir recursos normativos.
Fomento de la concienciación de los consumidores	Los mensajes relacionados con la administración de las deudas de los hogares y con el riesgo de sobreendeudamiento deben formar parte de toda campaña nacional de concienciación de los consumidores y cultura financiera.

a. No existe una única definición de "préstamo abusivo", término que puede abarcar una variedad de prácticas de financiamiento engañosas, manipuladoras o inmoderadas. En el año 2000, John Hawke (hijo) definió este término y presentó ejemplos de tales prácticas en su declaración ante el Comité de Servicios Bancarios y Financieros de la Cámara de Representantes de los Estados Unidos. Morgan (2007) describió el préstamo abusivo de manera más general como el "suministro de crédito perjudicial para el bienestar". Véanse Hawke (2000) y Morgan (2007).

del mercado que puedan incrementar las dificultades causadas por la deuda generales.

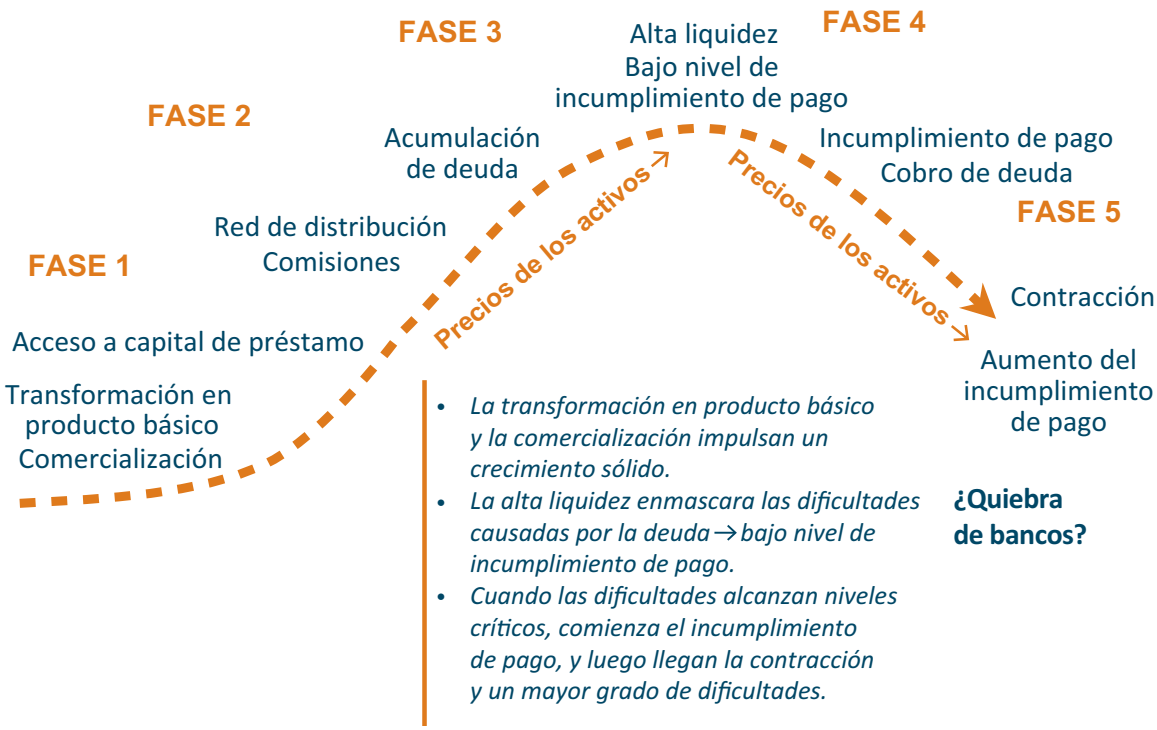
I. La dinámica de los ciclos crediticios y las dificultades causadas por la deuda en mercados en expansión

Concepción sistémica de los ciclos del mercado crediticio

La dinámica inherente al desarrollo del mercado crediticio puede derivar en ciclos de crecimiento del crédito y de acumulación de deuda por parte de los consumidores seguidos por el incumplimiento de pago y contracciones a gran escala. Estos ciclos presentan importantes repercusiones a nivel de normativas y de políticas:

- Comprender esto puede ayudar a los involucrados a superar ideologías encontradas que sostienen que el sobreendeudamiento se atribuye totalmente a los consumidores indulgentes e imprudentes, o bien a los proveedores de créditos irresponsables y abusivos.
- Comprender estos ciclos ayuda a los entes reguladores a detectar el nivel de dificultades causadas por la deuda en relación con el grado de desarrollo del mercado crediticio.

Gráfico 1. Ciclo del mercado crediticio: De la expansión al derrumbe



- Lo que es quizá más importante, comprender estos ciclos es esencial para elaborar políticas y normativas adecuadas para responder a la situación.

Fases de expansión y de contracción de los mercados crediticios

Los ciclos de crecimiento y de contracción son bastante previsibles, y se han observado en diversos sectores del mercado[4]. Los últimos ciclos de dificultades causadas por la deuda en mercados de menores ingresos han estado precedidos por tasas de alto crecimiento entre las instituciones existentes, sustentados por los rápidos aumentos del financiamiento comercial disponible. Con frecuencia, los microprestamistas comerciales han crecido (tanto respecto de la cartera total como del tamaño de los préstamos) al mismo tiempo que los bancos comerciales han intentado introducirse en el mercado popular ofreciendo préstamos más pequeños a las empresas o a los consumidores. La competencia agresiva entre los prestamistas por la misma clientela puede saturar los segmentos del mercado rápidamente. Véase el gráfico 1.

Las fases típicas de expansión y de contracción son las siguientes:

- *Fase 1: Condiciones previas para la expansión.* Solo algunas pocas instituciones pioneras implementan metodologías de financiamiento eficaces en función de los costos para llegar a los segmentos de clientes insuficientemente atendidos o con menor acceso. Esto incluye modelos de bajo costo para la selección de los clientes, el desembolso y la administración de los préstamos, la tecnología de la información, y los procesos de cobro efectivos.
- *Fase 2: Comercialización y expansión del acceso al financiamiento.* El éxito demostrado atrae a nuevos participantes. Las redes de distribución continúan desarrollándose y, con frecuencia, incluyen redes de agentes o de intermediarios y estructuras de incentivos agresivos para impulsar el crecimiento[5]. Los rendimientos elevados atraen a inversores

4 Esta sección corresponde a los análisis de los mercados de créditos de consumo de Minsky sobre las oscilaciones de los sistemas financieros entre la solidez y la fragilidad; la acumulación de la deuda es seguida por el sobreendeudamiento y por la contracción del crédito, que, a su vez, estimula ciclos económicos extremos. Véase Minsky (1992). Véase, además, la descripción de Kindleberger (2005) de las crisis financieras y de los ciclos crediticios. Tales ciclos crediticios han recibido gran atención desde la crisis financiera mundial, particularmente como base de políticas macroprudenciales (a diferencia de microprudenciales) o anticíclicas que operan para poner freno a los ciclos crediticios. Véase, por ejemplo, Banco de Inglaterra (2009).

5 Las IMF tuvieron acceso a nuevas fuentes de deuda relativamente amplias en Bosnia y Herzegovina, Pakistán, Nicaragua y Marruecos durante el período comprendido entre los años 2004 y 2008, antes de las crisis de incumplimiento de pago y reembolsos. Véase Chen, Rasmussen y Reille (2010). Antes de la crisis de las hipotecas de los Estados Unidos, la relación entre los intermediarios hipotecarios y la titulización permitió un ritmo de expansión similar a través de nuevos recursos de capital.

comerciales y permiten el crecimiento, que, a su vez, requiere el rápido incremento de la cartera de préstamos y la cuota de mercado para obtener los rendimientos esperados.

- *Fase 3: Acumulación de la deuda con alta liquidez del prestatario y bajo nivel de incumplimiento de pago.* A medida que el mercado ingresa en una fase de rápido crecimiento, la competencia podría socavar los procesos y las normas de financiamiento. Es posible que los prestatarios tengan acceso a diversos préstamos de diferentes prestamistas, lo que permite "desvestir a un santo para vestir a otro". La alta liquidez significa que los niveles de incumplimiento de pago pueden permanecer sorprendentemente bajos por un período prolongado, incluso mientras se incrementan los niveles generales de la deuda.
- *Fase 4: Aumento de los niveles de incumplimiento de pago y contracción.* Los niveles de incumplimiento de pago comienzan a incrementarse, impulsados por los niveles de deuda insostenibles de los hogares y, en ocasiones, por crisis externas, como las desaceleraciones económicas. Los prestamistas se alarman y comienzan a reducir los nuevos créditos y a priorizar el cobro de las deudas. Esto contrae la liquidez de los hogares, lo que conduce a un mayor incumplimiento de pago.
- *Fase 5: Desplome de instituciones y posible contagio.* Los niveles de incumplimiento de pago pueden afectar a muchos prestamistas, incluidos los bancos, ya sea a raíz de sus propias actividades de financiamiento o a raíz de brindar capital de préstamo a prestamistas minoristas. Según el nivel de exposición del banco, esto podría derivar en la quiebra.

Las dificultades causadas por la deuda aparecen como señal de alerta pero también como señal del éxito de las estrategias previas de expansión del crédito y la inclusión financiera. El desafío radica en elaborar estrategias normativas adecuadas que aborden las consecuencias del incremento del acceso a los créditos de manera proactiva, en lugar de intentar reducir la comercialización.

Causas de las dificultades causadas por la deuda: Las prácticas de los prestamistas y el comportamiento de los prestatarios

Las normativas y las políticas deben dirigirse a los comportamientos individuales que contribuyen al ciclo crediticio de manera colectiva. Las estrategias crediticias y las políticas específicas de financiamiento adoptadas por prestamistas particulares desempeñan una función determinante en el ciclo crediticio. Cada prestamista determina de manera efectiva el monto de la deuda que se desarrollará en su base de clientes con el tiempo, a través de la selección de un mercado objetivo, las metas de crecimiento, los criterios crediticios y de asequibilidad, y la estructura de incentivos para los oficiales de crédito. Determinados métodos crediticios, como el financiamiento deducido en nóminas, el crédito no solicitado o los reanticipos graduales/automáticos, darán lugar a un incremento en la acumulación de la deuda y podrán aumentar el riesgo de las dificultades causadas por la deuda. (Véase el anexo 2 para obtener más información sobre los métodos y los riesgos de los microcréditos).

Tradicionalmente, los entes reguladores suponen que el riesgo de incumplimiento de pago debería evitar que los prestamistas otorguen nuevos créditos a los clientes que se encuentran en riesgo de sobreendeudamiento. Desafortunadamente, muchos factores debilitan esta suposición. Un entorno de altas tasas de interés o uno que permita multas por mora en el pago o cargos por el cobro de deudas significativos incentiva el financiamiento de alto riesgo[6]. Mientras el rendimiento del aumento de los préstamos, incluidos todos los intereses, las comisiones y las posibles multas por mora en el pago por parte de clientes con patrones irregulares de pago, sea lo suficientemente elevado como para compensar las pérdidas de capital derivadas de los incumplimientos, el prestamista puede soportar un alto nivel de atrasos y aun así maximizar el rendimiento de toda la cartera. (Véase el anexo 1 para obtener información sobre las variaciones en los microcréditos). Los cargos y las multas elevadas por mora en el pago, o las altas comisiones por el cobro de deudas, aumentan la rentabilidad de los préstamos otorgados a clientes que tienen una gran probabilidad de entrar en mora, lo que impulsa a orientarse a prestatarios con historiales de reembolso insatisfactorios.

Naturalmente, la "imprudencia financiera"[7] de los clientes también contribuye a las dificultades causadas por la deuda, así como también lo hace el "endeudamiento por necesidad desesperante" por parte de clientes que dependen de los préstamos para aumentar ingresos muy bajos o inestables. No obstante, las investigaciones indican que factores tales como el endeudamiento irresponsable o los préstamos que se contraen con la intención de incumplir en el pago no constituyen una fuente importante de sobreendeudamiento[8]. Los hogares vulnerables o de ingreso bajo tienen

6 Véase, por ejemplo, Gardner (2010).
7 En el Reino Unido, por ejemplo, los asesores de crédito señalan que los bajos niveles de cultura financiera y los sesgos cognitivos en las opciones de los consumidores son factores subyacentes de los aparentes comportamientos irresponsables (sobreendeudamiento, seguros por valores inferiores a los reales); mencionan tal "imprudencia financiera" como un factor principal del sobreendeudamiento (Disney, Bridges y Gathergood, 2008).
8 Véase, por ejemplo, Disney, Bridges y Gathergood (2008).

Cuadro 2. Ejemplos de prácticas de los prestamistas que incrementan el riesgo de las dificultades causadas por la deuda

Crédito no solicitado/ preaprobado	Los créditos no solicitados y preaprobados crean un incentivo natural para el aumento de los niveles de la deuda entre los clientes que cumplen con sus obligaciones. Este ciclo únicamente finaliza cuando el cliente comienza a mostrar signos de dificultades causadas por la deuda. El aumento automático del tamaño de los préstamos o de los límites crediticios tienen un efecto similar.
Deducciones en nómina	Permitir que el reembolso del préstamo se deduzca directamente de los salarios menoscaba el incentivo del prestamista para evaluar el nivel total de deuda del prestatario, incluido el financiamiento de prestamistas que no aplican mecanismos de deducción en nómina. En cambio, crea un incentivo para otorgar préstamos en función de la máxima deducción admitida[a].
Multas por mora	Las excesivas multas por mora en el pago crean incentivos para otorgar préstamos a clientes que presentan altos niveles de deuda.
Comisiones y cargos ocultos/divulgación de información deficiente	Las comisiones y los cargos ocultos y la divulgación de información deficiente menoscaban la capacidad del cliente de evaluar las obligaciones de reembolso y de administrar sus propios compromisos de deuda.
Comisiones de intermediarios, agentes u oficiales de crédito	Las altas comisiones de los agentes o intermediarios crean un incentivo para la tramitación agresiva de préstamos. La situación se agrava cuando las estructuras de las comisiones no sancionan la calidad deficiente del préstamo ni el subsiguiente incumplimiento de pago.
Prácticas de cobro de deudas no reguladas	El cobro no regulado de las deudas permite que los prestamistas abusivos utilicen presiones coercitivas para ejecutar el reembolso y evitar el incumplimiento, aun cuando los clientes presenten sobreendeudamiento.
Intercambio de información crediticia inexistente o insuficiente	En ausencia de centrales de riesgo, los prestamistas no tienen información suficiente sobre los niveles de deuda totales de los solicitantes. Las centrales que informan solamente casos negativos[b] o las que cubren únicamente créditos bancarios menoscaban la eficacia de la información de las centrales de riesgo crediticio.

a. Todo mecanismo que ofrezca a los prestamistas una opción de cobro directo de la cuenta bancaria de un prestatario de una categoría específica del prestamista tendría el mismo resultado adverso. Las deducciones preferenciales en el caso de las pólizas de seguros de créditos, ya sea de salarios o de cuentas bancarias, tienen un efecto perjudicial similar.
b. Si se informan solamente casos negativos, el prestamista no tiene acceso a la información de todos los préstamos que están pendientes y, en consecuencia, no conoce el incremento en el endeudamiento hasta que el prestatario comienza a incurrir en incumplimiento.

una gran probabilidad de enfrentar situaciones que originen endeudamiento adicional en respuesta a crisis domésticas o acontecimientos externos (por ejemplo, la reducción de los flujos de remesas). Un factor final es la posibilidad de que los prestamistas exploten las vulnerabilidades del prestatario y los comportamientos sesgados[9] a través de la comercialización engañosa o las técnicas de venta agresivas. Los altos niveles de deuda preexistentes pueden aumentar, en gran medida, la vulnerabilidad de los mercados de créditos para los consumidores o para los hogares[10] frente a crisis adversas (por ejemplo, la pérdida del empleo, la quiebra de un negocio, la pérdida de cosechas, la muerte o la enfermedad de un familiar, o un divorcio) que causen la repentina reducción de los ingresos del hogar o un aumento inesperado de los gastos[11]. Las crisis más perjudiciales son las que afectan a toda una región o a todo un segmento de la población, como una sequía o un declive regional en los ingresos de remesas.

En el cuadro 2 se proporciona una perspectiva general de las diversas prácticas de los prestamistas que crean incentivos perversos y que incrementan el riesgo del crecimiento insostenible del crédito y de modelos de negocio inadecuados. Las intervenciones reglamentarias que apuntan a estas prácticas se analizan en detalle en la sección III, "Intervenciones en materia de normativas y de políticas".

II. Indicadores de alerta temprana y seguimiento

Teniendo en mente esta dinámica, el seguimiento del mercado es el primer paso necesario de todo método

9 Para acceder a una encuesta de alguna de estas investigaciones sobre comportamiento, véase Schicks y Rosenberg (2011), páginas 16 y 17.
10 Por ejemplo, el endeudamiento ya incrementado de los mercados microfinancieros de Bosnia y Herzegovina antes de la crisis financiera mundial vulnerabilizó al país, agravó el impacto de la crisis financiera y contribuyó a la crisis de reembolsos (Leshner y Frachaud, 2010).
11 Las investigaciones llevadas a cabo en el Reino Unido sugieren que los tres factores clave que "exponen a los hogares al riesgo de deudas excesivas y demás problemas financieros son la pérdida de empleo (incluida la quiebra de una empresa), la ruptura matrimonial y la deficiente administración financiera del hogar" (Disney, Bridges y Gathergood, 2008).

proactivo e integrado para frenar las dificultades causadas por la deuda. En esta sección, se proporciona una perspectiva general de los indicadores de alerta temprana y de los mecanismos que los entes reguladores pueden utilizar para controlar las dificultades causadas por la deuda. (En la sección siguiente se exploran los mecanismos regulatorios y la infraestructura del mercado, como las centrales de riesgo, para mitigar el riesgo de sobreendeudamiento. En el anexo 3 se incluye una lista completa de opciones de normativa y de seguimiento).

El seguimiento del mercado se centra en indicadores que podrían ayudar a un ente regulador a detectar el riesgo de sobreendeudamiento a nivel sectorial o institucional, en lugar de únicamente a nivel doméstico (grupo de trabajo del Reino Unido sobre el abordaje del sobreendeudamiento, 2003). Los indicadores tradicionales, como el coeficiente de relación entre el total de la deuda y los ingresos, o el nivel de atraso en las instituciones individuales, son, con frecuencia, engañosos, y es posible que no proporcionen indicaciones precisas del grado de sobreendeudamiento que existe en el mercado. Los indicadores de alerta temprana y demás mecanismos de seguimiento proactivos pueden reducir tanto el riesgo respecto del sistema financiero como el riesgo relativo a la credibilidad de los entes reguladores.

Limitaciones de los indicadores tradicionales

Tradicionalmente, el bajo nivel de atrasos se percibe como un indicador sólido de escasas dificultades causadas por la deuda. Sin embargo, la alta liquidez de los hogares originada durante una fase de expansión y crecimiento y el rápido aumento de las carteras de préstamos y de la cantidad de clientes (que, con frecuencia, coincide con el ingreso de nuevos prestamistas al mercado)[12] pueden enmascarar el nivel de dificultades causadas por la deuda. Además, si una cartera con una combinación de préstamos pequeños y grandes no está desglosada por tamaño de préstamo o por segmento de clientes, los problemas ocasionados por las deudas en el hogar aparecerán en informes normativos solo cuando una gran cantidad de clientes ya se encuentren sobreendeudados[13].

Existen deficiencias similares en otros indicadores de nivel macroeconómico tradicionalmente utilizados por los entes reguladores. Con frecuencia, el coeficiente de relación entre el total de la deuda y los ingresos se utiliza como medida del endeudamiento, aunque puede ser un tanto engañoso. El perfil de la deuda básica (la combinación de deudas a corto y a largo plazo y la combinación de préstamos pequeños y grandes) en un país dado tiene un gran impacto en la interpretación del coeficiente de relación entre el total de la deuda y los ingresos. El punto principal del problema es que el mencionado coeficiente se basa en el monto de la deuda y no en la obligación de servicio de la deuda o en la cantidad de consumidores afectados. Cuando el plazo promedio de reembolso en un país o una cartera es más corto, un bajo coeficiente de relación entre el total de la deuda y los ingresos ocultará las verdaderas dificultades causadas por la deuda (el coeficiente de servicio de la deuda es un indicador más efectivo).

La deficiencia general de los indicadores tradicionales es el grado en el que se utilizan los indicadores totales o los promedios nacionales. Las estadísticas desglosadas y las tendencias de estas estadísticas para diferentes categorías de ingresos, diferentes regiones o diferentes categorías de empleo pueden ayudar a detectar las dificultades localizadas y a evitar que los problemas queden ocultos en promedios nacionales.

Indicadores de alerta temprana

Una serie de posibles indicadores pueden complementar los indicadores de riesgo crediticio tradicionales y proporcionar alertas tempranas más eficaces cuando el riesgo de dificultades causadas por la deuda se encuentre en aumento. Aquellos que se aplican con carácter más general son los siguientes:

- Rápido crecimiento: El alto crecimiento de la cartera del prestamista a lo largo de varios años[14], especialmente cuando se concentra en segmentos particulares del mercado, debe ser motivo de una investigación más a fondo. El riesgo aumenta cuando el crecimiento se produce en varias instituciones con una gran cantidad de nuevos participantes que se centran en el mismo segmento del mercado. Estos riesgos se exacerban si no existe un sistema de centrales de riesgo a través del cual los proveedores de créditos puedan evaluar la exposición general del solicitante a todos los

12 Los hogares de ingreso bajo pueden hacer importantes sacrificios para reembolsar los préstamos. Para tales prestatarios, los altos niveles de dificultades causadas por la deuda (medidos por los sacrificios inaceptables o las concesiones en detrimento del bienestar) no se manifestarían en atrasos. En dichas circunstancias, las encuestas a los hogares pueden ser una manera importante de medir las dificultades causadas por la deuda (Schicks, 2011a).

13 Para obtener mayores detalles sobre las deficiencias de los informes de atrasos como indicador de dificultades causadas por la deuda existentes, véase Schicks y Rosenberg (2011).

14 No existe una regla general para juzgar qué tasa de crecimiento es excesivamente alta sin una comprensión integral del contexto. Cabe destacar que, en el caso del microcrédito, González (2010) sostiene que la tasa de crecimiento de los prestamistas *individuales* manifiesta una escasa correlación con los subsiguientes problemas de cobro. Sin embargo, aparentemente el riesgo se incrementa cuando el crecimiento *total* del mercado o la penetración del mercado de microcréditos son muy altos.

prestamistas y si no existen requisitos para realizar evaluaciones de asequibilidad.

- Mayor tamaño/plazos de vencimiento más prolongados y refinanciamiento de los préstamos: Un rápido incremento en el promedio del tamaño y el plazo de vencimiento de los préstamos, sumado a un aumento en el refinanciamiento y la reprogramación, indican que los niveles de deuda del cliente van en aumento. Cuando el grado de refinanciamiento y reprogramación comienza a aumentar, es posible que las dificultades causadas por la deuda hayan alcanzado una etapa avanzada.
- Incremento de la actividad de cobro de deudas y prácticas abusivas en esta materia: Dichas prácticas sugieren un alto nivel de dificultades causadas por la deuda, al igual que un aumento en el volumen de causas judiciales relacionadas con las deudas[15].

Ninguna de estas señales por sí mismas son un signo de sobreendeudamiento. Sin embargo, una tendencia ascendente sostenida en más de uno de estos indicadores de alerta temprana bien puede indicar que los entes reguladores deben reunir información adicional para evaluar el alcance del problema.

Un desafío que diversos mercados crediticios comparten en la fase inicial es la limitación de la disponibilidad de estadísticas nacionales y de recursos para encomendar estudios o encuestas adicionales. Aun cuando este sea el caso, con frecuencia, existen fuentes alternativas de información, como los estados financieros de entidades reguladas, los informes de las centrales de riesgo, los historiales de reclamaciones[16], las estadísticas de las sentencias, o las fuentes menos formales, como los informes de los medios de comunicación. Los entes reguladores deben trabajar conjuntamente con la oficina nacional de estadísticas, el departamento de justicia y demás autoridades para garantizar que se reúna la información adecuada[17] que ayudaría a detectar las dificultades causadas por la deuda.

Mecanismos de seguimiento

En países con mercados crediticios recientemente desarrollados o con actividad crediticia formal limitada, tal vez no se justifique efectuar grandes inversiones en mecanismos de seguimiento. Sin embargo, cuando el nivel de la actividad crediticia aumenta o cuando los indicadores de alerta temprana son motivo de alarma, la investigación más exhaustiva y el seguimiento más sistemático son justificables. Entre los diferentes mecanismos que pueden considerarse, se incluyen los siguientes:

- Informe especial de endeudamiento: En caso de que existiera una preocupación sobre las dificultades causadas por la deuda pero no hubiera pruebas estadísticas claras, puede ser adecuado encomendar un informe especial a una firma de investigación o a un equipo de trabajo para evaluar el nivel de dificultades causadas por la deuda en función de un examen detallado de estadísticas relevantes, entrevistas con prestamistas y actividades similares. El análisis estadístico ayudará a aclarar el nivel del problema y a determinar los tipos de acciones que pueden requerirse. Tal informe tiene el valor agregado de alertar al sector de la preocupación del ente regulador[18].
- Informe especial de los prestamistas: El ente regulador puede requerir que las entidades reguladas presenten un informe especial sobre sus prácticas de evaluación de los niveles de endeudamiento de los clientes y sobre sus perspectivas acerca del nivel de dificultades causadas por la deuda en la base de clientes de cada entidad, las tendencias de los atrasos y las causas de estos. Esto sirve para informar al ente regulador y para concienciar a los prestamistas, sin suponer mayores exigencias para la capacidad reguladora.
- Informes de inspección en el terreno: Los informes de inspección elaborados para las entidades debidamente reguladas pueden incluir una sección específica sobre las prácticas crediticias y sobre los indicadores de las posibles dificultades causadas por la deuda.
- Prueba de una muestra de los expedientes de los prestamistas: El ente regulador podría optar por evaluar una muestra de los expedientes de los clientes de los prestamistas de alto riesgo[19] para analizar el grado de dificultades causadas por la deuda en la base de clientes del prestamista. Tal evaluación es

15 El volumen de casos es un indicador más representativo que el valor monetario de las sentencias relacionadas con la deuda. Cuando el cobro de las deudas se realiza principalmente de manera extrajudicial, los entes reguladores pueden considerar fuentes como los historiales de reclamaciones o los medios de comunicación.

16 En la próxima sección se describen dos intervenciones para fases iniciales que pueden constituir una fuente de indicadores de alerta temprana, a la vez que cumplen otros objetivos importantes: *i*) el establecimiento de sistemas para recibir reclamaciones o historiales de reclamaciones, y *ii*) el establecimiento o la mejora de la infraestructura y la participación en relación con la presentación de informes crediticios.

17 La información relevante podría incluir: *a*) información sobre el monto de los reembolsos mensuales de la deuda en relación con los ingresos, *b*) la cantidad de acuerdos, *c*) los tipos de acuerdos, o *d*) el nombre y el tipo de los prestamistas involucrados. Es importante que las estadísticas totales especifiquen la cantidad de consumidores y el número de acuerdos que estén involucrados, y no solo los valores monetarios totales. La información de las obligaciones de servicio de la deuda mensuales es más importante que la información sobre el monto total de la deuda pendiente. Además, serían de utilidad las estadísticas sobre los componentes de la deuda (donde se establezca la diferencia entre deuda principal pendiente, intereses acumulados, comisiones y cargos legales o por cobro de deuda).

18 En Sudáfrica, se publica trimestralmente un informe detallado de las centrales de riesgo y un informe de proveedores de crédito, y ambos incluyen estadísticas que pueden servir como indicadores de dificultades causadas por la deuda.

19 Generalmente, los prestamistas de alto riesgo serían identificados por la aparición de indicadores de alerta temprana en sus carteras, un gran número de casos de cobro de deudas en los tribunales, una gran cantidad de reclamaciones presentadas contra ellos, etc.

Recuadro 2. Requisitos legales para considerar la asequibilidad

A continuación se presentan ejemplos de la formulación de los requisitos para las evaluaciones de asequibilidad.

Unión Europea, Directiva relativa a los Contratos de Crédito al Consumo, *artículo 8*

Obligación de evaluar la solvencia del consumidor

1. Los Estados miembros velarán por que, antes de que se celebre el contrato de crédito, el prestamista evalúe la solvencia del consumidor, sobre la base de una información suficiente, facilitada en su caso por el consumidor y, cuando proceda, basándose en la consulta de la base de datos pertinente.

2. Los Estados miembros velarán por que, si las partes acuerdan modificar el importe total del crédito tras la celebración del contrato de crédito, el prestamista actualice la información financiera de que disponga sobre el consumidor y evalúe su solvencia antes de aumentar significativamente el importe total del crédito.

Sudáfrica, Ley Nacional de Crédito

80. [1] Un contrato de crédito se celebra de manera negligente si, al momento de celebrarlo o en el momento en que se aumenta el monto aprobado en sus términos (...):

a) el proveedor del crédito no llevó a cabo una evaluación (...) independientemente de lo que el resultado de tal evaluación pudiera haber arrojado en ese momento.

b) el proveedor del crédito, habiendo llevado a cabo una evaluación (...) , celebró el contrato con el consumidor a pesar de que la información predominante a disposición del proveedor del crédito indicaba que…

i) en términos generales, el consumidor no comprendía ni percibía los riesgos, los costos ni las obligaciones en virtud del contrato de crédito propuesto.

ii) la celebración de dicho contrato de crédito llevaría al consumidor al sobreendeudamiento.

[*El sobreendeudamiento se define en otra parte de la ley*].

Australia, Ley Nacional de Protección a los Créditos de Consumo

131 [2] El contrato no será adecuado para el consumidor si, al momento de la evaluación, es probable que:

a) el consumidor no pueda cumplir con las obligaciones financieras surgidas del convenio o podría cumplirlas únicamente con considerables dificultades, si se celebra el convenio o si se incrementa el límite del crédito durante el período comprendido en la evaluación.

México, Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros de 2007

(enmendada en 2010)

Art. 18 bis 1. Las Entidades solo otorgarán créditos, préstamos o financiamientos revolventes asociados a una tarjeta previa estimación de la viabilidad de pago por parte de los solicitantes valiéndose para ello de un análisis a partir de información cuantitativa y cualitativa que permita establecer su solvencia crediticia y capacidad de pago.

exigente y estaría justificada únicamente si hubiera un alto grado de preocupación. Es más eficaz si existe una fuente independiente de información sobre el endeudamiento de los clientes, como el sistema de centrales de riesgo. (El Consejo Normativo de Microfinanzas de Sudáfrica realizó tales evaluaciones de manera periódica. Véase el recuadro 2).

- Equipo de trabajo destinado a las dificultades causadas por la deuda: El ente regulador puede considerar crear un equipo de trabajo que incluya a representantes del sector y a economistas, con la tarea de evaluar las dificultades causadas por la deuda y de elaborar propuestas. Además de una mayor concienciación del sector acerca de las preocupaciones del ente regulador, esta medida de alto perfil puede ayudar al ente regulador a diseñar una respuesta normativa adecuada mientras se maneja la presión política[20].
- Revisiones anuales de las dificultades causadas por la deuda: En mercados de alto crecimiento, el ente regulador puede considerar incluir una sección especial en sus informes anuales en la que se evalúe y analice el nivel de dificultades causadas por la deuda.
- Encuesta a los oficiales de crédito: Las dificultades causadas por la deuda podrían estar incluidas como uno de los temas de una encuesta periódica a los oficiales de crédito superiores de bancos y demás prestamistas para evaluar y analizar las perspectivas de dichos oficiales sobre temas clave. Esto tiene mucho valor, si se realiza anualmente, para revelar las tendencias.
- Presentación de informes de las centrales de riesgo: Se podría exigir a las centrales de riesgo que analicen sus datos y que presenten informes sobre las tendencias relacionadas con las dificultades causadas por la deuda y cualquier información relevante.

20 Tales equipos de trabajo han sido utilizados en el Reino Unido, los Estados Unidos y Sudáfrica, entre otros.

- Encuesta nacional: Cuando se realicen encuestas nacionales sobre información más general, el ente regulador podría promover la inclusión de una serie de preguntas que reúnan información sobre los niveles de deuda de los hogares y los indicadores de dificultades causadas por la deuda[21].

III. Intervenciones en materia de normativas y de políticas

Existe una posible solución de compromiso entre los mecanismos regulatorios que tienen por objeto poner un freno al sobreendeudamiento y los requisitos de una *estrategia de inclusión financiera eficaz*. Una estrategia diseñada para evitar el sobreendeudamiento pero que, a la vez, establezca normas tan altas que las personas de ingreso bajo y aquellas con fuentes de ingresos irregulares no puedan acceder a los créditos sería contraproducente[22]. Sin embargo, existe un amplio margen para implementar una estrategia razonable que establezca un equilibrio entre estos objetivos en materia de políticas. Tal estrategia pondría un freno a las prácticas de proveedores de créditos excesivamente agresivos y abusivos, pero tendría escasa influencia en los prestamistas orientados a clientes con acceso limitado al financiamiento o en aquellos que aplican procedimientos razonables para evitar que sus clientes caigan en el sobreendeudamiento. Dicha estrategia cercenaría el crecimiento insostenible de la deuda de los consumidores y *aumentaría la estabilidad del mercado crediticio* de manera simultánea. Es fundamental que los entes reguladores comprendan cabalmente los diferentes métodos crediticios y modelos de negocio que existen en el mercado.

La crisis hipotecaria de los Estados Unidos ha impulsado la reforma en materia de normativas y de políticas en esta área, y varios países han implementado medidas específicas para frenar el sobreendeudamiento. No existe un "conjunto estándar de medidas" para abordar el sobreendeudamiento. La Directiva de la Unión Europea (UE) relativa a los contratos de crédito al consumo 2008/48/EC (Unión Europea, 2008)[23] proporciona un punto de referencia útil e incluye artículos sobre las evaluaciones de asequibilidad (artículo 8), las centrales de riesgo y el intercambio de información crediticia (artículo 9), y la divulgación de información (artículos 4 a 7, entre otros). Es probable que los principios de alto nivel sobre la protección financiera del consumidor del Grupo de los Veinte (G-20) y el informe complementario del Consejo de Estabilidad Financiera den como resultado directrices adicionales en esta esfera[24].

Una estrategia normativa integral también incluiría varios asuntos relacionados, como la divulgación de información, las reclamaciones y los resarcimientos de los consumidores, las limitaciones a los créditos no solicitados y la exigencia del cumplimiento de las normas relativas a las deudas o el asesoramiento sobre estas.

Como prioridad normativa, el presente documento propone **poner un freno a las prácticas del mercado que puedan crear incentivos para el otorgamiento irresponsable de préstamos**. Estas son prácticas del mercado que menoscaban el incentivo del prestamista para evaluar la asequibilidad o que incrementan la rentabilidad del financiamiento irresponsable. Esto incluye prácticas como la deducción directa de los reembolsos de los salarios, multas excesivas por mora en el pago o mecanismos de cobro de deudas abusivos. Una segunda prioridad es **limitar las prácticas que impulsan el crecimiento insostenible de los mercados crediticios**, como las ofertas de créditos no solicitados, la comercialización mediante opciones negativas[25] o el aumento automático de los límites crediticios. Además, es importante **mejorar la infraestructura del mercado a través de centrales de riesgo y del intercambio de información**. Una vez establecidos estos mecanismos, las evaluaciones obligatorias de asequibilidad podrían considerarse como una medida complementaria en caso de que continúen los incentivos perversos. No obstante, como se analiza a continuación, es posible que sea más conveniente no prescribir límites cuantitativos (es decir, coeficientes específicos de relación entre el servicio de la deuda y los ingresos).

Diversas medidas normativas y no normativas que promuevan la protección del consumidor y el mejor comportamiento de los mercados de manera más amplia también pueden contribuir a elaborar una estrategia integral que aborde las dificultades causadas por la

21 Véase la nota de pie de página 19 para obtener ejemplos de información relevante.

22 Por ejemplo, los estrictos requisitos de garantía o los umbrales cuantitativos de las evaluaciones de asequibilidad absolutos pueden constituir una barrera injustificada para los consumidores de ingreso bajo. Otras intervenciones en materia de políticas, como los topes a las tasas de interés o los límites al financiamiento múltiple, pueden, de manera similar, tener consecuencias indeseadas.

23 Véase también Ramsay (2004).

24 El texto actual de los principios de alto nivel del G-20 sobre la protección financiera del consumidor no trata el sobreendeudamiento de manera explícita, aunque sí incluye la divulgación de información, la transparencia y las evaluaciones de asequibilidad/aptitud ("los proveedores de servicios financieros deben evaluar la capacidad, la situación y las necesidades financieras de sus clientes antes de convenir brindarles un producto o servicio"). El documento de consulta del Consejo de Estabilidad Financiera sobre la protección financiera del consumidor se ocupa ampliamente del sobreendeudamiento y del financiamiento responsable.

25 La comercialización mediante opciones negativas ofrece un producto de tal manera que la falta de respuesta del consumidor se interpreta como aceptación, por lo que se requiere que el consumidor rechace la oferta de manera afirmativa.

deuda. Por ejemplo, dichas dificultades pueden reducirse a través de la divulgación obligatoria de determinado tipo de información que ayudará a que los posibles prestatarios comprendan mejor las obligaciones de reembolso y los costos totales de los préstamos, de modo que puedan tomar decisiones fundadas sobre el nivel de deuda y los compromisos de reembolso. De manera similar, las normas que exigen y establecen criterios para el manejo eficaz de las reclamaciones pueden ayudar a detectar y a efectuar el seguimiento de los niveles de dificultades causadas por la deuda y proporcionar alivio a clientes que posiblemente padezcan este tipo de dificultades. La divulgación de la información y los mecanismos de recurso eficaces son necesarios para implementar un enfoque integral, aunque no bastan para abordar el riesgo de sobreendeudamiento. Las intervenciones orientadas a brindar capacidad financiera al consumidor sobre la administración de las deudas también son un complemento importante, pero únicamente en combinación con medidas más sólidas dirigidas a las prácticas crediticias[26]. No es probable que se justifiquen mecanismos como el asesoramiento sobre deudas, excepto en mercados con un grado de desarrollo considerable y con importantes dificultades causadas por la deuda.

Muchos países han implementado controles sobre las tasas de interés como parte de un conjunto de intervenciones normativas destinadas a frenar las dificultades causadas por la deuda, con la intención de evitar la explotación de los prestatarios o un entorno de altas tasas de interés que puedan incentivar los préstamos excesivamente abusivos. Sin embargo, un método de control de las tasas de interés simplista o erróneo puede perjudicar la oferta crediticia y limitar el acceso al financiamiento. Estas desventajas bien pueden ser superiores a los beneficios en lo que respecta al freno del sobreendeudamiento. De manera similar, los límites al financiamiento múltiple o a los préstamos de varios prestamistas pueden causar daños al limitar la competencia y el desarrollo del mercado.

Por último, los códigos de conducta del sector y similares mecanismos autorregulados pueden ser un punto de partida útil en mercados en fases iniciales, y se evitarían prescripciones normativas amplias cuando el riesgo de dificultades causadas por la deuda aún sea bajo. Tales mecanismos dirigen la atención a las normas y a las prácticas crediticias, lo que representa un punto de partida útil en los mercados en desarrollo.

En la siguiente sección se brinda una perspectiva general de las diferentes medidas que podrían considerarse al regular el sobreendeudamiento. En el anexo 1 se ofrece un cuadro más detallado que incluye ejemplos de países.

Fracaso de los incentivos

La prioridad debe ser identificar y regular las prácticas del mercado que crean incentivos para incrementar el riesgo de sobreendeudamiento. Esto incluye prácticas que reduzcan el incentivo del prestamista para realizar una evaluación de asequibilidad o que eleven las comisiones a tal punto que incrementen la rentabilidad del financiamiento a los consumidores que ya están muy endeudados o que corren un riesgo inminente de estarlo. Los ejemplos incluyen los mecanismos de deducción en nómina (que, con frecuencia, están dirigidos principalmente a funcionarios públicos, lo que aumenta el riesgo de repercusiones políticas negativas), las preferencias en el procesamiento de las órdenes de débito[27], las prácticas coercitivas de cobro de deudas[28]y las multas excesivas por mora en el pago y comisiones de cobro de deudas.

Las posibles intervenciones normativas en estos ámbitos pueden incluir lo siguiente:

- la imposición de límites o condiciones respecto del cobro de los reembolsos de los préstamos a través de mecanismos de deducción en nómina (entre los ejemplos cabe mencionar a Kenya, Sudáfrica[29], Filipinas y Brasil);
- límites a las multas por mora en el pago o los cargos por el cobro de deudas, a fin de evitar que se incentive el otorgamiento de préstamos de alto riesgo y de prevenir que los prestamistas abusivos apliquen intereses extremos;

26 En el documento no se abordan temas más amplios como la divulgación de información, el manejo de reclamaciones, y las intervenciones relativas a la concienciación del consumidor y a la capacidad financiera, más allá de destacar su importancia para evitar las dificultades causadas por la deuda.

27 Es posible que las deducciones en nómina y las órdenes de débito sean convenientes para los consumidores y que reduzcan los costos de los préstamos; sin embargo, la experiencia ha demostrado que estos consumidores pueden ser objeto de un abuso significativo.

28 Por ejemplo, el uso de amenazas, el acoso o la ignominia, como se observó en Andhra Pradesh, India, donde se denunció una ola de suicidios entre los microprestatarios.

29 Las reglamentaciones del Departamento del Tesoro aprobadas en 2001 fijaron límites a las deducciones en nómina de los salarios de los empleados públicos, así como a los intereses que pueden aplicarse a dichos préstamos. Para obtener más información, véase Comisión de Servicio Público de la República de Sudáfrica (2007).

- reglas de conducta de los cobradores de deudas con el objeto de frenar las prácticas abusivas, como las que formaron parte de la respuesta normativa en India, luego de la crisis de Andhra Pradesh.

Prácticas del mercado que impulsan el crecimiento insostenible de los créditos

Ciertas prácticas del mercado individualmente y en conjunto conducen al crecimiento insostenible de los créditos y crean un entorno propicio para que las dificultades causadas por la deuda aumenten con el tiempo. Entre ellas se encuentran la comercialización mediante opciones negativas, los créditos no solicitados, el aumento automático de los límites crediticios, y el refinanciamiento o los reanticipos graduales y automáticos[30]. En mercados de alto crecimiento, las comisiones de los oficiales de crédito y de los agentes e intermediarios, con frecuencia, influyen en el crecimiento insostenible de los créditos. India, Sudáfrica y Nicaragua son algunos de los países en los que las prácticas crediticias abusivas de los oficiales de crédito y de los agentes de ventas contribuyeron a aumentar las dificultades causadas por la deuda y condujeron a la inestabilidad, a la intervención política o a ambas (Véase el anexo 2 para obtener más detalles).

Las posibles medidas normativas incluyen lo siguiente:

- prohibir el crédito no solicitado y la comercialización mediante opciones negativas[31];
- limitar o regular los aumentos automáticos de los límites de los créditos (por ejemplo, aumento de descubiertos bancarios o instrumentos de crédito) o los reanticipos graduales (por ejemplo, exigiendo que se demuestre la capacidad de reembolso a través de una nueva evaluación de asequibilidad)[32];
- examinar las estructuras de las comisiones de los agentes y de los oficiales de crédito, posiblemente, imponiendo límites o exigiendo que las comisiones estén vinculadas a las normas de tramitación de préstamos y al desempeño relacionado con estos[33];
- incorporar la rendición de cuentas explícita de los prestamistas respecto de la conducta de sus agentes[34].

Evaluaciones de asequibilidad obligatorias

En los últimos años, un número creciente de países ha introducido la realización de evaluaciones de asequibilidad como requisito legal[35]. La Directiva de la UE relativa a los contratos de crédito al consumo (2008) exige evaluaciones de asequibilidad respecto de todos los acuerdos de créditos de consumo (incluidos los aumentos de los límites crediticios). Se han implementado requisitos similares en los Estados Unidos (respecto de las hipotecas, a través de la Ley Dodd-Frank), Sudáfrica, México, Australia y Uganda, entre otros.

Normalmente, la definición de asequibilidad consta de los siguientes componentes:

- un requisito para efectuar la evaluación de asequibilidad, con excepciones en casos donde no se considera adecuado o donde pueden aplicarse otras normas, por ejemplo, préstamos para la educación[36], y normas que incluyen las características específicas del microcrédito grupal[37, 38];
- una definición de las fuentes de ingreso y de los gastos que deberían considerarse al efectuar la evaluación;
- una indicación de la información mínima que ha de ser considerada, es decir, recibos de sueldo o informes de las centrales de riesgo (tales normas deben ser lo suficientemente flexibles como para aplicarse a personas del sector informal o con fuentes de ingresos irregulares).

En el recuadro 2 se resumen las definiciones legales que se aplican en un número reducido de países.

30 Muchas metodologías de microcréditos controlan el riesgo al comenzar con préstamos muy pequeños y luego aumentar el tamaño a un monto establecido, a medida que los prestamistas reembolsan de manera satisfactoria cada préstamo anterior. No obstante, en ausencia de evaluaciones de asequibilidad adecuadas, esta práctica conlleva un alto riesgo de que los clientes, finalmente, tomen préstamos que excedan su capacidad de reembolso.

31 Véase, por ejemplo, la Ley Nacional de Crédito de Sudáfrica (2005).

32 Véase, por ejemplo, la Ley Nacional de Crédito de Sudáfrica (2005); en México, las instituciones financieras pueden aumentar las líneas de crédito únicamente para consumidores con un historial de reembolso satisfactorio.

33 En Perú, por ejemplo, las instituciones financieras deben garantizar que las estructuras de incentivos al desempeño para el personal no estén en conflicto con la gestión de riesgo de sobreendeudamiento. Resolución 6941-2008 de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS).

34 A menudo, los problemas relacionados con la conducta de los agentes y de los intermediarios se deben a la limitada supervisión y rendición de cuentas del prestamista principal. Si se mejora la rendición de cuentas, no se requerirá la reglamentación directa. Este método ha sido adoptado en Brasil, Colombia y la UE, entre otros (Dias y McKee, 2010). Los principios básicos de Basilea (revisados en 2012) también exigen que los bancos se responsabilicen por los servicios subcontratados.

35 Ramsay (2004) describe una serie de mecanismos que han sido implementados o que están siendo considerados por diferentes países.

36 No obstante, obsérvese que existen ciertas normativas que cubren los préstamos para estudiantes, por ejemplo, las que emite la Oficina de Protección Financiera del Consumidor de los Estados Unidos.

37 En muchos modelos de microcréditos grupales, los miembros del grupo cumplen un papel importante en la evaluación de la capacidad de reembolso de cada miembro.

38 Para los prestamistas que emiten préstamos a muy corto plazo (por ejemplo, tres meses o menos), el requisito de una evaluación de asequibilidad antes de cada préstamo podría flexibilizarse de alguna manera en caso del financiamiento otorgado a prestatarios con un historial de reembolso satisfactorio.

Recuadro 3. El efecto de los montos añadidos y los intereses punitorios en los reembolsos de los préstamos

Ejemplo: *Un préstamo de US$500 se reembolsa al 33% en 12 meses. El prestamista aplica las siguientes comisiones adicionales: a) 15% de comisión en concepto de gestión del préstamo, b) 10% por el seguro de vida para garantizar el pago de la deuda y c) 10% de intereses por mora en el pago.*

Nota: Por lo general, estos montos añadidos no se incluyen en el monto de reembolso del préstamo publicado, lo que impide que el consumidor comprenda el impacto antes de adquirir el producto.

Reembolso mensual del préstamo sin montos añadidos	49,48
Reembolso mensual del préstamo con montos añadidos	61,86
Reembolso mensual del préstamo con montos añadidos e intereses moratorios	68,04

De este modo, el monto de las cuotas aumenta un 25% como resultado de los montos añadidos, y un 10% si el prestatario entra en mora. Por consiguiente, *un préstamo que parece asequible en función del reembolso nominal puede ser difícil de reembolsar una vez aplicados los cargos adicionales.* ***El interés moratorio significa que el reembolso se incrementará exactamente cuando el cliente pueda estar enfrentando problemas financieros, lo que hace que la recuperación sea aun más difícil.*** *En la práctica, los prestamistas que utilizan los peores criterios recurren a las comisiones y los intereses más extremos.*

Propuestas normativas: *a) un simple formulario de divulgación de información previo al contrato que incluya el reembolso mensual total, con la totalidad de las comisiones, los cargos o los montos añadidos; b) la inclusión del reembolso, incluidos todos los cargos por montos añadidos, y de las multas por mora en los anuncios, volantes o panfletos, y c) divulgación y limitación de los intereses punitorios, los recargos por mora o los cargos por el cobro de deudas.*

A menudo, se insiste en que los entes reguladores definan un "porcentaje de asequibilidad" específico (por ejemplo, un tope al coeficiente admisible de relación entre el servicio de la deuda y los ingresos del prestatario). Sin embargo, existen sólidos argumentos contra tal método. La principal preocupación es que el nivel de asequibilidad depende, en gran medida, del mercado objetivo de cada prestamista, su política de riesgo crediticio y la duración del plazo de reembolso. Es difícil definir un porcentaje específico que sea adecuado para todos los tipos de prestatarios, todos los tipos de productos[39] y todos los segmentos de la posible base de clientes. En general, esto debería dejarse a criterio de cada prestamista.

Divulgación de información y transparencia[40]

Los requisitos eficaces de divulgación de información mejoran la capacidad del prestatario para evaluar los costos totales del préstamo y el nivel de obligaciones de reembolso en relación con los ingresos previstos. Un requisito clave es la divulgación de los reembolsos periódicos totales, incluidos todos los cargos y las comisiones. Si es posible, esto debe ser obligatorio e incluirse de manera estandarizada en los anuncios, los panfletos promocionales y las divulgaciones de información previas a la celebración del contrato[41]. En el recuadro 3 se ilustra el impacto de las comisiones y los montos añadidos y las repercusiones de la escasa divulgación[42].

El método y el momento de divulgación tienen la misma importancia. Los entes reguladores pueden establecer el momento de la divulgación (por ejemplo, con el tiempo suficiente antes de la celebración del contrato), la provisión de una hoja de resumen clara que destaque los términos y las condiciones más importantes, y la divulgación de información en anuncios y panfletos, así como explicaciones orales que acompañen los documentos escritos. Por ejemplo, la Ley de Prestatarios y Prestamistas de Ghana de 2008 exige que todos los prestamistas utilicen una hoja de divulgación obligatoria que presente las tasas porcentuales anuales, el costo total del crédito y el calendario de reembolsos, y que destaque las determinadas situaciones de riesgo que

39 Por ejemplo, un préstamo a largo plazo debe estar sujeto a un límite más bajo de lo que sería aceptable para un préstamo a corto plazo.
40 Para acceder a un análisis más detallado, véase Chien (2012).
41 La clara divulgación de información sobre el costo total del crédito en el material de comercialización y publicidad es decisiva. Esto permite que el consumidor considere el costo total de las obligaciones de reembolso antes de comprometerse con los proveedores de crédito y que obtenga asesoramiento independiente, si fuera necesario, para evitar tomar una decisión bajo presión al analizar el préstamo con los oficiales de crédito.
42 La investigación ha demostrado que los prestatarios de algunos entornos han encontrado que las tasas porcentuales anuales son menos útiles que otros métodos de divulgación (por ejemplo, el costo total del crédito, monto acumulativo que se ha de pagar durante la vigencia del préstamo) (Chien, 2012).

correspondan. Este formulario incluye explicaciones con términos de fácil comprensión para los clientes. Sudáfrica exige que los proveedores de crédito informen el costo del crédito en anuncios y volantes, y que brinden a los consumidores una cotización previa al acuerdo. Otros entes reguladores, como la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) de Perú, exigen que los prestamistas presenten información periódica sobre el precio de los productos. La SBS luego publica dicha información para que los consumidores comparen los costos. Las divulgaciones también deben incluir la información de contacto de los mecanismos internos de gestión de reclamaciones y de los programas de defensa del consumidor externos.

Cultura financiera, recomendaciones y asesoramiento sobre deudas, y restructuración de la deuda

Las estrategias en materia de concienciación del consumidor y cultura y educación financieras relacionadas con las dificultades causadas por la deuda están diseñadas con el objeto de que los prestatarios sean más cautelosos al momento de tomar préstamos. El objetivo es también ayudarlos a afrontar las consecuencias del sobreendeudamiento y las dificultades causadas por la deuda. Esto puede limitarse a las advertencias generales sobre el sobreendeudamiento y el valor de los buenos hábitos en la obtención de préstamos (véase el ejemplo en el gráfico 2) o podría ampliarse e incluir temas como la presupuestación y la planificación financiera. Como ya se señaló, tales intervenciones deben considerarse únicamente como complemento de normativas sólidas orientadas a la conducta responsable de los prestamistas.

Las recomendaciones y el asesoramiento sobre deudas están dirigidos a consumidores que ya están sobreendeudados. El servicio puede limitarse a recomendaciones sobre deudas o sobre presupuestación y planificación financiera, o puede ser más amplio y brindar asesoramiento integral sobre deudas, asistencia

Gráfico 2. Anuncio de una campaña de concienciación de los consumidores realizada por el Ente Regulador de Crédito Nacional de Sudáfrica

con la reestructuración de la deuda[43] y ayuda con las solicitudes de insolvencia personal. Países como Malasia y Sudáfrica han adoptado métodos levemente diferentes[44] basados, en gran medida, en el grado de desarrollo del mercado crediticio y en el nivel de dificultades causadas por la deuda en cada uno. Respecto de la gestión de las dificultades causadas por la deuda, el Reino Unido cuenta con una vasta experiencia institucional que incluye instituciones del sector público y un gran mecanismo de mediación de deudas financiado por el sector privado[45].

43 En este contexto, el asesoramiento sobre deudas y la reestructuración de la deuda hacen referencia a un servicio que ayudaría a los consumidores a negociar la reestructuración de la deuda con los diferentes proveedores de crédito. Normalmente, esto conllevaría la reestructuración de todas las obligaciones derivadas de los préstamos, lo que posiblemente incluiría la reducción de intereses, la prórroga de los plazos de reembolso o la reducción del capital. Tales intervenciones, por lo general, son factibles únicamente si se crean las facultades correspondientes a través de legislación específica.

44 En Malasia, en 2006, el Banco Central de Malasia (Bank Negara Malaysia) creó el Organismo de Asesoramiento Crediticio y Gestión de la Deuda (Agensi Kaunseling dan Pengurusan Kredit), que proporciona servicios públicos gratuitos a particulares. Con la Ley Nacional de Crédito de 2005, los consumidores de Sudáfrica podían solicitar asesoramiento sobre deudas a una red de asesores privados que estaban registrados y regulados por el Ente Regulador de Crédito Nacional.

45 La institución de beneficencia registrada Consumer Credit Counseling Service (CCCS) es líder mundial en la provisión de servicios de asesoramiento y reestructuración de la deuda. Provee servicios generales de asesoramiento sobre deudas en el Reino Unido. Está principalmente financiada por el sector y proporciona servicio telefónico nacional gratuito y asesoramiento directo a través de los centros regionales. En 2011, CCCS brindó asesoramiento sobre deudas a 350 000 consumidores (investigación de CCCS, 2012; anuario estadístico de CCCS, 2011).

Centrales de riesgo e infraestructura de los mercados crediticios

Las centrales de riesgo añaden un valor considerable mediante la información otorgada a los proveedores de créditos que puede ayudar a detectar el sobreendeudamiento existente, brindar protección contra futuros sobreendeudamientos y promover la inclusión financiera[46, 47]. Además, las centrales de riesgo pueden reducir los costos del proveedor de créditos originados por las evaluaciones de asequibilidad, permitir que el prestamista reduzca los casos de incumplimiento de pago y contribuir a bajar las tasas de interés para los consumidores. Por último, las centrales de riesgo pueden resultar una poderosa herramienta de seguimiento del mercado para el ente regulador.

Para que sea eficaz, el sistema de centrales de riesgo debe incluir bancos y prestamistas que otorguen financiamiento a consumidores, microprestamistas y demás prestamistas no bancarios, y así garantizar que las consultas reflejen todas las deudas del sector formal. Además, el sistema debe permitir la recopilación de información tanto negativa como positiva (expediente completo)[48]. Un registro de información solo negativa tiene un valor limitado y particularmente carece de solidez para brindar un indicador de alerta temprana cuando aumenta el nivel de la deuda pero no se ha incurrido en incumplimiento de pago aún. Se está llegando al consenso de que, en un sistema donde tanto las instituciones bancarias como las no bancarias comparten la información del "expediente completo", la presentación de informes de las centrales de riesgo puede contribuir en gran medida a la inclusión financiera[49].

Por ejemplo, las centrales de riesgo de México y Sudáfrica han ampliado la información recopilada para incluir una parte mucho mayor del total del financiamiento a la "base de la pirámide" (Lyman y otros, 2011). Como resultado de las condiciones de otorgamiento negligente de préstamos en la legislación de Sudáfrica, las centrales sudafricanas han desarrollado indicadores de endeudamiento específicos, además de las calificaciones crediticias más comunes. Cuando los préstamos informales son generalizados, los entes reguladores pueden buscar formas innovadoras de facilitar la presentación de informes más integrales, incluida la de prestamistas del sector informal[50].

Códigos de conducta, organismos autorregulados y programas de defensa del consumidor del sector

La autorregulación a través de un código de conducta del sector puede ser un importante punto de partida en la introducción de normas de financiamiento básicas, directrices para las evaluaciones de asequibilidad y medidas similares que tengan por objeto frenar las dificultades causadas por la deuda. El ente regulador puede impulsar el establecimiento de un código de conducta a través del trabajo conjunto con las asociaciones del sector. En algunas jurisdicciones, los supervisores controlan la implementación de iniciativas autorreguladas de manera formal. El mayor desafío de un método autorregulado es hacer el seguimiento y exigir la observancia de las normas[51, 52]. Además, aun cuando la autorregulación esté bien implementada, la cobertura limitada podría reducir su efectividad, por ejemplo, si una parte importante del financiamiento permanece fuera de los límites de los mecanismos autorregulados. La autorregulación podría ofrecer un punto de partida pragmático para un mercado en fases iniciales de desarrollo, aunque normalmente no sería adecuada en sí misma en un entorno de financiamiento agresivo, altamente comercializado o de rápida expansión.

---

46 Véase, por ejemplo, Chen, Rasmussen y Reille (2010), páginas 7 y 8.

47 Las centrales de riesgo pueden permitir que los proveedores de créditos identifiquen a los potenciales clientes de los grupos excluidos de los servicios financieros mediante el uso de indicadores no crediticios, como los pagos de cuentas mensuales o el alquiler mensual de un teléfono móvil.

48 La presentación de informes con datos "solamente negativos" se refiere a un sistema en el cual los proveedores de datos informan de manera selectiva únicamente la información adversa de las cuentas a las centrales de riesgo. Esto brinda a las centrales un panorama parcial del comportamiento de la cuenta, pero no describe todo el historial crediticio. Por el contrario, la "presentación del expediente completo" incluye esta información de eventos negativos junto con muchos otros indicadores, como "saldos de cuentas, cantidad de consultas, coeficientes de deuda, pagos en término, límites de créditos, tipos de cuentas, tipos de préstamos, instituciones financieras, tasas de interés y datos de registros públicos", que permiten tener un panorama más completo y preciso del riesgo crediticio (PERC, 2009).

49 Según un estudio, la implementación de dicho sistema se correlaciona con el aumento de los préstamos en el sector privado en la escala del 48% al 60% del producto interno bruto de un país (PERC, 2009). Dicho crecimiento, según los mercados objetivos, puede incrementar el acceso.

50 En Ghana, por ejemplo, se está considerando una propuesta para que los recaudadores susu informen a las centrales de riesgo por telefonía móvil. Los recaudadores susu pueden considerarse "mini banqueros móviles" que circulan por las aldeas y los mercados recolectando depósitos de agrupaciones de ahorro susu de mujeres y de mujeres individuales. Los recaudadores susu han estado regulados por el Banco de Ghana desde 2011. En Sudáfrica, la categoría de datos denominada "datos de dominio público" permite la amplia participación en el intercambio de información, tanto para los proveedores de créditos como para los proveedores de otros servicios.

51 El movimiento "financiamiento responsable", dirigido por Smart Campaign (www.smartcampaign.org) para el área de las microfinanzas, ha dado un nuevo impulso al cumplimiento voluntario de un conjunto de normas comunes en materia de financiamiento; además, hace poco, se lanzó un sistema de certificación de terceros para validar la observancia. Mientras tanto, las evaluaciones y las revisiones externas llevadas a cabo por inversionistas sociales (por ejemplo, fondos de inversión de microfinanzas) crean fuertes incentivos de cumplimiento entre las instituciones que dependen de dicho financiamiento.

52 En Senegal, por ejemplo, el ente regulador exige la condición de miembro de la asociación de IMF del sector, lo que fortalece el incentivo para cumplir con el código de conducta de ese sector. Sudáfrica ofrece un ejemplo de formalización eficaz de los programas de defensa del consumidor específicos del sector a través de la participación obligatoria.

La introducción de un programa de defensa del consumidor financiado por el sector puede compensar algunas de las deficiencias de los sistemas autorregulados, en la medida en que ofrezcan mecanismos accesibles y eficaces a los consumidores, a fin de resolver los malentendidos y las reclamaciones con cierta objetividad. La efectividad de un defensor del consumidor aumenta si su mandato se formaliza y refuerza mediante una ley o una reglamentación.

Advertencia sobre los controles de las tasas de interés y los límites al financiamiento múltiple

La reacción política respecto del sobreendeudamiento, a menudo, incluye controles de las tasas de interés o márgenes, como en el caso de India, Nicaragua y otros países. Existen argumentos a favor y en contra de dicha respuesta. Por una parte, un entorno de tasas de interés altas permite que los prestamistas acepten un mayor nivel de incumplimiento de pago y, por lo tanto, crea un incentivo para ofrecer préstamos a clientes que ya pueden estar sobreendeudados. Algunos aducen que los límites a las tasas de interés podrían desalentar que prestamistas abusivos o de alto riesgo ingresen al mercado y, por lo tanto, reducirían la presión crediticia.

Sin embargo, también existen varios argumentos sólidos contra la imposición de límites a las tasas de interés. Entre estos, se encuentra principalmente el alto riesgo de consecuencias no intencionales. Los límites a las tasas de interés basados en una definición global de las tasas porcentuales anuales siempre tendrán un impacto más negativo en los préstamos pequeños o a corto plazo[53]. **Un tope general a la tasa de interés podría, de esta manera, reducir el otorgamiento de préstamos pequeños y para las microempresas, que son justamente los que más se necesitan desde la perspectiva de la inclusión financiera y del desarrollo de microempresas/préstamos pequeños, y que pueden ofrecer una mayor optimización de los recursos que las alternativas del sector informal**. Por consiguiente, de considerarse, los controles de las tasas de interés deben:

1. basarse en vastas investigaciones empíricas sobre el costo real del préstamo;
2. estructurarse de forma tal que se adapten al costo razonable de tramitación y servicio de pequeños préstamos y préstamos a las microempresas;
3. dividirse según diferentes criterios, como el tamaño, el plazo o la garantía, a fin de adaptarse a las diferencias en el costo y el riesgo de categorías como hipotecas, tarjetas de crédito, préstamos no garantizados y préstamos a las microempresas.

Es preciso proceder con similar cautela en lo que respecta a los límites al financiamiento múltiple. Tras varias crisis relacionadas con la deuda en los países en desarrollo, se ha prestado considerable atención al grado en que el sobreendeudamiento se origina por clientes que recurren a créditos de diferentes prestamistas de manera simultánea. Sin embargo, la posibilidad del financiamiento múltiple es una consecuencia inevitable de un mercado crediticio en expansión y puede beneficiar a los consumidores al permitirles elegir entre diferentes proveedores de créditos. Además, un único prestamista podría limitar el tamaño de los préstamos muy por debajo de las necesidades de financiamiento del prestatario y la capacidad de reembolso real. Limitar el financiamiento múltiple o imponer el requisito de que el prestatario deba recurrir a un único prestamista menoscabaría la competencia y el derecho del consumidor a elegir. Por último, mientras algunos estudios encuentran una correlación entre el financiamiento múltiple y el sobreendeudamiento, otros estudios no hallan ninguna, o incluso encuentran una correlación negativa en uno de los casos (Schicks y Rosenberg, 2012).

Por estas razones, deben implementarse normativas basadas en los mercados, como las evaluaciones de asequibilidad obligatorias, el establecimiento de centrales de riesgo y los mecanismos para abordar los incentivos adversos, antes de considerar intervenciones de alto riesgo, como los límites a las tasas de interés o las restricciones en el tamaño y el plazo de los préstamos.

IV. Establecimiento de prioridades, secuenciación y adaptación al contexto del país

En este número de Enfoques se ofrece un marco general en materia de normativas y de políticas para evitar y gestionar las dificultades causadas por la deuda, con una selección de ejemplos de países. La selección de un grupo particular de opciones en materia de normativas y de políticas debe estar determinada en función de las circunstancias específicas de cada país. En los mercados crediticios en fases iniciales con un bajo riesgo de dificultades causadas por la deuda, sería inapropiado asignar recursos

53 Esto se debe a la inclusión de las comisiones de tramitación y servicios, que pueden ser altas en relación con el tamaño de los préstamos.

normativos al sobreendeudamiento. Por el contrario, la situación sería muy diferente en muchos países de ingreso mediano con mercados crediticios de rápido crecimiento, donde la atención al sobreendeudamiento puede constituir una prioridad normativa.

Ciertas prácticas del mercado tienen consecuencias no deseadas en casi todos los entornos. Además, ciertos desarrollos institucionales (como las centrales de riesgo) son útiles aun en mercados crediticios en fases iniciales, tanto desde el punto de vista de la promoción de prácticas crediticias sólidas como de la facilitación de mayor acceso al financiamiento. Como se ha destacado en todo este documento, la introducción de un marco para realizar el seguimiento de la actividad de los mercados crediticios y para detectar los indicadores de alerta temprana debe ser una prioridad en la mayoría de los entornos. La experiencia de los últimos años indica que las dificultades causadas por la deuda no solo pueden perjudicar a los prestatarios afectados, sino que también pueden tener repercusiones políticas inapropiadas que pueden menoscabar muchos años de desarrollo de los mercados crediticios. Lo ideal sería que los entes reguladores fueran los primeros en detectar el aumento de las dificultades causadas por la deuda, de modo que puedan implementar una respuesta creíble antes de que el problema acapare los titulares de los periódicos. Esto protegería a los prestatarios y a los prestamistas, reduciría el riesgo para la reputación de los entes reguladores y atenuaría el riesgo de intervenciones desaconsejables de origen político.

Bibliografía

Anderloni, Luisa y Daniela Vandone. 2008. "Household Over-Indebtedness in the Economic Literature". Milán: Universidad Estatal de Milán, diciembre.

Arango, Miguel. 2006. "Evolución y Crisis del Sistema Financiero Colombiano". Bogotá: Comisión Económica para América Latina, junio.

Australia. 2009. Ley Nacional de Protección a los Créditos de Consumo n.º 134.

Banco Central de Chile. 2010. "Endeudamiento de los hogares en Chile: Análisis e implicancias para la estabilidad financiera". *Informe de Estabilidad Financiera*, primer trimestre.

Banco de Inglaterra. 2009. "The Role of Macro-Prudential Policy: A Discussion Paper". Londres: Banco de Inglaterra, noviembre.

Banco de Reserva de la India. 2011a. Circular sobre préstamos bancarios a IMF: Situación de los sectores prioritarios. Mumbai: Banco de Reserva de la India.

———. 2011b. Declaración de política monetaria 2011-12: Recomendaciones del Comité Malegam. Mumbai: Banco de Reserva de la India.

———. 2011c. Pautas para instituciones financieras no bancarias (IFNB) e IMF. Mumbai: Banco de Reserva de la India.

Banco de Uganda. 2011. Directrices sobre la protección financiera del consumidor. Kampala: Banco de Uganda.

Bankowska, Ewa. 2010. "Enfrentando el sobreendeudamiento: 'Partner Microcredit Foundation'". Washington, DC: Smart Campaign, mayo.

Bateman, Milford, Dean Sinkovic y Marinko Skare. 2012. "Bosnia's Microfinance Meltdown". Presentado durante la conferencia anual de la Asociación Estadounidense de Economía, Chicago, enero.

Betti, Gianni, Neil Doumashkin, Maria Cristina Rossi, Vijay Verma y Yaping Yin. 2001. "Study of the Problem of Consumer Indebtedness: Statistical Aspects". Londres: ORC Macro, octubre.

Biswas, Soutik. 2010. "Crisis Hits India's Small Loans Industry". *BBC News*, 21 de diciembre.

Borio, Claudio, Robert McCauley y Patrick McGuire. 2011. "Global Credit and Domestic Credit Booms". *Informe trimestral del Banco de Pagos Internacionales*, septiembre: 43–57.

Burki, Hussan-Bano y Mehr Shah. 2007. "The Dynamics of Microfinance Expansion in Lahore". Islamabad: Red de Microfinanzas de Pakistán, junio.

Burki, Hussan-Bano. 2009. "Unraveling the Delinquency Problem (2008/2009) in Punjab, Pakistan". Islamabad: Red de Microfinanzas de Pakistán, octubre.

Calem, Paul, Matthew Cannon y Leonard Nakamura. 2011. "Credit Cycle and Adverse Selection Effects in Consumer Credit Markets—Evidence from the HELOC Market". Filadelfia: Banco de la Reserva Federal de Filadelfia, Departamento de Investigaciones, marzo.

Campbell, John Y., Howell E. Jackson, Brigitte C. Madrian y Peter Tufano. 2011. "Consumer Financial Protection". *Journal of Economic Perspectives*, 25(1): 91.

Cárdenas, Mauricio y Alejandro Badel. 2003. "La Crisis de Financiamiento Hipotecario en Colombia: Causas y Consecuencias". Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo, octubre.

Centro para la Inclusión Financiera en Accion. 2012. "Summary of Client Protection in Bosnia and Herzegovina". Somerville, Massachusetts: Accion International.

CGAP. 2010. "Andhra Pradesh, 2010: Implicaciones mundiales de la crisis en las microfinanzas de la India". *Enfoques* n.° 67. Washington, DC: CGAP, noviembre.

Chen, Greg, Stephen Rasmussen y Xavier Reille. 2010. "Crecimiento y vulnerabilidades en microfinanzas". *Enfoques* n.° 61. Washington, DC: CGAP, febrero.

Chien, Jennifer. 2012. "Designing Disclosure Regimes for Responsible Financial Inclusion". *Enfoques* n.° 78. Washington, DC: CGAP, marzo.

Colwell, Peter F. y Joseph E. Trefzger. 1995. "Loan Underwriting Rules of Thumb". *Illinois Real Estate Letter*, verano/otoño: 11–14.

Comisión de Servicio Público de la República de Sudáfrica. 2007. "Report on the Indebtedness of Public Servants".

Consejo de Estabilidad Financiera. 2011. "Consumer Finance Protection with Particular Focus on Credit". Basilea: Consejo de Estabilidad Financiera.

Consumer Credit Counseling Service (CCCS). Investigación de 2012 y anuario estadístico de 2011. Londres: CCCS.

Davis, Polk & Wardwell, LLC. 2011. "SEC Issues Final Rules Implementing Dodd-Frank Amendments to the Investment Advisers Act of 1940". Nueva York: Davis, Polk & Wardwell, LLC.

De Mariz, Frederic, Xavier Reille y Daniel Rozas. 2011. "Discovering Limits: Global Microfinance Valuation Survey 2011". Nueva York: J.P. Morgan Global Equity Research, julio.

Departamento para la Reforma del Negocio, las Empresas y la Reglamentación. 2007. "Tackling Over-Indebtedness: Annual Report 2007". Londres: Departamento para la Reforma del Negocio, las Empresas y la Reglamentación.

Dias, Denise y Katharine McKee. 2010. "Protección de los consumidores de la banca sin sucursales: Objetivos de políticas y opciones de reglamentación". *Enfoques* n.° 64. Washington, DC: CGAP, septiembre.

Disney, Richard, Sarah Bridges y John Gathergood. 2008. "Drivers of Over-Indebtedness". Nottingham: Centro de Evaluación de Políticas.

Engel, Kathleen C. y Patricia A. McCoy. 2011. "The Subprime Virus. Reckless Credit, Regulatory Failure, and Next Steps". Boston: Facultad de Derecho de la Universidad de Suffolk, 9 de marzo.

Ente Regulador Nacional de Crédito. 2009. "Over-indebtedness". Presentación durante la conferencia anual de la SEEP, Washington, DC.

Estados Unidos. 2009. Ley de Responsabilidad y Transparencia de las Tarjetas de Crédito. Washington, DC: Gobierno de los Estados Unidos.

———. 2010. Ley de Protección del Consumidor y Reforma de Wall Street Dodd-Frank. Washington, DC: Gobierno de los Estados Unidos.

Faruqee, R. y M. A. Khalily. 2011. "Multiple Borrowing by MFI Clients: Current Status and Implications for Future of Microfinance". Dhaka, Bangladesh: Instituto de Microfinanzas.

Forero, Efrain. 2004. "Evolution of the Mortgage System in Colombia: From the UPAC to the UVR System". *Housing Finance International*, marzo.

Fortin, Mario y André LeClerc. 2007. "Determinants of Mortgage Indebtedness". Quebec: Universidad de Sherbrooke, abril.

Gardeva, Anita y Elisabeth Rhyne. 2011. "Oportunidades y obstáculos para la inclusión financiera: Informe de la encuesta". Washington, DC: Centro para la Inclusión Financiera, julio.

Gardner, Nick. 2010. "Banks Make Huge Profit Margins on Penalty, Exception Fees". *News Limited*, 24 de mayo.

Ghana. 2008. Ley de Prestatarios y Prestamistas. Accra: Gobierno de Ghana.

González, Adrián y Claudio González-Vega. 2003. "Sobreendeudamiento en las microfinanzas bolivianas, 1997-2001". Columbus: Universidad Estatal de Ohio, Programa de Financiamiento Rural, septiembre.

González, Adrián y Emmanuelle Javoy. 2011. "Microfinance and the Role of Policies and Procedures in Saturated Markets and During Periods of Fast Growth". Washington, DC: Microfinance Information Exchange y Planet Rating, septiembre.

González, Adrián. 2008. "Microfinance, Incentives to Repay, and Over-indebtedness: Evidence from a Household Survey in Bolivia". Columbus: Universidad Estatal de Ohio.

———. 2010. "Is Microfinance Growing Too Fast?". Washington, DC: Microfinance Information Exchange (MIX), junio.

———. 2011. "Microfinance, Financial Crises, and Fluctuations in Food and Fuel Prices". Washington, DC: MIX, marzo.

Gravesteijn, Robin, Ging Ledesma y Ben Simmes. 2011. "Over-indebtedness". Amersfoort: Oikocredit, enero.

Grupo de Larosière. 2009. "Grupo de Expertos de Alto Nivel sobre supervisión financiera en la UE: Informe". Bruselas: Grupo de Larosière.

Grupo de trabajo del Reino Unido sobre el abordaje del sobreendeudamiento. 2003. "Second Report of the Task Force on Tackling Over-indebtedness". Londres: Grupo de trabajo del Reino Unido sobre el abordaje del sobreendeudamiento.

Hawke, John D., 2000. "Statement of John D. Hawke, Comptroller of the Currency, before the U.S. House Committee on Banking and Financial Services, on Predatory Lending". Washington, DC: Cámara de Representantes de los Estados Unidos, 24 de mayo.

Hurst, Erik y Paul Willen. 2006. "Social Security and Unsecured Debt". Boston: Banco de la Reserva Federal de Boston.

Igan, Deniz y Heedan Kang. 2011. "Do Loan-to-Value and Debt-to-Income Limits Work? Evidence from Korea". Washington, DC: Fondo Monetario Internacional, diciembre.

Jimeno, Pamela y Christian Viancos. 2012. "Raphael Bergoeing: 'La Sbif supervisará a los emisores de crédito no bancarios'". *La Tercera*, 8 de julio.

Kamath, Rajalaxmi y R. Srinivasan. 2009. "Microfinance in India: Small, Ostensibly Rigid and Safe". Bangalore: Instituto de Administración de la India, junio.

Kappel, Vivien, Annette Krauss y Laura Lontzek. 2010. "Sobreendeudamiento y Microfinanzas. Construyendo un índice de alerta temprana". Zurich: Centro de Microfinanzas, Universidad de Zurich, diciembre.

Kempson, Elaine. 2002. "Over-Indebtedness in Britain: A Report to the Department of Trade and Industry". Bristol: Universidad de Bristol, Centro de Investigación de Finanzas Personales.

Kindleberger, Charles y Aliber, Robert. 2005. "Manías, pánico y crisis". Hoboken, Nueva Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Krishnaswamy, Karuna. 2007. "Competition and Multiple Borrowing in the Indian Microfinance Sector". Chennai: Instituto de Administración e Investigación Financieras, Centro de Microfinanzas, septiembre.

Leshner, Sarah y Pauline Frachaud. 2010. "Focus on Bosnia and Herzegovina". *Blue News: Special Edition—Over-indebtedness:* 2.

Lyman, Timothy, Tony Lythgoe, Margaret Miller, Xavier Reille y Shalini Sankaranarayan. 2011. "Información crediticia en la base de la pirámide: Principales cuestiones y factores de éxito". Forum 1. Washington, DC: CGAP y Corporación Financiera Internacional (IFC), octubre.

Marulanda Consultores Ltda. y DAI México. 2011. "Estudio 'Microfinanzas en México'". San José, Costa Rica: Fundación Calmeadow.

Maurer, Klaus y Justyna Pytkowska. "Indebtedness of Microcredit Clients in Bosnia and Herzegovina: Results from a Comprehensive Field Study". Fráncfort: Fondo Europeo para Europa Sudoriental.

Meagher, Patrick. 2005. "Microfinance Regulation and Supervision in South Africa". College Park, Maryland: Universidad de Maryland, Centro IRIS, abril.

México. 2007. Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros (versión enmendada). Ciudad de México: Gobierno de México.

Micro-Credit Ratings International Limited. 2011a. "Comments on the Recommendations of the RBI Sub Committee of the Central Board of Directors to Study Issues and Concerns in the MFI Sector". Gurgaon: M-CRIL, enero.

———. 2011b. "M-CRIL Microfinance Sector Review 2011: Anatomy of a Crisis (Executive Summary)". Gurgaon: M-CRIL, noviembre.

Ministro de Finanzas, Sudáfrica. 2000. Normativas del Tesoro sobre las deducciones en nómina gubernamental. Notificación del Gobierno 3098 de 2000. Pretoria: Ministerio de Finanzas, Sudáfrica.

Minsky, Hyman. 1992. "The Financial Instability Hypothesis", documento de trabajo n.º 74, elaborado para el "Handbook of Radical Political Economy", editado por Philip Arestis y Malcolm Sawyer. Aldershot, Reino Unido: Edward Elgar Publishing Ltd.

MIX (Microfinance Information Exchange). 2011. "Monitoring Industry Risk". Presentación durante la conferencia anual 2011 de la Red de Educación y Promoción de la Pequeña Empresa (SEEP), Washington, DC.

Morgan, Donald P., 2007. "Defining and Detecting Predatory Lending". Nueva York: Banco de la Reserva Federal de Nueva York, enero.

Murphy, Robert G., 1999. "Household Debt and Aggregate Consumption Expenditures". Chestnut Hill, Massachusetts: Boston College, marzo.

Ng, Dennis. "Making Sense of Home Loans". Singapur: Asociación de Planificación Financiera de Singapur.

Nicaragua. 2011. Ley de Fomento y Regulación de las Microfinanzas. Managua: Gobierno de Nicaragua.

OCDE. 2011. Principios de alto nivel sobre la protección del consumidor financiero del G-20. París: OCDE.

Oficina de Asesoramiento a los Ciudadanos. 2005. "Can You Cancel It? CAB/ECC Clients' Experience of Cancellation Rights in Consumer Contracts". Londres: Oficina de Asesoramiento a los Ciudadanos, diciembre.

Oficina de Comercio Justo (OFT). 2010. "Irresponsible lending—OFT Guidance for Creditors". Londres: OFT, marzo.

Oficina del Contralor de la Moneda (OCC). 2008. "Comptroller Dugan Says CRA Not Responsible for Subprime Lending Crisis". Washington, DC: OCC, 19 de noviembre.

Okeahalam, Charles C., 2001. "Structure and Conduct in the Commercial Banking Sector of South Africa". Foro anual sobre políticas y estrategias comerciales e industriales, Johannesburgo, Sudáfrica.

Olteanu, Cosmin. 2011. "Over-Indebtedness in Microfinance Case-Study of the Clientele of Financiera CREAR in Los Olivos, Lima Norte, Peru". Ginebra: Instituto de Altos Estudios Internacionales y de Desarrollo, marzo.

Pachico, Elyssa. 2009. "'No Pago' Confronts Microfinance in Nicaragua". Nueva York: Congreso Norteamericano sobre Latinoamérica, octubre.

Persson, Mattias. 2009. "Household Indebtedness in Sweden and Implications for Financial Stability—The Use of Household-Level Data". Basilea: Banco de Pagos Internacionales, mayo.

Peterson, Christopher L., 2008. "Over-Indebtedness, Predatory Lending, and the International Political Economy of Residential Home Mortgage Securitization: Comparing the U.S. Subprime Home Mortgage Lending Crisis to Home Finance in the United Kingdom, Germany, and Japan". Nueva York: Consejo de Investigación de Ciencias Sociales.

Picherit, David. 2009-11. "The Multiple Times of Debt Bondage and Its Practices in Southern India: Temporary Protection and Over-Indebtedness". París: Rural Microfinance and Employment.

Porteous, David. 2009. "Policy Focus Note 2: Consumer Protection in Credit Markets". Nueva York: Financial Access Initiative, julio.

Ramsay, Iain. 2004. "Consumer Credit Regulation as 'The Third Way'?". Conferencia sobre la encrucijada de los créditos en Australia, Melbourne, 8 y 9 de noviembre.

Reille, Xavier. 2010. "The Rise, Fall, and Recovery of the Microfinance Sector in Morocco". Reseña. Washington, DC: CGAP, enero.

República de Sudáfrica. 2005. Ley Nacional de Crédito n.º 34. Pretoria: República de Sudáfrica.

Rhyne, Elisabeth. 2001. "Mainstreaming Microfinance: How Lending to the Poor Began, Grew and Came of Age in Bolivia. Sterling, Virginia: Kumarian Press.

Sapundzhieva, Ralitsa. 2011. "Geographic Concentration of Lending in Bosnia and Herzegovina". Washington, DC: MIX Market, marzo.

Schicks, Jessica y Richard Rosenberg. 2011. "Too Much Microcredit? A Survey of the Evidence on Over-Indebtedness". Estudio especial n.º 19. Washington, DC: CGAP, septiembre.

Schicks, Jessica. 2010. "Microfinance Over-indebtedness: Understanding Its Drivers and Challenging the Common Myths". Bruselas: Université Libre de Bruxelles, Escuela de Economía y Administración Solvay de Bruselas, Centro Emile Bernheim.

———. 2011a. "From a Supply Gap to a Demand Gap? The Risk and Consequences of Over-Indebting the Underbanked". Bruselas: Université Libre de Bruxelles, Escuela de Economía y Administración Solvay de Bruselas, Centro Emile Bernheim.

———. 2011b. "Over-Indebtedness of Microborrowers in Ghana: An Empirical Study from a Customer Protection Perspective". Washington, DC: Centro para la Inclusión Financiera, noviembre.

Shukla, Rajesh, Prabir Kumar Ghosh y Rachna Sharma. 2011. "Assessing the Effectiveness of Small Borrowing in India". Nueva Delhi: Consejo Nacional de Investigación Económica Aplicada, Centro de Estudio sobre el Consumo Macroeconómico.

Siringi, Samuel. 2010. "New Scheme Limits Civil Servant's Loans". *Daily Nation*, 15 de noviembre.

Smart Campaign. 2012. "Evitar el sobreendeudamiento: Directrices para la evaluación financiera y no financiera". Washington, DC: Smart Campaign.

Stamp, Stuart. 2009. "A Policy Framework for Addressing Over-Indebtedness". Dublín: Agencia de Lucha Contra la Pobreza, abril.

Superintendencia de Bancos y Seguros de Perú. 2008. Resolución 6941-2008: Administración del riesgo de sobreendeudamiento de deudores minoristas. Lima, Perú: Superintendencia de Bancos y Seguros de Perú.

Turner, Michael, Robin Varghese, Patrick Walker y Katrina Dusek. 2009. "Optimal Consumer Credit Bureau Market Structure in Singapore". Chapel Hill, Carolina del Norte: PERC Results and Solutions, mayo.

Unión Europea. 2008. DIRECTIVA 2008/48/EC relativa a los contratos de crédito al consumo. Bruselas: Unión Europea.

White, Alan M., 2012. "Credit and Human Welfare: Lessons from Microcredit in Developing Nations". *Washington & Lee Law Review* 69: 1093–139.

Wilson, Therese. 2008. "Responsible Lending or Restrictive Lending Practices? Balancing Concerns Regarding Over-Indebtedness with Addressing Financial Exclusion". *The Future of Consumer Credit Regulation: Creative Approaches to Emerging Problems*. Hampshire: Ashgate, 91–105.

Wisniwski, Sylvia. 2010. "Over-indebtedness: Evidence, Causes and Consequences". Praga: Fondo Europeo para Europa Sudoriental, 24 de septiembre.

Anexo 1. Cuadro comparativo de intervenciones en materia de normativas, políticas y medidas de supervisión

Categoría de respuesta	Ejemplos de problemas e inquietudes	Ejemplos de medidas normativas relevantes	Ejemplos de países
Detección y seguimiento	• A menudo, las dificultades causadas por la deuda solo se detectan mediante técnicas microprudenciales convencionales, cuando ya se encuentran en una etapa avanzada, donde hay una gran cantidad de clientes afectados y, posiblemente, incluso instituciones que se ven amenazadas. • Muchos de los mecanismos de seguimiento que, por lo general, forman parte de la supervisión prudencial no son eficaces.	• Identificar posibles indicadores de alerta temprana y efectuar el seguimiento de las tendencias. • Elaborar un informe anual para evaluar el grado de dificultades causadas por la deuda y el sobreendeudamiento. • Mejorar las encuestas de estadísticas nacionales mediante la inclusión de preguntas adecuadas relacionadas con la deuda. • Incluir listas de comprobación y procedimientos específicos en los programas de supervisión e inspección de los bancos. • Realizar encuestas a los oficiales de crédito con regularidad. • Realizar investigaciones especiales.	**Perú**: La resolución 6941-2008 de la SBS exige que las instituciones financieras evalúen regular y anualmente su cartera de prestatarios minoristas a fin de identificar las señales de dificultades causadas por la deuda y el riesgo de sobreendeudamiento, que informen sobre este análisis a los directores y que tomen medidas correctivas/preventivas. La unidad de riesgo de cada institución financiera debe presentar informes trimestrales a los directores, y estos informes deben estar a disposición de la SBS. **Sudáfrica**: El Ente Regulador de Crédito Nacional es responsable de realizar el seguimiento y de presentar informes sobre los niveles de sobreendeudamiento y las consecuencias socioeconómicas.
Estructuras de incentivos → Prácticas que socavan los incentivos para evaluar la asequibilidad → Prácticas que incrementan la rentabilidad del otorgamiento negligente de créditos	• Mecanismos de deducción en nómina. • Preferencias de procesamiento de órdenes de débito. • Multas excesivas por mora en el pago. • Comisiones excesivas por el cobro de deudas. • Prácticas abusivas de cobro de deudas. • Fácil acceso a órdenes judiciales, sin considerar la conducta del prestamista.	• Imponer límites a los mecanismos de deducción en nómina o limitar los tipos de transacciones que pueden deducirse de los pagos. • Implementar normas mínimas respecto del cobro de deudas. • Prohibir conductas abusivas • Imponer límites máximos a las multas por mora en el pago o a las comisiones por cobro de deudas. • Implementar requisitos mínimos para acceder a las órdenes judiciales que imponen investigaciones judiciales, por ejemplo, evaluaciones de asequibilidad del prestamista. • Implementar límites máximos a las órdenes judiciales relacionadas con las deudas (deducciones máximas legales, como un porcentaje de los ingresos del cliente).	**India**: Las pautas para las IFNB e IMF de 2011 (versión con enmiendas) establecen límites a los márgenes, prohíben las multas por mora en el pago y permiten únicamente métodos de cobro no coercitivos (referencia cruzada con las directrices sobre el Código de Prácticas Justas para las IFNB). **Uganda**: Las directrices sobre la protección financiera del consumidor de 2011 prohíben el cobro de costos o cargos por cobro de deudas no razonables (§ 6[9]). **Sudáfrica**: La Ley Nacional de Crédito prohíbe las multas por mora en el pago y define el otorgamiento negligente de créditos de modo que las evaluaciones inadecuadas de asequibilidad den lugar a la inexigibilidad de la deuda; existe un código de conducta para cobradores de deudas, y se prohíbe la mayoría de los mecanismos de deducción en nómina.
Prácticas del mercado que impulsan el crecimiento insostenible de los créditos	• Fuerte dependencia en agentes e intermediarios para la tramitación de préstamos, con estructuras de comisiones altas y supervisión limitada por parte del prestamista principal. • Créditos no solicitados y aumentos automáticos de los límites de crédito. • Reanticipos graduales y automáticos.	• Prohibir la comercialización de créditos no solicitados. • Fijar límites al aumento automático de los límites de crédito y reanticipos, o implementar un requisito para que se efectúen evaluaciones de asequibilidad previas. • Implementar normas mínimas para la rendición de cuentas del prestamista sobre la conducta de sus agentes. • Imponer límites en el nivel y la naturaleza de las comisiones que se pagan a agentes e intermediarios.	**Sudáfrica**: La Ley Nacional de Crédito (entre otras) prohíbe la comercialización mediante opciones negativas y limita los aumentos automáticos de las líneas de crédito. **México**: Las instituciones financieras pueden incrementar las líneas de crédito únicamente para los clientes con un historial de reembolso satisfactorio y solo luego de la aceptación explícita de la oferta por parte del cliente. También se prohíben las comisiones por descubierto bancario. **Perú**: Las instituciones financieras deben garantizar que las estructuras de incentivos para el desempeño del personal no generen conflictos de intereses con la gestión de riesgos de sobreendeudamiento.

(continúa)

Anexo 1. Cuadro comparativo de intervenciones en materia de normativas, políticas y medidas de supervisión *(continuación)*

Categoría de respuesta	Ejemplos de problemas e inquietudes	Ejemplos de medidas normativas relevantes	Ejemplos de países
Evaluaciones obligatorias de asequibilidad	• Amplio financiamiento sin ninguna evaluación de asequibilidad previa.	• Imponer una obligación para efectuar una evaluación de asequibilidad. • Imponer normas mínimas para las evaluaciones de asequibilidad. • Prescribir normas mínimas para la documentación externa que deba considerarse en el curso de una evaluación de asequibilidad.	**México**: Las instituciones financieras únicamente pueden emitir créditos sobre la base de una evaluación de la capacidad crediticia y de reembolso del cliente. **Uganda**: Los proveedores tienen prohibido el "otorgamiento negligente de préstamos", que se define de modo que se exija (entre otras cosas) algún tipo de evaluación de asequibilidad.
Divulgación de información y transparencia	• Clientes que no comprenden totalmente los precios u otras condiciones.	• Prescribir la información que debe divulgarse, incluidos los términos estandarizados de la fijación de precios, haciendo hincapié en el costo total del crédito. • Establecer reglas de divulgación para que se incluya información pertinente en anuncios, volantes y declaraciones previas al convenio. • Imponer la utilización de términos de fácil comprensión para los clientes.	**Sudáfrica**: Divulgación de información estandarizada previa al convenio. Divulgación obligatoria en anuncios y volantes. Requisitos de utilización de términos de fácil comprensión para los clientes. Auditorías y encuestas regulares de observancia. **Ghana**: Todos los prestamistas deben divulgar cierta información con antelación a la celebración del contrato de préstamo a través de un formulario de divulgación establecido por ley. **Perú**: La información sobre la fijación de precios y otros términos y condiciones debe estar indicada de manera destacada en las sucursales y en línea. Los proveedores deben presentar la información sobre la fijación de precios demanera periódica al ente regulador.
Controles de las tasas de interés **→ PRECAUCIÓN: ALTO RIESGO DE REDUCIR EL ACCESO AL FINANCIAMIENTO**	• Tasas de interés extremas que crean incentivos para el otorgamiento irresponsable de préstamos y atraen a proveedores inescrupulosos al mercado. • Falta de presión competitiva para frenar las tasas de interés.	** Problema: Los límites poco realistas basados en tasas porcentuales anuales hacen que los préstamos pequeños no sean rentables y que los clientes vulnerables recurran a usureros. ** • Es preferible exigir que se efectúe una evaluación de asequibilidad en lugar de imponer controles a las tasas de interés, ya que se abordan directamente problemas de asequibilidad subyacentes sin las mismas consecuencias adversas imprevistas.	**Sudáfrica**: Los proveedores de créditos están sujetos a una serie de topes a las tasas de interés (según el tipo de crédito), que están vinculados a la tasa de referencia del banco y que se han fijado tras amplias investigaciones empíricas del mercado.
Límites a préstamos múltiples **→ NO RECOMENDADO**	• Endeudamiento excesivo con diferentes prestamistas, lo que conduce al sobreendeudamiento.	** Problema: Los límites debilitan la competencia, la expansión de opciones y el desarrollo del mercado. ** • Es preferible y más eficaz exigir que se efectúe una evaluación de asequibilidad.	**India**: En virtud de las pautas para las IFNB e IMF de 2011, un mismo prestatario no puede recibir financiamiento de más de dos IFNB o IMF.

(continúa)

Anexo 1. Cuadro comparativo de intervenciones en materia de normativas, políticas y medidas de supervisión *(continuación)*

Categoría de respuesta	Ejemplos de problemas e inquietudes	Ejemplos de medidas normativas relevantes	Ejemplos de países
Asesoramiento sobre deudas	• Consumidores que no pueden acceder al apoyo o a la asistencia y que se encuentran en una situación apremiante.	• Implementar mecanismos de manejo de reclamaciones y mediación a nivel del sector con los que los prestatarios puedan comunicarse al experimentar dificultades causadas por la deuda. • Implementar líneas de ayuda estatales o independientes que proporcionen asesoramiento relativo a las deudas. • Brindar asesoramiento o asistencia a través de servicios legales en forma gratuita o de organizaciones no gubernamentales.	**Sudáfrica**: La Ley Nacional de Crédito estipuló el registro de una red de asesores de deudas para evaluar los niveles de endeudamiento y mediar entre los consumidores y las instituciones financieras para lograr la reestructuración voluntaria de la deuda. Antes de exigir el cumplimiento de la deuda, las instituciones financieras deben proponer a los consumidores que busquen la ayuda de un asesor de deudas u otro organismo/agente dedicado a mecanismos alternativos de resolución de disputas. **Bosnia**: El Banco Central de Bosnia y Herzegovina ha respaldado y aprobado el trabajo sin fines de lucro del Centro de Asesoramiento Financiero y Crediticio.
Códigos de conducta y programas de defensa del consumidor	• Prácticas crediticias deficientes. • Incremento de las prácticas agresivas o abusivas. • Falta de un espacio donde los consumidores puedan presentar reclamaciones sobre conductas impropias.	• Trabajar en conjunto con el sector para implementar códigos de conducta. • Garantizar que el código incluya normas mínimas adecuadas de financiamiento. • El código debe incluir ciertos mecanismos de seguimiento y cumplimiento. • Respaldar el establecimiento de una estructura de defensa del consumidor u otros tipos de mecanismos de recurso.	**India**: El Banco de Reserva de la India publicó las directrices sobre el Código de Prácticas Justas para las IFNB y exigió que cada IFNB adopte su propio código de prácticas justas. **Sudáfrica**: La Ley de Programas de Defensa del Consumidor de Servicios Financieros de 2004 define los requisitos para que los programas de defensa del sector obtengan reconocimiento conforme a la ley. La Asociación Nacional de Mediación de Deudas también ha elaborado un código de conducta del sector crediticio para la lucha contra el sobreendeudamiento.
Centrales de riesgo e intercambio de información crediticia	• Crecimiento del predominio de préstamos de diferentes prestamistas o de financiamiento múltiple. • Falta de mecanismos para evaluar el total del endeudamiento.	• Crear una estructura normativa para las centrales de riesgo. • Incluir entidades bancarias y no bancarias en el intercambio de información. • Intercambiar información positiva y negativa.	**Nicaragua**: El nuevo ente regulador de microfinanzas (Comisión Nacional de Microfinanzas) está facultado para establecer una central de riesgo, y todas las IMF deben consultar con esta u otra central de riesgo. **India**: En virtud de las pautas para las IFNB e IMF de 2011, un mismo prestatario no puede recibir financiamiento de más de dos IFNB/IMF (énfasis en los resultados, sin aclarar cómo obtener la información necesaria para efectuar la evaluación). Todos los préstamos deben ser aprobados y desembolsados por la entidad central. **Azerbaiyán**: En 2011, el Banco Central amplió el Registro Central de Créditos para comprender a las IFNB, incluidas las IMF, e introdujo la presentación obligatoria de informes.

Anexo 2. Crisis relacionadas con la deuda y reacciones a nivel político y en materia de políticas en diversos mercados crediticios en desarrollo

Bolivia (1998-99)
• *Crisis:* A medida que el mercado crediticio de pequeña escala comenzaba a recalentarse, la deficiencia en las garantías y la disciplina crediticias derivó en préstamos excesivos, incluido el financiamiento múltiple insostenible[a]. Tras una marcada crisis económica, el aumento del incumplimiento de pago se volvió altamente politizado, e incluso hubo grupos de consumidores que retuvieron a un ente regulador. A medida que el reembolso de los préstamos se deterioraba, quebraron una importante IMF y un gran número de prestamistas que otorgaban financiamiento a los consumidores. • *Respuesta:* La respuesta normativa incluyó la presentación de informes crediticios y la fijación de topes al servicio de la deuda máximo para trabajadores asalariados (50% del salario).
Sudáfrica (1999-2006)
• *Crisis:* Luego de 1992, los préstamos y el financiamiento para los consumidores se expandieron rápidamente, a menudo, orientándose a trabajadores asalariados. El aumento de los niveles de incumplimiento de pago condujo a la quiebra de dos bancos que se centraban en préstamos a hogares de ingreso bajo. El contagio provocó más dificultades en los bancos, y uno de los principales prestamistas hipotecarios debió ser rescatado. • *Respuesta:* En primera instancia, los altos niveles de endeudamiento y las prácticas crediticias abusivas derivaron en el establecimiento del Consejo Normativo de Microfinanzas en 1999 y en la prohibición de los mecanismos de deducción en nómina. Posteriormente, esto condujo a la introducción de la Ley Nacional de Crédito, en 2005, que estableció normas para los préstamos otorgados de manera negligente, requisitos estrictos de divulgación de información (publicidad, información precontractual), la reglamentación de las centrales de riesgo, el asesoramiento sobre deudas, y la regulación de intereses y comisiones. Actualmente, el Ente Regulador de Crédito Nacional regula todos los créditos de consumo, tanto de prestamistas bancarios como no bancarios.
Colombia (1998-2000)[b]
• *Crisis:* El crecimiento sin precedentes del mercado hipotecario (que alcanzó el 8% del producto interno bruto) se basaba parcialmente en un sistema de financiamiento (el sistema de Unidad de Poder Adquisitivo Constante [UPAC]) que quedó desvinculado de la inflación e incrementó el acceso a las hipotecas durante la década de 1990. Cuando avanzó la recesión, la cartera se volvió insostenible. El precio de las viviendas se derrumbó y la cantidad de hipotecas adeudadas aumentó notablemente de 3,3% en 1995 a 13,6% en 1998 y 18% en 1999. Se nacionalizó un banco especializado en hipotecas, y otros se liquidaron o se fusionaron. En último término, se eliminó esta categoría de banco. • *Respuesta:* Frente a la crisis, el Gobierno exigió que las instituciones financieras volvieran a tomar posesión de las viviendas independientemente de sus valores en relación con el saldo pendiente de los préstamos. Luego, en 1999, la Corte Constitucional declaró inconstitucional el sistema de UPAC y ordenó al Congreso aprobar una nueva ley de vivienda. A más largo plazo, se impusieron nuevos modelos de evaluación de riesgos y se reformó la ejecución judicial de los créditos hipotecarios.
Bosnia y Herzegovina (finales de 2008)[c]
• *Crisis:* Desde 2006 a 2008, los servicios microfinancieros se expandieron rápidamente. La crisis de reembolsos coincidió con la crisis financiera mundial, lo que afectó la capacidad de reembolsos. Las IMF respondieron cancelando los créditos en libros de manera agresiva. Al final de la crisis, el número de clientes regresó a los niveles de 2006. • *Respuesta:* La respuesta incluyó la creación de una nueva central de riesgo en el Banco Central y la presentación obligatoria de informes por parte de las IMF y demás prestamistas. Se estableció un centro de asesoramiento sobre deudas sin fines de lucro en una de las ciudades con mayor concentración de microfinanciamiento.
Nicaragua (2009-10)
• *Crisis:* En 2009, comenzaron a aparecer numerosos informes de préstamos múltiples y altos niveles de endeudamiento. Se creó el movimiento No Pago y las personas bloquearon las autopistas, atacaron las IMF y acosaron a los oficiales de préstamos: demandaban la condonación de la deuda y tasas de interés más bajas. Con el apoyo público del presidente, el movimiento se volvió cada vez más politizado y afectó la cultura de reembolso. • *Respuesta:* Un proyecto de ley propuso estrictos límites a las tasas de interés, un período de gracia de seis meses libre de intereses y prórrogas de reembolsos de hasta cuatro y cinco años. En 2011, la legislatura aprobó una ley para las IMF y creó el ente regulador de las microfinanzas (Comisión Nacional de Microfinanzas).

(continúa)

Anexo 2. Crisis relacionadas con la deuda y reacciones a nivel político y en materia de políticas en diversos mercados crediticios en desarrollo *(continuación)*

India (2010)
• *Crisis:* Una década de expansión de microcréditos de diversos prestamistas, incluidos un grupo de autoayuda patrocinado por el Estado, bancos e IMF, particularmente en el estado de Andhra Pradesh, dio como resultado casi 32 millones de cuentas de préstamos (estimación a fines de marzo de 2011), poco más del 100% del número de hogares admisibles "financieramente excluidos" (Micro-Credit Ratings International Limited, 2011b). El análisis de los datos de Andhra Pradesh demostró que algunas de estas familias disponían de siete a ocho préstamos de diferentes fuentes y que gastaban una parte sustancial de sus ingresos brutos en el servicio de la deuda. En medio de la creciente preocupación por el sobreendeudamiento y las prácticas coercitivas de cobro y los suicidios de los prestatarios, el Gobierno del Estado respondió con normativas "draconianas" que prácticamente imposibilitaban las operaciones de microcrédito y amenazaban US$2000 millones en préstamos en Andhra Pradesh. Frente a los constantes ataques políticos, los reembolsos de los préstamos de las IMF cayeron al 10%, y los bancos dejaron de otorgar préstamos a las compañías de microfinanciamiento. • *Respuestas:* Tras la acción de la legislatura de Andhra Pradesh, el Banco de Reserva de la India encomendó el informe del Comité Malegam, que dio como resultado las reglamentaciones del Banco de Reserva de la India, entre las cuales se encontraban las evaluaciones de asequibilidad obligatorias y los límites a las prácticas de cobro de deudas. Una ley de microfinanzas que se encuentra pendiente en el Parlamento formalizará la situación legal de las IMF, incluida la posibilidad de ofrecer servicios de depósito, en caso de cumplir ciertas condiciones. Si bien los cobros en Andhra Pradesh han permanecido muy bajos durante un período prolongado, el sector de microfinanzas se recupera y comienza a crecer nuevamente en otras partes de la India.
Chile (2011)[d]
• *Crisis:* Desde 2000 a 2009, las tasas de endeudamiento de los hogares creció del 35,4% al 59,9% de la relación entre la deuda y los ingresos, con la particular expansión de las tarjetas de crédito y de las pequeñas transacciones financieras. A mediados de 2011, un escándalo que involucró al cuarto proveedor principal de créditos minoristas, La Polar, derivó en su colapso y politizó el sobreendeudamiento. • *Respuesta:* El Banco Central ha tomado medidas para ampliar la supervisión de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras e incluir a los emisores de tarjetas de créditos y a los proveedores de créditos minoristas no bancarios.

a. El "financiamiento múltiple" se refiere a los "clientes que recurren a créditos de diferentes tipos de prestamistas, de manera simultánea, para satisfacer sus diversas necesidades". http://www.cgap.org/events/day-1-session-4-multiple-borrowing-%E2%80%93-definition-conceptsand-reasons
b. Véanse Cárdenas y Badel (2003), Forero (2004), y Arango (2006).
c. Véase Bateman, Sinkovic y Skare (2012).
d. Véanse Jimeno y Viancos (2012) y Banco Central de Chile (2010).

Anexo 3. Dificultades causadas por la deuda en el sector de los microcréditos

Las metodologías de financiamiento de las instituciones de microcrédito plantean desafíos para la aplicación de las prescripciones normativas usuales, por ejemplo, una evaluación de asequibilidad obligatoria. Los préstamos para poner en marcha microempresas y para familias muy pobres parecerían, casi inevitablemente, exceder la capacidad de reembolso del microempresario o la familia, particularmente si se desconocen los ingresos previstos. Respecto de los préstamos para grupos solidarios, podría ser complejo y costoso evaluar las obligaciones de reembolso en función de las fuentes de ingresos de los miembros individuales del grupo, en especial si se computa la responsabilidad de un individuo por los reembolsos de otros miembros del grupo. Para aquellos que proporcionan microfinanciamiento y que llegan a las poblaciones excluidas desde el punto de vista financiero, la eficacia en función de los costos es extremadamente importante, y, con justificación, los prestamistas desean evitar gastos innecesarios.

El microcrédito está orientado a personas que están excluidas del financiamiento convencional y que, por consiguiente, deberían tener un menor riesgo de sobreendeudamiento. La disciplina de reembolso de los prestatarios de bajos ingresos ha sido una parte importante de la experiencia del microcrédito en las últimas tres décadas, y existe el temor de que un enfoque flexible respecto de las obligaciones de pago debilite esa disciplina de reembolso a través del contagio, especialmente cuando los préstamos no están garantizados de manera tradicional. Sin embargo, el número de casos que presentan dificultades causadas por la deuda en países con penetración relativamente alta del microcrédito en los últimos años indica que el riesgo es cada vez mayor. El posible perjuicio que puede derivar de la deuda excesiva en hogares vulnerables también exige cautela para evitar las dificultades causadas por la deuda. Al evaluar los procedimientos de las instituciones de microcrédito, los entes reguladores deben considerar y abordar los factores que típicamente caracterizan los mercados, los métodos y la base de clientes del microfinanciamiento, que se detallan a continuación.

Factores del microcrédito	*Posible enfoque en materia de normativas/políticas*
Consideraciones a nivel del mercado	• Tener en cuenta que, cuando existan bajos niveles de inclusión financiera, podría ser razonable que las instituciones experimenten altas tasas de crecimiento. • Incrementar la vigilancia de las señales que indican la presencia de dificultades causadas por la deuda cuando diferentes instituciones estén orientadas al mismo segmento de clientes en la misma área. • Realizar el seguimiento del tamaño y del período de reembolso promedio de los préstamos, y del nivel de reprogramación. Un incremento en estas variables puede ser motivo de preocupación. Realizar el seguimiento de los niveles de mora, desglosados por región. Evaluar si los préstamos complementarios, con tamaños de préstamos gradualmente mayores y plazos más prolongados, están asociados a mayores niveles de mora. • Realizar el seguimiento de las posibles amenazas derivadas del financiamiento por parte de diferentes categorías de prestamistas a la misma base de clientes (IMF, bancos, cooperativas de crédito, prestamistas).
Mercados muy competitivos, saturados y de alto crecimiento	• Exigir cierta forma de intercambio de información sobre los clientes cuando la competencia entre los diferentes prestamistas de la misma área sea agresiva. Inicialmente, esto puede limitarse al intercambio de listas de clientes morosos, aunque es preferible la participación en una central de riesgo. • Exigir que los prestamistas establezcan un sistema de reclamaciones de clientes con problemas de reembolso. • Revisar las metas de crecimiento de las grandes instituciones. • Revisar las estructuras de incentivos de los oficiales de crédito para garantizar que exista un equilibrio entre los incentivos de crecimiento y la calidad. • Evaluar si la administración consideró el riesgo de que los reembolsos podrían ser financiados a través del desvío de otras fuentes de ingresos (por ejemplo, remesas, transferencias de bienestar social). • Exigir a los prestamistas que implementen evaluaciones de asequibilidad. Ser flexibles con los diversos mecanismos que implementan los diferentes prestamistas y con los prestamistas que utilizan indicadores sustitutivos[a] en lugar de mediciones directas de los ingresos. • Exigir que los prestamistas presenten un informe anual, en el que cada prestamista realice una autoevaluación del riesgo de sobreendeudamiento y de sus propios procedimientos.

Factores del microcrédito	*Posible enfoque en materia de normativas/políticas*
Préstamos para grupos solidarios	• Incluir en los programas cierta forma de evaluación del plan de negocios que podría sustituir la evaluación de asequibilidad. • Garantizar procedimientos de financiamiento que incluyan una consulta de la deuda existente[b] y el análisis de los problemas ocasionados por la deuda. • Garantizar que el personal que asigna los préstamos realice una evaluación adicional en caso de que el grupo experimente atrasos periódicos.
Ingresos irregulares, dependencia de ingresos informales o del hogar	• Los oficiales de crédito deben evaluar si las fuentes de ingresos son realistas y razonables[c] y realizar consultas adicionales en caso de existir motivo de preocupación. • Establecer el nivel de reembolso a un nivel razonable en relación con los ingresos estimados del hogar.
Incremento automático de los préstamos complementarios	• Reconocer que reunir los requisitos para obtener préstamos complementarios es un poderoso incentivo para el reembolso oportuno, que también reduce costos y aumenta la eficacia. Sin embargo, incrementar los préstamos complementarios con el tiempo aumentará el riesgo de que el tamaño del préstamo exceda la capacidad de reembolso. • Fijar un límite al incremento de los préstamos cuando los reembolsos comiencen a presentar irregularidades.

a. A menudo, los indicadores sustitutivos son más eficaces que las mediciones directas de los ingresos como resultado de la falta de predisposición o de la incapacidad de los clientes para proporcionar estadísticas de ingresos confiables. Los programas de financiamiento que tienen un componente de ahorro podrían utilizar el monto ahorrado como indicación de la capacidad de un prestatario para afrontar el servicio de un préstamo de mayor tamaño. La clave se encuentra en que cada prestamista debe utilizar un criterio razonable para arribar a un indicador de asequibilidad adecuado dentro de su propio contexto.
b. Es posible que los clientes que requieren crédito adicional no revelen sus obligaciones. Sin embargo, pueden existir fuentes de información indirectas de clientes que se encuentran excesivamente comprometidos.
c. Si bien tal evaluación puede resultar costosa y poco confiable, es posible crear indicadores sustitutivos que definan parámetros para la "razonabilidad". Tales indicadores podrían establecerse en relación con el tamaño de la familia, la fuente de ingresos, etc.

N.° 83
Marzo de 2013

Comparta este número de Enfoques con sus colegas o solicite ejemplares adicionales de este u otros artículos de la serie.

CGAP agradecerá sus comentarios sobre este trabajo.

Todas las publicaciones del CGAP se pueden encontrar en su sitio web: www.cgap.org.

CGAP
1818 H Street, NW
MSN P3-300
Washington, DC
20433, EE. UU

Tel.: 202-473-9594
Fax: 202-522-3744

Correo electrónico:
cgap@worldbank.org
© CGAP, 2013

El autor de este número de Enfoques es Gabriel Davel, consultor independiente y ex director ejecutivo del Consejo Normativo de Microfinanzas de Sudáfrica y del Ente Regulador de Crédito Nacional del mismo país. El autor desea reconocer el respaldo brindado por Megan S. Chapman para la edición y la investigación, y los valiosos aportes de Katharine McKee y Richard Rosenberg, sin los cuales este número no podría haberse realizado.

Con fines bibliográficos, se sugiere citar este número de Enfoques de la siguiente manera:
Davel, Gabriel. 2013. "Opciones de reglamentación destinadas a poner freno a las dificultades causadas por la deuda". Enfoques n.° 83. Washington, DC: CGAP, marzo.

Versión impresa: ISBN 978-1-62696-000-8
Publicación electrónica: ISBN 978-1-62696-002-2
PDF: ISBN 978-1-62696-001-5
Móvil: ISBN 978-1-62696-003-9