

Una segunda mirada a las microfinanzas: La secuencia de crecimiento y crédito en la historia económica

por Thomas Dichter

Resumen ejecutivo

Las microfinanzas —la provisión de servicios financieros tales como préstamos pequeños a los pobres del mundo— crecieron en la década pasada y facilitaron miles de millones de dólares a decenas de millones de personas. Uno de los propósitos más importantes del movimiento de las microfinanzas es financiar la inversión en microempresas, a fin de reducir la pobreza y promover el crecimiento económico.

Sin embargo, la experiencia reciente y la historia económica de los países ricos sugieren que estas expectativas no son realistas. Pobres o no, la mayoría de las personas no se dedican a la actividad empresarial, por lo que hay poca razón para suponer que ese crédito masivo daría como resultado, en general, la creación de nuevos emprendimientos viables. Hoy como ayer, en los países desarrollados, la creación de nuevas empresas depende más que nada del ahorro y de fuentes de créditos informales; las antiguas formas de microcrédito nunca desempeñaron un papel en el desarrollo de las pequeñas empresas. En realidad, una gran parte del microcrédito se utiliza para el consumo, más que para la inversión. Además, en la historia de los países que hoy son ricos, primero vino el crecimiento económico, y luego el crédito masivo. Ese crédito era y es predominantemente usado para el consumo en lugar de para la inversión.

No hay motivo para pensar que en la actualidad el carácter y la secuencia del crecimiento y del crédito masivo son fundamentalmente distintos para los países pobres de lo que eran en el pasado. No debemos esperar que las microfinanzas afecten de manera sensible el crecimiento ni el desarrollo empresarial exitoso.

Introducción

El microcrédito —el otorgamiento de préstamos pequeños a los más pobres— creció rápidamente en la década pasada y llegó a decenas de millones de personas en todo el mundo con miles de millones de dólares en préstamos¹. Desde los comien-

Thomas Dichter es autor de *Despite Good Intentions: Why Development Assistance to the Third World Has Failed* (Amherst: University of Massachusetts Press, 2003). Desde 1964 trabajó en desarrollo internacional en diversas instituciones, entre ellas el Banco Mundial, el Programa de Desarrollo de las Naciones Unidas, el Cuerpo de Paz y numerosos organismos no gubernamentales.

zos del movimiento del microcrédito, el supuesto fue que los pobres carecen de acceso a los servicios financieros formales, en especial al crédito no usurario. Parte del discurso del movimiento incluso dio por supuesto que los pobres están deliberadamente “excluidos” del acceso al crédito.

La respuesta fue democratizar el crédito, otorgando acceso a todos. Este acceso, según se considera, permitirá que los pobres salgan de la pobreza por sus propios medios, invirtiendo en microempresas o en la adquisición de activos, lo cual, a su vez, impulsará el crecimiento económico. Basta leer casi cualquier artículo sobre microfinanzas de los últimos quince años (o cualquier sitio web sobre el tema) para hallar testimonios que refuerzan esta idea:

Las mujeres que conocí en Uganda y Guatemala son tan capaces. Es increíble ver cómo, con su audacia y diligencia, crean pequeñas empresas con pequeñas sumas de dinero².

[E]l banco le dio un préstamo de (...) US\$ 25. Puede causar gracia pensar en crear una empresa con tan poco dinero, pero esto no era ninguna broma: era un “microcrédito”, diseñado para aspirantes a emprendedores de zonas pobres³.

En muchos países de todo el mundo los programas de microcrédito lograron contribuir a sacar a la gente de la pobreza⁴.

La misión de la Campaña de la Cumbre del Microcrédito:

Trabajar para asegurar que 175 millones de las familias más pobres del mundo, especialmente las mujeres de esas familias, estén recibiendo crédito para autoempleo y otros servicios financieros y empresariales para fines de 2015⁵.

Hemos visto que el acceso a préstamos y servicios de depósitos dio a millones de personas los medios necesarios para salir de la pobreza (...) Las microfinanzas son una herramienta poderosa para luchar contra la pobreza. Los hogares pobres utilizan servicios financieros para obtener ingresos, acumular activos y protegerse de impactos causados por factores externos⁶.

Y esto no es todo: Muhammad Yunus, Premio Nobel de la Paz

2006 y fundador del Banco Grameen, realizó la célebre afirmación de que el crédito es un derecho humano⁷.

Sin embargo, como han aprendido muchos profesionales del microcrédito (incluso el autor), el dinero es fungible: puede utilizarse para cualquier cosa. Si bien ya lo sabíamos en abstracto, el concepto se volvió real cuando comenzamos a ver que prestatarios pobres usaban sus préstamos para lo que el sector comenzó a llamar “suavizar el consumo”, es decir, para amortiguar altibajos en el flujo de fondos y, así, superar crisis y realizar compras importantes. Pero el mismo término sugiere que al movimiento del microcrédito no le resulta muy agradable la idea de “consumo” liso y llano, ya que, tácitamente, se acepta que el uso de crédito por parte de los pobres para obtener bienes y servicios (aun si algunos de ellos, como los servicios médicos y la educación, son necesarios) no constitúa el fin original del microcrédito.

De hecho, quienes trabajamos o hemos trabajado en microfinanzas nos movemos con cautela en torno a ciertas cuestiones que apuntalan nuestra tarea. Tendemos a eludir el tema del consumo y a tejer eufemismos alrededor de la pregunta de si los pobres invierten sus préstamos en empresas con términos como “microempresa”, “agentes emprendedores” y “actividades generadoras de ingresos”.

La historia —la historia del “norte” del uso de crédito formal e informal para la inversión en empresas y la historia del uso de crédito formal e informal para consumo— tiene mucho que enseñarnos en cuanto a las ideas de las microfinanzas del “crédito para todos”. Sus enseñanzas pueden volver nuestras expectativas más realistas, ya que, en la historia económica de las naciones ricas, todo indica que:

- las antiguas formas de microcrédito nunca desempeñaron un papel importante en la creación de nuevas empresas ni en el desarrollo de las pequeñas empresas;
- las primeras iniciativas de democratizar los servicios financieros se basaron, casi en su totalidad, en el ahorro;
- en realidad, el desarrollo económico precedió (o, a lo sumo, acompañó) los movimientos por democratizar los servicios financieros, y cuando, finalmente, llegó el crédito para los pobres, éste *siguió* el movimiento del ahorro y se desarrolló en gran medida en relación al consumo.

Si estas enseñanzas son válidas, el microcrédito —aún el servicio principal de las microfinanzas— parece estar recorriendo, desde hace un largo tiempo, un camino que no conduce a los resultados que esperaban muchísimos de sus defensores y de los profesionales del campo.

No me ocuparé aquí del supuesto de que los pobres tienen iniciativa empresarial. La distribución de iniciativa empresarial es bastante similar en todo el mundo: algunas personas la tienen; otras, no. No es extraño que muchos crean que los pobres de países en desarrollo son potenciales empresarios; al fin y al cabo, la mayoría debe recurrir al mercado informal para generar pequeñas cantidades de dinero, y eso hace que parezca que se dedicaran a los negocios. Pero se trata de una actividad de subsistencia, que se lleva a cabo por falta de opciones, no de lo que

llamo “verdaderas” empresas. Si todas las demás variables fueran iguales, enseguida veríamos que, tal como en Occidente, sólo una minoría se dedicaría a la actividad empresarial.

Por el contrario, este estudio se propone repasar la historia del acceso al crédito y su uso en los países industrializados avanzados durante su principal período de desarrollo, a partir del siglo XVIII y hasta mediados del siglo XX. El estudio se concentrará en Norteamérica y Gran Bretaña, y con algunas referencias a Alemania. Sin embargo, el tema y la bibliografía sobre él son extensos, por lo que un análisis más exhaustivo podría hacer un gran aporte estudiando el proceso mediante el cual el resto de Europa y Japón se convirtieron en países “desarrollados”.

¿Los pobres tienen activos? Y, si los tienen, ¿cómo los administran?

Dado que el concepto de “crédito para todos” se basa, en parte, en la creencia de que los pobres necesitan del crédito para acumular activos, lo primero que debemos hacer es observar a los clientes, es decir, a los pobres. ¿Carecían de activos en el pasado? ¿Carecen de ellos en la actualidad? El problema es complejo.

En primer lugar, muchos de los activos de los pobres, en especial de los pobres rurales, desde tiempos pasados y hasta hoy, están *ocultos*, con frecuencia deliberadamente, para evitar su explotación o expropiación. Basta leer cualquier descripción o novela sobre la vida rural desde el siglo XIX en adelante para comprobar la habilidad del campesino para esconder lo que tiene o lo que fabricó del recaudador de impuestos, el patrón o el vecino. Cuando los impuestos sobre las viviendas se establecían según la cantidad de ventanas, la gente construía casas sin ventanas visibles desde la calle. Cuando los granjeros alpinos del siglo XVI pagaban con leche el alquiler de las tierras de pastoreo, no ordeñaban del todo a sus vacas en la primera ronda de la mañana y utilizaban el excedente obtenido en la segunda ronda, nocturna, para hacer queso *reblochon*. Del mismo modo, en zonas rurales de India, China, Rusia o Estados Unidos, gente relativamente pobre encontró (y encuentra) maneras de ocultar o subestimar sus activos.

Esta comprensible tradición encaja bastante bien con el lado altruista de las microfinanzas, ya que refuerza la creencia de que los pobres carecen de activos, y gran parte de nuestra investigación sobre la pobreza hace poco por modificar esa creencia. Cuando llegamos a relevar la situación de los pobres antes de instaurar un proyecto de microfinanzas, la investigación (debido a limitaciones de tiempo y recursos, y quizás a nuestra ideología) suele ser demasiado rápida y superficial como para revelar algo más profundo que las respuestas que los pobres quieren dar a los investigadores. Sólo el trabajo de campo a largo plazo (el tipo de trabajo etnográfico que implicaría vivir en una aldea por aproximadamente unos dos años) nos permitiría introducirnos en la complejidad de cómo los pobres ganan, ahoran y utilizan dinero y otros activos⁸.

Por supuesto, el hecho de que, en ocasiones, los pobres ocultaron activos no significa que eran ricos. En efecto, ocultaron (y, por consiguiente, “ahorraron”) activos *debido a* su pobreza y vulnerabilidad ante la explotación y el endeudamiento

frecuente. Y esa pobreza determinó parte de su comportamiento volviéndolos, con frecuencia, sobrevivientes astutos y conservadores, que se vieron obligados por las circunstancias a buscar una infinidad de maneras para lidiar con las crisis, la escasez periódica y, claro está, la muerte y los impuestos. Las microfinanzas de hoy tienden a ver a los pobres de una manera algo descendiente en una dimensión: los pobres son seres necesitados, sin duda con un gran potencial, pero con poca capacidad de resiliencia y pocas estrategias u opciones. Si cuenta, a los pobres de las zonas rurales se los consideran más simples que los pobres de las zonas urbanas. Pero las cosas no siempre son como parecen⁹.

Cuando los pobres de los países desarrollados comenzaron a tener un acceso generalizado al crédito formal, en realidad, apuntaban al *consumo*; y, de hecho, la expansión del acceso al crédito se vio impulsada más por la oferta de artículos de consumo que por su demanda. En cuanto a los casos en los que el crédito formal participó del desarrollo de empresas, no eran los pobres quienes accedían a él (ya que, si ellos querían iniciar una empresa, utilizaban sus ahorros o pedían dinero prestado a amigos y parientes), sino las grandes empresas ya establecidas. Accesible o no, el crédito formal con fines empresariales no era para los pobres; y, como veremos, con frecuencia, ésto era por propia elección.

El uso del crédito por parte de las empresas en el pasado

Históricamente, la forma en la que el crédito fue utilizado por los verdaderos hombres de negocios (desde mercaderes y comerciantes en economías de bazar tradicionales hasta pequeños empresarios en economías “empresariales” posteriores) es más compleja de lo que suele creerse en los círculos de las microfinanzas de hoy en día. El crédito para la actividad empresarial real siempre estuvo —y, en general, sigue estando— estrechamente entrelazado con la estructura social, a la cultura y a “reglas” que, muchas veces, parece contradecir el sentido común. Como demostraron diversos historiadores, economistas y científicos sociales, el modo en el que los verdaderos emprendedores ven el crédito difiere del modo en el que el marco actual de las microfinanzas ve el crédito empresarial, que es en términos lineales y, con frecuencia, sin áreas grises: “Necesito capital para mi actividad; no lo tengo, por lo que necesito tomarlo prestado. Cuando mi empresa crezca o cuando logre obtener ganancias, lo pagaré”. Esta visión es demasiado simple. Consideremos el tipo de economía local característica de muchos países en desarrollo, la economía de bazar. Según el antropólogo Clifford Geertz, la economía tradicional de bazar es una

red compleja y ramificada de saldos acreedores que vincula a comerciantes grandes y chicos. Es esta red la que proporciona el factor primario de integración en el *pasar* [Indonesia], ya que deriva en una clasificación jerárquica de los comerciantes en la que los comerciantes de mayor tamaño ofrecen crédito a los menores y los comerciantes menores tienen deudas con los mayores. Estos saldos acreedores no pueden comprenderse del todo si sólo se los ve como un modo de dispo-

ner de capital, ya que, además, definen y estabilizan relaciones comerciales más o menos persistentes (...) Es por eso que, por ejemplo, los comerciantes suelen preferir el costoso crédito privado al crédito público barato (...) Les da más que el mero acceso al capital; les garantiza una posición más alta en el flujo comercial¹⁰.

John Maynard Keynes dijo que, si uno le debe a su banco 100 libras, tiene un problema, pero si uno le debe un millón, es el banco el que lo tiene. La idea es que, *en la actividad empresarial, las relaciones crediticias pueden ser complejas*, y no es fácil comprender a primera vista el equilibrio de poderes y otros “juegos” de optimización o posicionamiento que tienen lugar en las relaciones de crédito. Podría parecer que el empresario y el prestatario pobre de microcrédito son dos tipos distintos de personas. La enorme mayoría de los prestatarios de los programas de microcrédito actual tienen un comportamiento simple: quieren devolver los préstamos tomados y cancelar su deuda.

Por el contrario, el prestatario *empresarial* inteligente trata de seguir haciendo uso del crédito durante tanto tiempo como le sea posible. Algunas veces, esto se ve en los proyectos actuales de microfinanzas como, por ejemplo, cuando un negocio en marcha en India con una facturación importante, digamos, de 500.000 rupias por mes, toma de una institución de microfinanzas un préstamo a 12 meses de 20.000 rupias. La empresa no necesita este microcrédito en ningún sentido estricto y podría devolverlo de inmediato. Sin embargo, lo utiliza para acrecentar un conjunto de relaciones entrelazadas con otros, invirtiendo en lo que cree (con frecuencia, equivocadamente) que constituye una nueva relación potencial que derivará en un préstamo de un millón de rupias o más.

Crédito formal para empresas: resultado, no causa, del desarrollo económico

¿Qué surgió primero, los mecanismos de crédito formal o el crecimiento del comercio (es decir, el desarrollo económico)? Hay pruebas contundentes de que el crecimiento llega primero. En la Venecia medieval, por ejemplo, la actividad comercial de los mercaderes que necesitaban expandir sus operaciones se financiaba mediante las formas iniciales de bancos privados; en el imperio Mughal de la India de los siglos XVI y XVII, de modo similar, la expansión de la actividad comercial impulsó la evolución de un grupo de personas que funcionaban como los primeros “banqueros”. Estos *sarrabs* ofrecían crédito y realizaban transferencias monetarias utilizando letras de cambio llamados *hundi*¹¹. Las Compañías de las Indias Orientales británica y holandesa (pioneras de las multinacionales) recaudaban efectivo mediante los *sarrabs*. Por supuesto, una vez alcanzada cierta escala, el crédito formal y el desarrollo económico se interrelacionaron; pero, como se explicará más adelante respecto de la actividad de los nuevos emprendimientos, la fuente común de capital era (como es en la actualidad) los recursos propios y los de los amigos y parientes.

En realidad, el papel de los bancos en los primeros años de la Revolución Industrial en Europa, que comenzó en Gran Bretaña en el último cuarto del siglo XVIII, evolucionó en

respuesta a la demanda de capital de trabajo a corto plazo por parte de crecientes industrias manufactureras y pesadas—como la minería, la metalurgia y la fabricación de maquinaria—, por lo que se crearon muchos instrumentos financieros, incluido el descubierto permanente¹². La secuencia histórica parece haber sido, primero, el desarrollo de una actividad o sector y, luego, la demanda de crédito formal empresarial.

Los nuevos emprendimientos pequeños suelen preferir el crédito informal

En 1825, el escritor francés Honoré de Balzac decidió que la única manera de controlar la publicación de sus libros y de asegurarse de que recibiría las ganancias por sus ventas era participar él mismo en su impresión y venta. Balzac inició una primera versión de empresa “verticalmente integrada”, ya que controlaba todos los pasos, desde la escritura hasta el suministro del papel, la impresión, la publicidad y la comercialización. Necesitaba fondos, que siempre le faltaban. Primero tomó préstamos de sus parientes; después, de su amante. El negocio funcionó por un tiempo pero, finalmente, debió disolverse. En ese momento, la deuda de Balzac era de 60.000 francos, 50.000 de los cuales pertenecían a su familia¹³.

En 1923, poco después de que Walt Disney llegara a Hollywood, él y su hermano Roy necesitaron dinero para comenzar con Disney Brothers (que más tarde se convertiría en Disney Studios). Tomaron un préstamo por 25 dólares de la novia de Roy y otros 500 de su tío¹⁴.

Al menos desde los primeros días de la Revolución Industrial, generalmente, se utilizó el autofinanciamiento (los ahorros) y la toma de préstamos de una red social estrecha para los nuevos emprendimientos comerciales. Como señala Paul Bairoch, historiador económico francés, “[E]l autofinanciamiento era la forma dominante y casi exclusiva de financiamiento empresarial en los comienzos de la Revolución Industrial”¹⁵. En la actualidad, las fuentes de capital informales, no bancarias, para el lanzamiento de nuevas empresas siguen siendo dominantes, tanto en países avanzados como en países en desarrollo. Según el Global Entrepreneurship Monitor, en un estudio sobre 12 países desarrollados y de crecimiento elevado (incluidos Estados Unidos, el Reino Unido, Noruega, Singapur y Corea) realizado en el año 2000, un promedio de 78% del financiamiento de nuevos emprendimientos empresariales provenía de fuentes informales¹⁶.

¿Por qué ocurre esto? O, más importante aún, ¿por qué resulta lógico que esto sea así? Porque los nuevos emprendimientos son, en esencia, experimentos que se llevan a cabo *in situ*; no se realizan en un laboratorio y en condiciones “controladas”, sino en el mundo real. Por lo tanto, no es posible predecir sus resultados. En todo el mundo, la mayoría de la gente parece comprender esa realidad, y el primero en comprenderla es el emprendedor. Esto ayuda a explicar la preferencia por el autofinanciamiento o el financiamiento informal (o ambos), incluso cuando se dispone de financiamiento formal. Dado que el préstamo de un amigo o pariente se basa, en parte, en una conexión social, el emprendedor logra ganar cobertura, ya que sabe que el

trato será más “flexible”, más “paciente”, más tolerante al riesgo y menos orientado hacia los retornos que un préstamo formal. En pocas palabras, estos préstamos son más frecuentes no por falta de acceso al financiamiento formal (aun cuando esta falta de acceso sea real), sino porque resultan *preferibles para el prestatario desde el punto de vista del riesgo financiero*. Y es más probable que un amigo o pariente acepte tomar ese riesgo que una institución formal.

De hecho, existen pruebas —tanto en las microfinanzas de hoy como en iniciativas pasadas surgidas de un instinto altruista o filantrópico— de que el acceso al crédito para nuevos emprendimientos en términos relativamente sencillos *añade* riesgo al riesgo intrínseco que llevan las nuevas empresas: el riesgo inherente en el hecho de que el dinero se perciba como “fácil de obtener” y, por lo tanto, de que se tomen menos recaudos respecto de cómo se lo gasta.

Un ejemplo llamativo proviene de mediados del siglo XIX, en Londres, cuando el periodista Henry Mayhew hizo surgir la idea, a través de sus artículos en el periódico *Morning Chronicle*, de establecer una “agencia de préstamos para los pobres” un siglo y medio antes de que, en 2005, se estableciera el Año del Microcrédito de las Naciones Unidas, que, en efecto, promovía una “agencia de préstamos para los pobres”. A través de esta “oficina de préstamos”,

los sujetos que así lo ameriten podrían obtener pequeñas subvenciones o préstamos al contado en condiciones de devolución favorables, a fin de conseguir los inventarios o el equipamiento necesarios para desarrollar su actividad. Las sumas que se adelantaban eran insignificantes, y quienes las recibían, apenas varias decenas de personas.

La mayor suma se prestó a C. Alloway, el lisiado vendedor de ralladores de nuez moscada, cuyo retrato y desgarradora historia [publicados en el *Morning Chronicle*] provocaron la compasión de la gente, que lo reconocía al verlo: “Me miran por la calle”, escribió, “y comentan, de modo que puedo oírlos, la exactitud del retrato”. Se le prestaron más de nueve libras, que debían devolverse a un chelín por semana. Sin embargo, pronto el vendedor se vio acosado por nuevos desastres: invirtió en un burro, encargó un carro y compró un surtido de artículos de ferretería, pero el burro se enfermó y el carpintero huyó con su dinero. La iniciativa más ambiciosa de la “Oficina de Préstamos” parece haber fracasado¹⁷.

Históricamente, son las empresas establecidas las que utilizan crédito bancario formal, una vez que alcanzan una cierta velocidad considerable y estable o una vez superada la etapa inicial y, por lo tanto, convertidas en algo digno de la confianza de un banquero. También en este caso, ello se basa en un sentido común financiero considerable, no en un simple sesgo que “excluye” a la gente pobre o de menores ingresos. También cabe señalar que en Estados Unidos, sin duda, el impulso del crecimiento económico no radicó en el acceso al crédito empresarial.

rial por parte de los pobres, sino en la expansión de las grandes empresas e industrias¹⁸.

La línea divisoria práctica entre los típicos clientes de las microfinanzas de hoy (la enorme mayoría de los cuales *no* son emprendedores) y los verdaderos empresarios es la línea que divide el capital para consumo y el capital de inversión empresarial. El crédito para la verdadera actividad empresarial no está destinado al consumo *ni necesita ser accesible para todos*.

Como han sugerido los historiadores económicos, muchos comerciantes y mercaderes (no sólo en la Escocia o la Suiza calvinistas) son conocidos por su austeridad, ahorro y ascetismo. Desaprueban el consumo excesivo (aunque esto puede cambiar una vez que se vuelven verdaderamente ricos). El efectivo, cuando se acumula, es una herramienta empresarial, que permite al empresario ingresar en un negocio nuevo, participar de diversas actividades lucrativas. Y, si bien los primeros intentos de expandir a los pobres el acceso a los servicios financieros formales se basaron en una fuerte idea de ahorro, el dinero que se consiguió ahorrar no tuvo relación con el uso empresarial.

La financiación formal inicial para los pobres estaba basada en el ahorro

Desde las “sociedades amistosas” de Inglaterra de fines del siglo XVIII y el movimiento inicial de cooperativas de crédito de Alemania, relacionado con Herman Schulze-Delitzsch en 1850 y con Friedrich Raiffeisen en 1864, hasta el sistema de ahorro postal, los experimentos de sistemas formales dirigidos a los pobres estuvieron basados en el ahorro. Algunos de los promotores de estos servicios financieros formales, como Henry Duncan, que encabezó el movimiento de los bancos de ahorro en Escocia en 1808, fueron lo que hoy en día llamaríamos “emprendedores sociales”, personas bien intencionadas que tenían una visión para los pobres. En Escocia, Duncan y sus seguidores demostraron su preocupación usando términos como “el libertinaje en la taberna”, “gastos imprudentes”, “la imprevisión de la clase trabajadora” y la necesidad de “restricciones morales”.

También existían planes de seguros, sociedades amistosas (que, en gran medida, pagaban beneficios por enfermedad) y el movimiento de los *bancos de ahorro de peniques*, que comenzó en Escocia en 1810; algunos de ellos también estaban basados en la reforma moral. Como se señala en Hay-thornthwaite, existía una “tendencia en Escocia hacia [el uso de] los *bancos de ahorro de peniques* y las sociedades amistosas como un medio para educar a la población en los hábitos del cuidado previsor y la abnegación”²¹.

El mismo término “ahorro”, en los sistemas financieros iniciales, capta el fundamento moral del ahorro. En Estados Unidos, la popularidad del “Almanaque del pobre Ricardo” de Ben Franklin (“Un penique ahorrado es un penique ganado”) y la acuñación del gran penique de cobre en 1793 generaron una fiebre por las alcancías (también conocidas como “huchas”) metálicas (y luego mecánicas).

Las 82 cartas de Henry Mayhew publicadas en el periódico *Morning Chronicle* de Londres desde octubre de 1849 hasta diciembre de 1850 se consideran el ensayo más perspicaz sobre

la pobreza en Inglaterra en el siglo XIX. Estas cartas exponen con claridad que la clase trabajadora utilizaba diversos mecanismos de ahorro, a pesar de que no siempre podía retener el dinero.

Un sastre:

“Cuando vine a trabajar a la tienda de escaparates tenía 5 libras y 10 chelines en el banco de ahorros; ahora no tengo ni medio penique. Todo lo que había ahorrado lo usé, poco a poco, para mantenerme a mí mismo y a mi familia”²².

Un fabricante de botas:

“Tuve 100 libras en el Four per Cents durante un largo tiempo (luego se las presté a un amigo), y deposité 40 y 50 libras en el banco de ahorros”²³.

En el siglo XIX, los retiros de la amplia gama de servicios financieros para los pobres —sociedades de entierro, sociedades de construcción, cooperativas, *bancos de ahorro de peniques*, ahorros postales y demás— se utilizaban para crisis médicas, entierros, parcelas de tierra, jubilaciones, gastos nupciales, etc., es decir, para rubros similares a aquellos para los cuales necesitan dinero los pobres de los países en desarrollo hoy en día. Sin embargo, los estudios publicados sobre el tema no sugieren que esos préstamos se utilizaran para emprendimientos²⁴.

Por supuesto, también existían las casas de empeño, como demuestra otro de los informes de Mayhew.

La esposa de un pintor:

“Me vi obligada a vender un plato esta mañana, señor”, dijo la mujer, “para conseguir la única porción de pan que comimos hoy, y no sé cómo vamos a conseguir otra rebanada”²⁵.

El tema principal de este artículo no es si los pobres eran previsores o no. Lo importante es el hecho de que los bancos de ahorro y otras instituciones formales de servicios financieros basadas en el ahorro a menudo sentían la necesidad de instruir a los pobres sobre el valor del ahorro. Aún más importante, los pobres que estaban expuestos a esas lecciones eran la clase trabajadora: tenían ingresos pero necesitaban formas (u otros creían que las necesitaban) de guardar parte de esos ingresos para situaciones de emergencia. Un hecho significativo es que los primeros sistemas también implementaron programas de seguros, tanto de salud como de vida. Una vez más, resulta instructivo seguir la secuencia de los hechos, ya que en el movimiento actual de las microfinanzas *todo parece haberse realizado de manera inversa*. El movimiento comenzó casi exclusivamente con créditos; mucho más tarde (y no siempre con entusiasmo) se comenzó a hablar de ahorro, y recién ahora estamos empezando a escuchar hablar de otros servicios, como los seguros.

El acceso de los pobres a los créditos formales es un paso posterior al ahorro y se destina al consumo

En realidad, no fue sino hasta principios del siglo XX que comenzamos a ver una mezcla entre ahorros y crédito. Por ejem-

plo, en 1901, el político y empresario canadiense Alphonse Desjardins importó a Quebec el modelo alemán de asociaciones de crédito y creó la Caisse Populaire de Levis. En parte mediante vínculos con los francocanadienses de New England, Desjardins también llevó el modelo a New Hampshire en 1909. Fue la primera asociación de crédito de Estados Unidos. Hacia 1925, ya eran 26 los estados que habían promulgado legislaciones relacionadas con estas asociaciones²⁶.

Cuando se habilita un acceso masivo a créditos formales, se hace para el *consumo*. En 1910, se estableció en Estados Unidos la primera institución de crédito que funcionaba bajo el Morris Plan. Los bancos del Morris Plan fueron, quizás, los verdaderos precursores en el terreno de los microcréditos, ya que estaban destinados a hogares de ingresos medios y bajos y se habían diseñado específicamente para reducir el poder de prestamistas y usureros. Además, utilizaban el concepto de responsabilidad conjunta: quien se postulaba para recibir un préstamo no estaba obligado a presentar un colateral, pero debía contar con dos cofirmantes que lo conociesen, y esas dos personas debían tener un nivel de ingresos similar (es decir: debían pertenecer a la misma clase económica). Aun así, no eran garantes del préstamo del candidato, sino de su carácter. Así se resolvía el “problema de información asimétrica” y se reducían los costos de transacción. Cabe mencionar que casi todos los prestatarios tenían trabajo (es decir, cobraban un salario) y que, en 1910, el nivel de industrialización de Estados Unidos ya era elevado. Hacia 1931, ya había instituciones de crédito del Morris Plan en 142 ciudades, y su volumen anual de préstamos era de US\$ 220 millones²⁷. Una vez más, todo indica que la secuencia fue: desarrollo económico al principio, seguido por el acceso de los pobres a instituciones de ahorro formales, y luego un acceso más amplio a créditos para el consumo.

Las instituciones del Morris Plan estaban principalmente atadas a las “necesidades” de consumo, y deben analizarse en el contexto del desarrollo económico de la época. Hasta fines del siglo XIX, la mayoría de los habitantes de Estados Unidos subsistían en base al trabajo de la tierra, mientras que una proporción creciente se dedicaba a la industria. No había una “clase media” visible: estaban los granjeros, los comerciantes, los trabajadores y los ricos (quienes cada vez más obtenían su riqueza mediante negocios de gran envergadura).

Los granjeros, que eran pobres en términos de dinero en efectivo, solían obtener sus insumos a través de créditos de proveedores, mientras que los asalariados también manejaban sus flujos de fondos mediante otros tipos de créditos de proveedores (por ejemplo, “libretas” en los almacenes locales). Gran parte de los intercambios seguía produciéndose mediante trueques. Lo que impulsó las instituciones de crédito formales fue una combinación de factores: mayor productividad industrial e invenciones tecnológicas, combinadas con el movimiento progresista de Theodore Roosevelt, que llevó a las personas a concentrarse en las necesidades del “hombre común”. Fue durante las primeras dos décadas del siglo XX que se desarrollaron todas las innovaciones *formales* para permitir que el “hombre común” tuviera acceso al crédito: asociaciones de crédito, bancos del

Morris Plan y compras en cuotas.

Sin embargo, no se esperaba que el “hombre común” comenzara una pequeña empresa. Si no era un granjero, hacía lo que se esperaba que hiciese: trabajaba por un salario y pedía préstamos para adquirir las cosas que no le eran absolutamente “necesarias”; es decir, bienes de consumo. En pocas palabras, el hombre común, para quien se diseñó el crédito masivo, fue un producto del aumento del trabajo asalariado, una consecuencia de los primeros frutos que rindió la industrialización, que fue efectivamente la forma de desarrollo económico adoptada en Occidente. Su función no era la de aportar directamente al crecimiento económico, sino la de consumir los frutos de ese crecimiento.

A fines de los años veinte, el presidente Hoover formó un “comité sobre los cambios económicos recientes”, cuyo informe se publicó en 1929. Decía:

Hace tiempo que hemos perdido los miedos acerca de nuestro suministro de alimentos, por lo que ya no consideramos que la comida sea un lujo... Nuestros deseos cubren un espectro más amplio y ahora buscamos una mayor lista de bienes y servicios, que entra en la categoría de “compras opcionales”²⁸.

Como señala el historiador económico Martin Sklar:

Sin embargo, sin importar cuán insaciable se hubiese vuelto el apetito de bienes y servicios, el poder adquisitivo real de los consumidores siempre resultaba insuficiente para satisfacerlo, y, de todos modos, la capacidad de producción superaba continuamente la demanda efectiva del mercado²⁹.

Sklar está entre aquellos que creen que las cuotas y otras formas de crédito para el consumidor despegaron en los años veinte para permitir que los estadounidenses trabajadores y de ingresos bajos compraran nuevas cosas, y esa teoría se ve respaldada actualmente por la fascinante combinación de banca y venta minorista que se da en las tiendas Elektra, en México. Elektra ya ha abierto sucursales del Banco Azteca dentro de sus tiendas para permitir que los pobres compren productos más caros. El sistema está basado en el fomento de la creación de cuentas de ahorro y en un grupo de inspectores que visitan los hogares de los clientes para constatar si su nivel de vida se condice con lo declarado en la solicitud. Wal-Mart México está planeando un sistema similar³⁰.

Los sistemas de crédito informales eran complejos y se utilizaban para el consumo

A diferencia de los sistemas de crédito formales, que se desarrollaron en relación con el crecimiento del consumo (y que son relativamente recientes en términos históricos), es probable que los sistemas de crédito *informales* se remonten a los días en los que comenzaba a utilizarse el dinero y a cualquier momento de escasez o crisis. Tales sistemas servían para “llegar a fin de mes” cuando no había demasiados programas de protección o mecanismos de mitigación de riesgos suministrados por el estado. Los pobres estaban solos y contaban con pocos medios para

lidian con crisis médicas o de otros tipos. También existía el problema oculto (si bien era, aparentemente, crónico) de los magros salarios destinados al alcohol o al juego, un problema generalizado en los países en desarrollo de hoy en día y una de las razones por las que, en muchos proyectos de microcréditos, se prefiere entregar los préstamos a mujeres. De ese modo, como ocurre en los países pobres en la actualidad, podían producirse “crisis de flujo de fondos” semana tras semana, o cada vez que el sobre con el salario llegaba al hogar agotado o vacío.

Las asociaciones de ayuda mutua no son para nada recientes en el Reino Unido, y las personas solían asociarse y desasociarse de acuerdo con las necesidades, a menudo a cambio de un único pago (relativamente importante) o por razones relacionadas con el flujo de fondos. A continuación se incluye el testimonio (también extraído de las entrevistas de Mayhew con los trabajadores pobres de Londres a mediados del siglo XIX) de un zapatero, cuyos ingresos se habían visto afectados por las crecientes importaciones de artículos de cuero provenientes de Francia.

“Bueno, señor, si esto sigue así, no tendremos más remedio que ir a un asilo de desamparados. Pero lo que queremos hacer es entrar en una asociación [Un tipo de asociación de ahorro y crédito rotativo o, como se las conoce en la jerga de las microfinanzas, ROSCA, por sus siglas en inglés] en invierno y reunir fondos para emigrar a América”³¹.

En las primeras décadas del siglo XX, la clase trabajadora del Reino Unido tenía una gran variedad de alternativas de crédito informal, al igual que en Estados Unidos. Un proyecto de historia oral reciente, que involucra trabajadores de Belfast cuyos recuerdos se remontan a la década del treinta, contiene comentarios sorprendentes:

Históricamente, la mayoría de las familias de la clase trabajadora conocía a uno o más de los miembros de una lista de proveedores de crédito, como las tiendas que otorgaban crédito en mercancía; los vendedores ambulantes que vendían al fiado; las casas de empeño; los que compraban y vendían cheques; los agentes de venta por correo; los prestamistas del vecindario; y los que vendían en cuotas³².

Además, las estrategias de crédito eran igualmente diversas y múltiples. Ninguna fuente de crédito era preferida por todos. En Belfast, luego de la Segunda Guerra Mundial, las personas seguían recurriendo a prestamistas cuando llegaban a los límites impuestos por las asociaciones de crédito. Por otro lado, las estrategias entre redes de amigos, conocidos y familiares no sólo eran innovadoras, sino también complejas en términos de motivaciones. El altruismo y los vínculos sociales participaban en este proceso, tanto como la maximización de ganancias y el interés personal. O’Connell describe una tienda cooperativa de Belfast de la que todos eran miembros, ya que les permitía comprar a crédito y obtener un dividendo por trimestre siempre y cuando su deuda estuviese totalmente saldada antes de la fecha en la que se pagaban los dividendos (llamada *co-quarter*). Era

común prestar las libretas de membresía de la cooperativa a amigos, vecinos y parientes, lo que les permitía comprar bienes a crédito de la cooperativa y devolverle el dinero al propietario de la libreta cuando se acercaba la fecha del pago de dividendos. De esta manera, como el volumen comprado era mayor, el propietario de la libreta recibía mayores dividendos, y esto también era una forma de interés sobre el préstamo de la libreta.

Los sistemas de crédito informales también podían estar determinados por género: había sistemas para mujeres (basados en los vecindarios y las calles que los formaban) y sistemas para hombres, basados en sus lugares de trabajo. En términos prácticos, eran acuerdos conjuntos comunes que tenían una función económica y, según la terminología actual, de “capital social”.

Sin embargo, al igual que en el caso del crédito formal, todos los “hombres comunes” que tenían acceso a créditos de consumo eran ahorristas o asalariados, o ambas cosas. No eran microemprendedores ni usaban el crédito para comenzar empresas o como capital de trabajo. El crecimiento del crédito se produjo para promover y suavizar el consumo.

Estados Unidos hoy: el crédito democratizado sigue utilizándose para financiar el consumo

La Reserva Federal de Estados Unidos conserva datos sobre créditos de consumo pendientes de pago desde febrero de 1943, mes en el que totalizaron US\$ 6.577 millones. La cifra se refería exclusivamente a créditos no renovables (préstamos para automotores, planes de cuotas, etc.) y no incluía hipotecas. El uso de las tarjetas de crédito no se generalizó sino hasta los años sesenta, algo que puede verse en el hecho de que la Reserva Federal comenzó a llevar un registro de las deudas de tarjetas de créditos en enero de 1968, cuando la cifra correspondiente (bajo el encabezado de crédito renovable) era de US\$ 1.316 millones. Para junio de 2006, ese monto había aumentado su tamaño más de 600 veces, hasta US\$ 820.650 millones, mientras que el total de crédito de consumo llegó a US\$ 2.186 billones, luego de cruzar el umbral de US\$ 1 billón en enero de 1995³³.

Para mediados de 2006, había aproximadamente 1.200 millones de tarjetas de crédito en manos de consumidores estadounidenses, cifra equivalente a cuatro tarjetas por persona (si contamos mujeres, hombres y niños) en Estados Unidos. Es difícil imaginar una democratización mayor del crédito, pero es fundamental advertir que este crédito está destinado en gran medida al consumo y que, gracias a este “crédito para todos”, aproximadamente la mitad de las personas que poseen tarjetas de crédito en Estados Unidos no paga sus saldos todos los meses, por lo que se encuentran en una situación de deuda perpetua (No nos ocuparemos de determinar cómo se vería esa situación si se utilizara la herramienta de evaluación de riesgo que los banqueros aplican para medir la cartera en riesgo con más de 30 días en mora, llamada “PAR-30” por sus siglas en inglés).

Por último, la tasa de ahorro de Estados Unidos llegó a 0% a mediados de 2005, el nivel más bajo desde 1933, cuando el país estaba hundido en la Gran Depresión. Si bien aún se desconocen las consecuencias a largo plazo de este fenómeno (en el

mejor de los casos, hace sólo dos generaciones que Estados Unidos está en esta situación), algunas personas pronostican, correcta o incorrectamente, que el acceso fácil al crédito de consumo y el bajo nivel de ahorro tendrán ramificaciones sociales y económicas negativas. Es claro que Muhammad Yunus no piensa en una situación como esta cuando dice que el crédito es un derecho humano.

Conclusión

La historia parece decírnos que los servicios de crédito y de ahorro y el papel que cumplen en relación con el desarrollo no han cambiado demasiado. El hombre pobre promedio del pasado, al igual que el de la actualidad, no es un emprendedor y, cuando obtiene acceso al crédito, lo utiliza principalmente para financiar el consumo o para solucionar problemas de su flujo de fondos. El emprendedor promedio prefiere comenzar con un crédito informal o con ahorros en lugar de hacerlo a partir de un crédito formal. Los mejores servicios financieros para las personas pobres o de ingresos bajos son aquellos basados en el ahorro, que en su forma más pura no implican ayuda financiera externa ni tampoco una gran industria de microfinanzas como la que se ha desarrollado.

En realidad, en el mundo actual de las microfinanzas, cada vez se acepta más la idea de que los ahorros son la base para que las instituciones microfinancieras sigan existiendo.

Las instituciones microfinancieras que se pronuncian a favor de los ahorros sostienen que, si el ciclo de inversión se financia íntegramente a partir de los ahorros de los miembros, el umbral de autosustentabilidad se alcanza con mayor seguridad y, en última instancia, con mayor velocidad³⁴.

El caso del sistema de la Unit Desa del Banco Rakyat Indonesia representa un buen ejemplo de un gran éxito microfinanciero que casi no utilizó recursos externos como base del capital financiero. Existen otras instituciones microfinancieras, menos conocidas, como la Fundación de Desarrollo Comunitario de la India, basadas en las asociaciones de crédito de los miembros, que no reciben ayuda de la industria microfinanciera.

Lo más importante es que la historia parece decírnos que el desarrollo económico y la reducción masiva de la pobreza que lo acompañó no dependieron de que los pobres tuvieran un mayor acceso a los microcréditos para generar ingresos o adquirir activos. En lugar de eso, los puestos de trabajo fueron consecuencia del desarrollo, lo que a su vez transformó a los trabajadores pobres en un mercado atractivo para los servicios financieros: al principio para los servicios de ahorros y luego para servicios más relacionados con el consumo, a fin de que los bienes producidos tuvieran un mercado más amplio.

Si bien en el mundo de hoy no se aplica exactamente la misma secuencia, y algunos parámetros clave han cambiado de forma notable (por ejemplo, la tecnología y la automatización reducirán inevitablemente la necesidad de mano de obra de la industria, incluso en los países más pobres), no hay ninguna razón de fuerza para creer que la dinámica de desarrollo subyacente

haya dejado de ser válida. Como dijo el economista de desarrollo británico Peter Bauer: “Tener dinero es el resultado de los logros económicos, no su precondición”³⁵.

Después de todo, la mayor parte de las microfinanzas se relacionan con el capital, en especial con el préstamo de capital. Y, a decir verdad, los miembros del movimiento de microfinanzas dimos por sentado que éste es una precondición para el desarrollo. Si no es así (postura que la historia parece apoyar), necesitamos reducir drásticamente nuestras expectativas sobre los microcréditos y, de ese modo, ajustarnos más a la realidad.

Notas

Este estudio fue originalmente publicado en inglés como el Development Briefing Paper No. 1 (15 de Febrero de 2007).

¹ Microfinanzas (MF) es el nombre más reciente y exhaustivo de un movimiento que comenzó llamándose “microcrédito”. Si bien el crédito no dejó de ser el principal de los servicios financieros que se ofrecen bajo el título de microfinanzas, el nombre más reciente pretende dar a entender que ahora el sector también promueve los ahorros, los seguros y las transferencias de remesas. Las instituciones microfinancieras (IMF) pueden ser bancos, organizaciones no gubernamentales, instituciones financieras no bancarias, como las empresas financieras, o una cooperativa, como las asociaciones de crédito. A causa de la definición ampliada de las MF y del amplio espectro de instituciones, es difícil medir con exactitud el alcance de la industria. Algunas organizaciones como la Campaña de la Cumbre de Microcrédito, que tiene la misión de promover las microfinanzas, sostienen que las MF llegan a cerca de 100 millones de familias pobres. El Microfinance Information Exchange (MIX), en <http://mixmarket.org>, estima que existen cerca de 30 millones de titulares de créditos en todo el mundo. Actualmente hay 818 instituciones microfinancieras registradas en el MIX. A fines de 2005, de las 488 instituciones microfinancieras que proveían información, 92% tenían menos de 100.000 prestatarios activos, y sólo 5 organizaciones (4 de las cuales están en Bangladesh) declararon tener más de 1 millón de clientes.

² Natalie Portman, actriz y vocera del Año Internacional del Microcrédito, http://www.yearofmicrocredit.org/pages/whos-involved/whosinvolved_patronsgroup_portman.asp.

³ Larry Baym, “The Year of Microcredit”, *Human News*, 29 de septiembre de 2005, <http://ideaexplore.net/news/050929.html>.

⁴ Naciones Unidas – Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, <http://www.un.org/spanish/esa/desa/>.

⁵ <http://www.microcreditsummit.org>.

⁶ Bright Helms, *Access for All, Building Inclusive Financial Systems*, Washington, Consultative Group to Assist the Poor, Banco Mundial, 2006, págs. ix, xi.

⁷ Yunus realizó la misma declaración en varias oportunidades desde los años ochenta. La más reciente fue en Muhammad Yunus, “What Is Microcredit?”, agosto de 2006, <http://www.grameen-info.org/bank/WhatIsMicrocredit.htm>.

⁸ Hernando de Soto señala, con mucho tino, que los activos de los pobres no se representan del mismo modo que los de los ricos. Véase Hernando de Soto, *The Mystery of Capital: Why*

Capitalism Triumphs in the West and Fails Everywhere Else, Nueva York, Basic Books, 2000.

⁹ Acerca de la complejidad de la vida rural, véanse, por ejemplo, la obra del economista soviético especializado en agricultura Alexander V. Chayanov, *The Theory of Peasant Economy*, editado por D. Thorer, Basile Kerblay, y R. E. F. Smith, Madison, University of Wisconsin Press, 1986, o John Berger, *Into Their Labours: Pig Earth, Once in Europa, Lilac and Flag: A Trilogy*, Londres, Granta Books, 1992.

¹⁰ Clifford Geertz, *Peddlers and Princes*, Chicago, University of Chicago Press, 1963, pág. 36.

¹¹ Ishrat Alam, “Sarrafis (Bankers) in the Mughal Empire”, documento presentado en la sesión 106, XIV Congreso Internacional de Historia Económica, Helsinki, 2006.

¹² David S. Landes, *The Unbound Prometheus: Technological Change and Industrial Development in Western Europe from 1750 to the Present*, Cambridge, Cambridge University Press, 1969, págs. 74–75, 154.

¹³ Véase Honoré de Balzac, *Le Médecin de campagne*, París, Editions Gallimard, 1974, prefacio de Emmanuel Le Roy Ladurie, notas de Patrick Berthier, pág. 333.

¹⁴ Anthony Lane, “Wonderful World: What Walt Disney Made”, *New Yorker*, 11 de diciembre de 2006, pág. 69.

¹⁵ Paul Bairoch, *Le Tiers-Monde dans l’impasse, Le Demarrage économique de 18eme au 20eme siècle*, París, Gallimard, 1992, pág. 95.

¹⁶ Paul D. Reynolds et al., *Global Entrepreneurship Monitor—2000 Executive Report*, Kauffman Center for Entrepreneurial Leadership, Babson College, London Business School y Ernst & Young, 2000, pág. 29.

¹⁷ E. P. Thompson y Eileen Yeo, *The Unknown Mayhew*, Nueva York, Pantheon Books, 1971, pág. 43.

¹⁸ Hoy en día, en Estados Unidos, se está cruzando una línea interesante entre los pequeños nuevos emprendimientos o el capital de trabajo y el crédito para el consumidor: el uso de las tarjetas de crédito, que, con frecuencia, puede llegar a un límite de 10.000 o 20.000 dólares, para generar inyecciones monetarias en las empresas a una tasa de interés elevada. Resulta significativo que las empresas de tarjetas de crédito desanimen activamente este hábito sugiriendo que no es una buena manera de financiar una empresa.

¹⁹ Para más detalles, véase Hans-Dieter Seibel, “Does History Matter? The Old and the New World of Microfinance in Europe and Asia”, documento presentado en “From Moneylenders to

Microfinance”, taller interdisciplinario, Asia Research Institute, National University of Singapore, 7–8 de octubre de 2005.

²⁰ Timothy Alborn, “The Thrift Wars: Savings Banks and Life Assurance in Victorian Britain”, documento inédito, Nueva York, Lehman College, City University of New York, n.d.

²¹ J. A. Haythornthwaite, *Scotland in the Nineteenth Century, An Analytical Bibliography of Material Relation to Scotland in Parliamentary Papers, 1800–1900*, Aldershot, Reino Unido, Scolar Press, 1993, pág. 114.

²² Thompson y Yeo, pág. 222.

²³ Ibid., pág. 241. Cabe señalar que los “Four-per-Cents” eran bonos gubernamentales, en circulación en Gran Bretaña a comienzos del siglo 17. También se los utilizaba en Estados Unidos. Si bien no parecen haber sido muy utilizados por los pobres, no hay duda de que algunos miembros de la “clase trabajadora” británica sí los empleó.

²⁴ P. H. J. H. Gosden, *Self-Help: Voluntary Associations in 19th Century Britain*, Nueva York, Barnes and Noble, 1974.

²⁵ Thompson y Yeo, pág. 261.

²⁶ Hoy en día existen 8.853 asociaciones de crédito en Estados Unidos con más de 87 millones de miembros y 700.000 millones de dólares depositados, según el sitio web de New York State Credit Union League and Affiliates, <http://www.nyscul.org/-News/factsheet.htm>.

²⁷ Ronnie J. Phillips y David Mushinski, “The Role of Morris Plan Lending Institutions in Expanding Consumer Micro Credit in the United States”, documento de investigación, Colorado State University, marzo de 2001.

²⁸ Citado en Martin J. Sklar, *The United States as a Developing Country*, Cambridge, Cambridge University Press, 1992, pág. 166.

²⁹ Ibid.

³⁰ “Underwear and Overdrafts”, *The Economist*, 25 de noviembre de 2006, pág. 102.

³¹ Thompson y Yeo, pág. 240.

³² Sean O’Connell, “Credit, Class and Community: Working Class Belfast 1930–2000”, documento de investigación, University of Ulster, Reino Unido, School of History and International Affairs, 2004, pág. 8.

³³ Véase el sitio web de la Junta de la Reserva Federal de Estados Unidos, <http://www.federalreserve.gov/releases/g19/Current/>.

³⁴ Jacques B. Gélinas, *Freedom from Debt: The Reappropriation of Development through Financial Selfreliance*, Londres, Zed Books, 1998, pág. 120.

³⁵ Peter Bauer, *From Subsistence to Exchange and Other Essays*, Princeton, NJ, Princeton University Press, 2000, pág. 6.