

UNIVERSIDAD THOMAS MORE



“Incidencia de la Recesión Económica Internacional y el Movimiento No pago en Nicaragua sobre la oferta de crédito de las Micro Financieras afiliadas a ASOMIF. Período 2001-2011”

Thelma Graciela Díaz Díaz.

Trabajo de grado presentado en cumplimiento parcial de los requisitos para optar a la licenciatura en Economía y Finanzas.

Managua 04 de Enero del 2012.

Managua, 04 de Enero de 2013

Licenciada

Irene Rojas

Rectora

Universidad Thomas More

Su Despacho

Estimada Licenciada Rojas:

Tengo a bien informarle que en mi carácter de Orientador y Catedrático de la Universidad Thomas More doy por revisado y aprobado el Trabajo de Grado de la alumna **Thelma Graciela Díaz Díaz**, titulado ***“Incidencias de la Recesión Económica Internacional y el Movimiento No Pago en Nicaragua sobre la oferta de crédito de las Micro Financieras afiliadas a ASOMIF. Periodo 2001-2011”*** que fue elaborado como requisito para optar al título de Licenciada en Economía y Finanzas.

La joven **Díaz Díaz** durante el proceso de revisión y corrección de este trabajo cumplió con todas las normas y procedimientos establecidos por la universidad para la elaboración del mismo. Sin más que agregar aprovecho la oportunidad para presentarle muestras de mi estima y consideración.

Atentamente,

Prof: Pablo Miranda

Tutor

Silvio De Franco, Ph.D.

Autoridad Académica

Universidad Thomas More

Contenido

Resumen Ejecutivo	v
A. Antecedentes	vi
II. Introducción	vii
III. Diseño Metodológico.....	viii
A. Objetivos.....	viii
B. Preguntas de Investigación.....	ix
C. Hipotesis.....	x
IV. Marco de Referencia	xi
A. Sistema Financiero	xi
B. Micro Finanzas y Microcrédito	xi
C. Micro Finanzas en América Latina.....	xiii
D. Asociación nicaragüense de Micro Financieras.....	xv
E. Oferta de Crédito de las Micro Financieras.....	xvi
F. Crisis Económica y Movimiento No Pago	xvii
G. Industria Micro Financiera en Nicaragua	xvii
H. Fondos de las IMF asociadas a ASOMIF	xviii
V. Metodología y Variables Econométricas.....	xx
A. Especificación del Modelo	xx
B. Método de Cálculo y Operacionalización de Variables.....	xxii
C. Análisis e Interpretación de Resultados.....	xxiii
VI. Conclusiones	xxviii
VII. Recomendaciones	xxx
VIII. ANEXOS.....	xxxi

Tablas	xxxiv
Evolución de las Variables en el Tiempo.	xl
I. Bibliografía	xliv

Resumen Ejecutivo

Las Micro Finanzas en el entorno global, surgen para propiciar a los pobres un ambiente donde ellos puedan tener acceso a financiamientos para cubrir sus necesidades, al no tener acceso al sector financiero formal quienes no han optado por darle atención a los sectores pobres de la sociedad.

La situación de las Micro Financieras en nuestro país se ha visto tambaleante a consecuencia de factores internacionales como la Crisis Económica que experimento el mundo y factores nacionales como el movimiento anti financiero conocido como “No Pago”; fenómenos que repercutieron de manera negativa en el desempeño de las Instituciones Micro Financieras comprendidas en ASOMIF.

En el presente trabajo, se planteo analizar que tanto habían incidido los fenómenos mencionados anteriormente sobre la oferta de crédito de las IMF afiliadas a ASOMIF, para ello se hizo uso de un modelo de regresión lineal bajo el método de Mínimo Cuadrado Ordinario (MCO) con el cual se pretende explicar el comportamiento de la cartera crediticia en función de una serie de variables explicativas.

Obteniendo los resultados del modelo, se comprueba que la Oferta de Crédito se vio afectada por la Crisis Económica Internacional y por el Movimiento No Pago, se pueden observar tales efectos en un aumento de la tasa de interés, una disminución del fondeo y por ende de la cartera total a partir del segundo semestre del año 2008, así como también se observó que las IMF destinaron más cantidad de dinero como provisión para los créditos otorgados, esto con el fin de amortiguar el deterioro de la cartera causado por los créditos que entraron en mora.

A. Antecedentes

A inicios del año 1990, el gobierno de Nicaragua inició un proceso de re-estructuración en el ámbito económico. Uno de los principales puntos contenidos en esta re-estructuración, fue la liberación del mercado financiero nicaragüense, desde aquel año las reformas estructurales han ido de la mano con la creación de políticas fiscales y monetarias cuyos objetivos principales han sido mantener la estabilidad macroeconómica en Nicaragua.

Con las reformas que fueron aplicadas al sector financiero, se dió una notable reducción en el papel que jugaba el estado que fungía como intermediario financiero en el mercado nicaragüense. A raíz de esto, se produjo el cierre del Banco Nacional de Desarrollo (BANADES), banco que a través de la historia, fue uno de los oferentes de crédito más importante en Nicaragua; su cierre trajo como resultado que una gran cantidad de pequeños productores nicaragüenses, perdieran acceso a la obtención de crédito. Este vacío en el crédito, provocado por el cierre del BANADES, fue parcialmente llenado con iniciativas del sector privado que tenían su origen en las Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC) y Organizaciones no Gubernamentales (ONG).

Nicaragua, es un ejemplo de gran interés en cuanto al desarrollo visto en las micro finanzas debido a la existencia de la cooperación internacional, que impulsó la creación de Instituciones Micro financieras con el objetivo de proveer el acceso a servicios financieros y como una alternativa de financiamiento al sector MIPYME urbano y rural.

II. Introducción

Las Micro finanzas son un fenómeno relativamente nuevo en el mundo ya que su desarrollo se ha logrado debido a la demanda de créditos que presenta la población de escasos recursos en sectores informales, al tener impedimentos por acceder a un crédito en el sector financiero formal.

Las Instituciones Micro financieras en Nicaragua, surgen como una alternativa para financiar al sector urbano y rural, logrando constituirse como una de las principales vías que promueven el desarrollo del país, así mismo, su nacimiento y constitución ha traído más oportunidades para satisfacer las necesidades de la población nicaragüense.

Las IMF, desde sus inicios se establecieron bajo un ambiente donde la eficiencia y la sostenibilidad no eran los elementos con mayor importancia para dichas instituciones; sino que, la importancia giraba en torno a atender el mayor número de pequeños empresarios que poseían problemas para obtener crédito por parte del sector formal.

En los últimos años, la economía tanto a nivel mundial como a nivel nacional ha experimentado diversos fenómenos que han limitado su desarrollo. Ejemplo de esto es la Crisis Financiera Internacional y el Movimiento No Pago en nuestro país, es por ello que el propósito general de este trabajo es analizar el impacto de ambos fenómenos sobre la oferta de crédito de las Micro Financieras asociadas a ASOMIF en el periodo comprendido 2001-2011.

III. Diseño Metodológico

A. Objetivos

El sistema financiero a nivel global desde el año 2009 ha experimentado diversos cambios, los cuales han afectado a la economía tanto a nivel nacional como a nivel mundial, es por eso que para conocer como los fenómenos internacionales (crisis mundial) y los movimientos nacionales (movimiento no pago) han afectado el sistema financiero se desarrolla el presente trabajo planteando los siguientes objetivos:

Objetivo General:

Analizar las incidencias de la Recesión Económica Internacional y el Movimiento de No Pago en Nicaragua, sobre la oferta de crédito de las micro financieras asociadas a ASOMIF, comprendiendo como año de inicio el 2000 y como año de conclusión para este estudio en particular el año 2011. Para ello, se especificará un modelo econométrico utilizando el método de mínimos cuadrados ordinarios (MCO).

Objetivos Específicos:

1. Explicar el Modelo Econométrico para medir el comportamiento de la oferta crediticia en función de una serie de variables explicativas que determinan dicha oferta.
2. Indicar las incidencias de la Recesión Económica Internacional en la oferta de crédito en las micro financieras asociadas a ASOMIF desde el año 2000 hasta el año 2011.

3. Analizar los efectos del Movimiento de No Pago en Nicaragua sobre la oferta de crédito en las micro financieras en el periodo comprendido en este estudio.

B. Preguntas de Investigación

En base a los objetivos formulados para el presente trabajo, se han formulado preguntas claves para comprender de una mejor manera el análisis acerca de los efectos que trajo consigo la Crisis Económica Internacional y el Movimiento No Pago en Nicaragua, entre las preguntas para esta investigación se encuentran:

1. ¿Qué comportamiento han tenido las Micro Financieras afiliadas a ASOMIF entre el periodo 2001 – 2011?
2. ¿Cuáles son los principales efectos que tuvo la Crisis Financiera Internacional sobre la oferta de crédito de las Micro Financieras afiliadas a ASOMIF entre el periodo 2001-2011?
3. ¿Qué efecto tuvo el Movimiento No Pago sobre la oferta de crédito de las Micro Financieras asociadas a ASOMIF?

C. Hipotesis

Con el presente trabajo investigativo que abarca la situación de las micro financieras afiliadas a ASOMIF en el periodo 2001-2011 se desea comprobar la validez de las siguientes hipótesis:

Ho: La Crisis Económica Internacional y el Movimiento No Pago, no son variables determinantes en el cambio de la oferta de crédito de las Micro Financieras asociadas a ASOMIF.

Ha: La Crisis Económica Internacional y el Movimiento No Pago, son variables determinantes en el cambio de la oferta de crédito de las Micro Financieras asociadas a ASOMIF.

IV. Marco de Referencia

A. Sistema Financiero

El sistema Financiero ha sido definido como el conjunto de Instituciones cuyo objetivo es conducir recursos monetarios desde las unidades poseedoras de éstos hacia las unidades deficitarias. Este sistema hace posible el funcionamiento de los mercados que conectan la demanda y oferta de ahorro.

Entre las funciones que desempeña el sistema financiero encontramos las siguientes:

1. Provisión de recursos a sectores productivos.
2. Creación de Liquidez.
3. Soporte a la Política Monetaria.

Por otro lado, encontramos que los componentes financieros de cada país son los siguientes: los activos financieros y el dinero, los mercados financieros y los mediadores e intermediarios financieros.

B. Micro Finanzas y Microcrédito

Las Micro finanzas son un fenómeno relativamente nuevo en el mundo ya que su desarrollo se ha logrado debido a la búsqueda de créditos en sectores informales. En los últimos años, ha surgido gran interés con respecto al tema de las micro finanzas; sin embargo, en nuestro país, la gama de servicios se encuentra aun

limitada debido a la variedad y el alcance de dichos servicios, ya que el crédito sigue siendo el elemento que predomina en el negocio de las micro finanzas, dejando fuera la captación de ahorros o cualquier otra forma de intermediación financiera.

Se le da el nombre de Micro Finanzas al otorgamiento de servicios financieros a los sectores de la población que poseen ingresos bajos quienes generalmente son excluidos del sistema financiero formal debido a la condición de sus ingresos; por lo tanto, se entiende como Instituciones Micro Financieras (IMF), a todas las empresas y programas que tienen como propósito atender a sectores de menos ingresos generalmente este grupo de empresas son ONG's o cooperativas.

Se puede considerar al Microcrédito como instrumento para el crecimiento y desarrollo ya que el éxito del mismo se encuentra basado en dar confianza a los pobres en un contexto de responsabilidad compartida, ya que con el ocurre un rescate económico y social del sector excluido por la banca formal a causa de sus ingresos bajos, brindándole a este sector una nueva oportunidad para acceder a préstamos los cuales muchas veces son necesarios para iniciar un nuevo negocio del cual dependerá su subsistencia en un futuro o también para satisfacer sus necesidades básicas inmediatas.

Entre las principales características del Microcrédito encontramos las siguientes:

- A. Prestamos que ascienden a pequeñas cantidades de dinero
- B. Se conceden a corto plazo, el cual generalmente es de un año o incluso menos
- C. Los recursos prestados se utilizan para realizar inversiones en actividades económicas seleccionadas con antelación por parte de los prestatarios.

Las micro finanzas involucran actividades complejas de las cuales depende su éxito o su fracaso. Entre dichas actividades encontramos:

- A. Captación de Recursos y Desarrollo del Fondo Financiero.
- B. Selección de los Beneficiarios del Crédito.

- C. Montos, plazos y tasas de interés.
- D. Gestión del Fondo.

Es importante conocer y recalcar que existen numerosas diferencias entre el crédito otorgado por las Instituciones Micro Financieras (IMF) y el otorgado por Instituciones Financieras habituales como los bancos comerciales. En las Instituciones Micro Financieras a diferencia de los bancos comerciales, el crédito otorgado no se encuentra asegurado con garantías debido a que los hogares o microempresas que solicitan tal crédito carecen de garantías.

En la actualidad, las IMF y los programas de crédito forman parte fundamental en la oferta de servicios financieros a los pequeños y medianos productores, brindándoles beneficios personales a ellos y al mismo tiempo impulsando el desarrollo y crecimiento económico del país.

C. Micro Finanzas en América Latina

En América Latina, la Industria de las micro finanzas venía presentando crecimiento a un ritmo que era considerado rápido hasta el año 2007, presentando un incremento de cartera de crédito alrededor de 70% anual y un incremento de 40% en el número de prestatarios. Sin embargo, a partir del año 2008 la crisis económica a nivel internacional presento alteraciones en la tasa de crecimiento del crédito en las micro financieras provocando una desaceleración en su ritmo de crecimiento a solo un 18% y 13% en los años 2008 y 2009 respectivamente.

La Industria de las micro finanzas en América Latina tiene ciertas características distintivas que la diferencian de la actividad micro financiera de Asia, África u otras economías en transición en Europa del Este. La mayoría de los predecesores en esta región iniciaron siendo entidades privadas, sin fines de lucro que hacían presencia en los mercados urbanos.

Un estudio titulado: **Análisis comparativo de los Servicios Micro financieros en el mundo** realizado en el año 2011, expone que para América Latina y el Caribe la crisis económica se inicio a sentir a finales del año 2008 lo que tuvo impacto

directamente en el financiamiento de las Instituciones Micro Financieras provocando un recorte en este rubro. Así mismo, los problemas de pago de la clientela de las IMF's provocó un deterioro en la calidad de cartera en dichas Instituciones a pesar de esto la región latinoamericana y el Caribe presentaron signos de recuperación al final del año 2009. América del Sur se destaca como un mercado maduro pues se vio menos afectado por la crisis; en contraste, las Instituciones Micro Financieras Centroamericanas fueron las más afectadas.

En el año 2009, el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) y Microfinance Information Exchange (MIX) presentaron un estudio llamado: **Micro finanzas Américas: Las 100 mejores** con el fin de clasificar a las Micro financieras de Latinoamérica y el Caribe en base a tres indicadores como lo son: la transparencia, la eficiencia y el alcance en lugar de enfocarse en el tamaño.¹

Dicho estudio muestra que en el año 2008, la Industria micro financiera en América Latina y el Caribe experimentó una desaceleración en el ritmo de crecimiento que tenía en años anteriores; sin embargo, esta desaceleración no les impidió a las IMF hacer esfuerzos por expandir su oferta de servicios financieros.

En el año 2009, el Análisis e Informe de Benchmarking de las Micro finanzas para Paraguay reflejó que la economía paraguaya continuó su crecimiento a como lo venía haciendo cinco años atrás. El PIB creció 5.8% aun con los primeros efectos de una Crisis Financiera Internacional.² La cartera de crédito de las Instituciones Micro Financieras paraguaya aumentó en 64% y el número de prestatarios incrementó en 19%, ambas cantidades superaron los niveles del año anterior.

En el año 2008 Paraguay tuvo una tendencia de aumento del número de créditos de Microempresas de 33% a 41% lo que les permitió a las Instituciones Micro Financieras paraguayas orientar sus créditos hacia los sectores productivos realizando un nuevo diseño en este mercado que tradicionalmente se enfocaba en los créditos de consumo.

¹ <http://www.microfinanzas.org/uploads/media/2198429.pdf>

² http://www.microfinanzas.org/uploads/media/Paraguay_Reporte_2009.PDF

El mismo Análisis e Informe de Benchmarking de las Micro finanzas pero en este caso para Bolivia reflejo que la Crisis Financiera Internacional, redujo las esperanzas de crecimiento; sin embargo, las Instituciones Financieras bolivianas, decidieron enfocarse en créditos altos para consumo y créditos comerciales esto con el fin de sostener un incremento en sus carteras por la Crisis Financiera que iniciaba a aquejar al mundo.

D. Asociación nicaragüense de Micro Financieras

La Asociación Nicaragüense de Instituciones de Micro finanzas (ASOMIF), fue fundada en el mes de Noviembre del año 1998, y la Asamblea Nacional le otorga personalidad jurídica el 07 de Octubre del año 1999. Esta Institución nace con el fin de conformar una Asociación que represente a la Industria de las micro finanzas en nuestro país; en donde dichas instituciones puedan obtener apoyo para el desarrollo del capital humano, logrando una mayor capacidad en sus gestiones financieras y administrativas.

Actualmente ASOMIF se encuentra conformado por 19 entidades civiles sin fines de lucro, las cuales se encuentran distribuidas en 62 de los 153 municipios de nuestro país, el 62% de la clientela atendida son mujeres y el 46% de su cartera se encuentra en mano de mujeres.

El origen principal de los recursos de las Instituciones Micro Financieras asociadas a ASOMIF, son los pasivos financieros. Estos consisten, principalmente en préstamos, pero en caso de las cooperativas su principal fuente de recursos son los depósitos de los asociados.

Las Instituciones Micro Financieras asociadas a ASOMIF, se fondean principalmente con recursos que provienen de programas de gobiernos o de ciertas agencias internacionales; así como también, de recursos proporcionados por parte de inversionistas del exterior que en su gran mayoría son ONG's cuyo propósito es hacer inversiones en instituciones localizadas en países pobres

Entre el período comprendido desde el año 2001 al año 2007, se dieron transformaciones importantes en el sector Micro Financiero, debido a que ciertas ONG´s pasaron a ser Financieras y Bancos entre las cuales se encuentran³: (a) La micro financiera Confía S.A. que actualmente es banco PROCREDIT, (b).Financiera FAMA S.A. que fue autorizada a iniciar operaciones en Octubre del 2006, antes ONG Fama. (c) La micro financiera FINDESA, pasó a ser el Banco del Éxito (BANEX), banco que cerró operaciones debido a la insostenibilidad en las operaciones financieras en dicha institución.

E. Oferta de Crédito de las Micro Financieras

En la actualidad, las IMF y los programas de crédito forman parte fundamental en la oferta de servicios financieros a los pequeños y medianos productores, brindándoles beneficios personales a ellos y al mismo tiempo impulsando el desarrollo y crecimiento económico del país.

La oferta de crédito en el sector micro financiero, presenta características diferenciadas según las necesidades del demandante de dicho crédito entre los cuales se encuentran: crédito a las microempresas enfocadas en los sectores productivos, comercio, transporte, entre otros, Crédito agropecuario enfocado a realizar inversiones para mejorar el capital de trabajo, Crédito para vivienda el cual se enfoca en la construcción, mejoramiento y ampliación de los hogares y prestamos de consumo personal.

Oferta de Crédito de Primer Piso: Es suministrada por sociedades financieras reguladas por la SIBOIF, cooperativas de crédito y organizaciones no Gubernamentales.

Oferta de Crédito de Segundo Piso: Es suministrada por instituciones que funcionan como intermediarias financieras que suministran servicios y apoyo institucional a financieras minoristas. Entre este tipo de oferta se destacan:

³ <http://www.eclac.org/publicaciones/xml/7/37987/lcl3135pe.pdf>

donaciones o préstamos al gobierno, cooperación bilateral, inversionistas sociales e instituciones financieras multilaterales.

F. Crisis Económica y Movimiento No Pago

Se entiende por Crisis Económica Mundial al fenómeno económico que dio inicio en el año 2008 en Estados Unidos. Dentro de los factores causantes de dicha crisis encontramos un elevado precio de las materias primas, una crisis de alimentos a nivel mundial así como también una crisis energética, un elevado nivel de inflación, una crisis crediticia y problemas hipotecarios de gran magnitud provocando cierto nivel de desconfianza en los mercados.

Por Movimiento No Pago se entiende, un movimiento de productores y comerciantes del norte del país iniciado en el año 2008 en donde se contempla la moratoria de pago de deuda y una reestructuración de crédito a largo plazo con años de gracia y con bajas tasas de interés.

G. Industria Micro Financiera en Nicaragua

La Industria micro financiera que se ha desarrollado en nuestro país ha venido a llenar el vacío existente en el otorgamiento de crédito a las MIPYME, las cuales juegan un rol importante para la economía nicaragüense, ya que según publicaciones del MIFIC y el Banco Central de Nicaragua (BCN), generan alrededor del 40% del PIB y el 77.2% del total de empleados de la PEA ocupada.⁴

En nuestro país, las Instituciones micro financieras que ofrecen servicios de crédito están constituidas por los siguientes tipos⁵:

- a. Instituciones reguladas especializadas en micro finanzas.
- b. Cooperativas de ahorro y crédito (CAC), de las cuales un conjunto de 12 se encuentran agrupadas a la Central de Cooperativas Financieras de Nicaragua (CCFN)

⁴ http://www.redcamif.org/uploads/tx_rtgfiles/Cuaderno_Redcamif_No.6.pdf

⁵ http://www.redcamif.org/uploads/tx_rtgfiles/Cuaderno_Redcamif_No.6.pdf

- c. Las ONG dedicadas a actividades de micro financiamiento, de las cuales las mas relevantes son las asociadas a ASOMIF, dentro éstas se incluye una cooperativa.

Según un estudio realizado por ASOMIF, la industria de las micro finanzas en nuestro país, venían experimentando un sólido crecimiento, presentando tasas anuales de 30%, 20% y 10% en su cartera de clientes, logrando una alta penetración en el mercado nicaragüense debido a la alta demanda de microcréditos y las facilidades de acceso a las fuentes de financiamiento externo para satisfacer tal demanda. Cabe señalar que la demanda de microcrédito está dada en su mayoría por microempresas y en una proporción menor por parte de empresas pequeñas cuya ubicación se encuentra en áreas urbanas y rurales.

Un estudio realizado por el Consejo Regulador de Wisconsin con Nicaragua (WCCN) en conjunto con FIDEG y ASOMIF en el año 2007, que es representativo para las Instituciones Micro Financieras asociadas a ASOMIF, revela que el 37.5% de los prestatarios que acuden a dichas Instituciones lo hacen debido a que conocían directamente la existencia de estas IMF, el 28.2% solicitó préstamos a las IMF debido a las características crediticias de dichas instituciones, entre las cuales se destacan las tasas de interés, el monto y el plazo del crédito y finalmente un 17.2 señalaron que optaron a un préstamo debido a la rapidez en desembolsar el dinero solicitado.

H. Fondos de las IMF asociadas a ASOMIF

Según un estudio realizado por REDCAMIF, hasta el año 2007 las Instituciones asociadas a ASOMIF reportaban 75 Instituciones acreedoras entre las cuales se encuentran Instituciones Nacionales así como Instituciones Extranjeras; la mayoría corresponden a programas de gobiernos extranjeros de cooperación en el país y de Instituciones Financieras Internacionales como el BID y el BCIE; en un grado menor sobresale la Banca Multilateral y los Programas Nacionales del Gobierno.

Entre los principales fondeadores de las IMF de ASOMIF encontramos: el BCIE como se menciona anteriormente, así mismo se encuentran los programas del Gobierno entre los cuales se destacan las siguientes Instituciones: IDR, MAGFOR el cual presenta dos programas FONDEAGRO y Hambre Cero, entre las demás Instituciones se encuentran Financiera nicaragüense de Inversiones (FNI), Fondo de Crédito Rural y ALBA-CARUNA. Por otro lado entre las Instituciones Internacionales encontramos: ASDI, DANIDA (Dinamarca) y Alemania (KfW)

Es importante señalar que el rol de las Instituciones de Cooperación Internacional además de estar orientadas al otorgamiento de financiamiento, dirige recursos para generar las condiciones óptimas para que las IMF puedan desarrollar de una manera eficaz sus propias estrategias de fondeo en los mercados financieros.

V. Metodología y Variables Econométricas.

A. Especificación del Modelo

En el presente trabajo investigativo, me he planteado analizar cuál ha sido el impacto de la Recesión Económica Internacional y del Movimiento No Pago en Nicaragua sobre la oferta de crédito en las Micro financieras asociadas a ASOMIF.

Los datos de cada variable fueron recopilados en ASOMIF para el período 2001-2011(período que comprende esta investigación).

Para conocer tal efecto sobre la oferta de crédito, se hará uso de una regresión lineal, usando el método de mínimos cuadrados ordinarios (MCO). Dicha regresión está compuesta por 22 observaciones, para el período antes señalado en donde se desea explicar la cartera crediticia en función de una serie de variables explicativas entre las cuales se encuentran: la tasa de interés activa, la cartera vencida, el fondeo que obtienen las micro financieras, la cartera de clientes y la provisión de créditos. Así mismo se utilizarán dos variables dummy; una de ellas para representar el cambio que hubo en las micro finanzas cuando 3 de ellas pasaron a ser instituciones reguladas por la SIBOIF y la otra de ellas se estará utilizando para capturar el efecto del movimiento no pago sobre las micro financieras.

El modelo de regresión a estimarse en esta investigación se formula a continuación:

$$Oct = \beta_1 + \beta_2 iact + \beta_3 CartvencC\$t + \beta_4 Fondt + \beta_5 cartclient + \beta_6 Provcred + dummy1 + dummy2.$$

Donde:

Cartera de Crédito (Oct): Representa la variable que desea ser explicada por el modelo y es definida como el conjunto de crédito y/o financiamiento que se le proporciona a los clientes de las IMF.

Tasa de Interés activa (iact): Representa la tasa de interés que las IMF, cobran a sus clientes por el crédito brindado. Su fuente es la tasa de interés entre particulares que brinda el Banco Central de Nicaragua, que es una tasa de referencia para las micro financieras.

Cartera Vencida (CartvencC\$t): Representa la parte de los activos que no han sido pagados al cumplirse la fecha de vencimiento.

Fondeo (Fondt): Representa la cantidad de dinero otorgado por los oferentes de segundo piso a las IMF para satisfacer la demanda crediticia de su clientela.

Cartera de Clientes (Cartclient): Representa el total de la clientela que posee cada Institución Micro Financiera.

Provisión de Créditos (ProvCred): Representa una cuenta del balance general en la sección de activos y cartera de crédito que crean las IMF para ir amortiguando el deterioro de sus créditos.

Dummy 1: Esta variable representa los cambios que hubo en el sector micro financiero nicaragüense ya que a partir del año 2007 tres micro financieras que se encontraban adscritas a ASOMIF, pasaron a ser Instituciones Financieras reguladas por la SIBOIF.

Dummy 2: Esta variable se introduce en el modelo para representar el Movimiento No Pago en Nicaragua a partir del año 2008.

B. Método de Calculo y Operacionalización de Variables.

Variable	Operacionalización	Descripción	Signo Esperado.
Tasa de Interés Activa	Obtenido a partir de datos del Banco Central de Nicaragua.	A medida que el interés activo crece, las micro financieras captan mayores ganancias por créditos y esto aumenta el crecimiento de la micro financiera.	+
Cartera Vencida	Obtenida de los Indicadores de desempeño de ASOMIF.	Un mayor porcentaje de cartera vencida provoca una disminución en las posibilidades de colocar créditos; esta disminución es amortiguada con las provisiones de crédito.	-
Fondeo	Obtenida de los Indicadores de ASOMIF.	Un mayor fondeo provoca mayor disponibilidades para colocar créditos. Lo que significa un posible incremento en la cartera crediticia.	+
Cartera de Clientes	Obtenida de las estadísticas de ASOMIF	Un mayor número de clientes se traduce en un aumento de la demanda de créditos a las IMF.	+
Provisión de Créditos	Obtenido del balance general de ASOMIF emitido semestralmente.	Mientras mayor sea la provisión de créditos, significa que la cartera de crédito neta disminuye debido el deterioro de los créditos.	-

C. Análisis e Interpretación de Resultados.

Al correr el modelo de este trabajo investigativo para el periodo semestral 2001-2011 en la aplicación econométrica Eview's, se obtuvo el siguiente resultado:

$$\text{Oct} = 651804.1 - 2320882iact + 1.168753cartvenc\$ - 3.267733provcred + 1.185961fondt - 0.473134clientes + 452983.7dum1 + 325473.2dum2$$

$$R^2 = 99.50\% \quad R^2 \text{ ajustado} = 0.9925 \quad D.w = 2.18 \quad F = 402.07 \quad p = 0.00000$$

Variable	T-Student	Nivel de significancia	Coefficientes β Estandarizados
Interés Activo	-1.40	0.1826	-.059
Cartera Vencida C\$	0.88	0.3898	.143
Provisión de Crédito	-1.93	0.0733	-.023
Fondeo	6.55	0.0000	1.039
Cartera de Clientes	-0.26	0.7965	-.394
Dummy 1	3.10	0.007	.153
Dummy 2	2.15	0.0491	.106

Los resultados del modelo econométrico para esta investigación presentados anteriormente, reflejan que existe una bondad de ajuste (R^2) de 99.50% lo que significa que el 99.50% de las variaciones en la cartera de crédito son explicadas por las variables así mismo se observa una significancia global de la regresión de 402.07 expresada en el estadístico F.

En la tabla se pueden observar el estadístico t con su respectivo nivel de significancia, seguido de los coeficientes betas estandarizados los cuales permiten valorar la importancia relativa de cada variable independiente en la ecuación utilizada en el presente trabajo, en la tabla se observa que la variable con mayor

importancia es el fondeo, ya que es la principal entrada de dinero en las micro financieras para que éstas otorguen el crédito a los consumidores.

Por otro lado, a pesar de que el coeficiente de regresión presenta una alta bondad de ajuste se observa que solamente las variables fondeo, provisión de crédito y ambas variables dummy son estadísticamente diferentes de cero es decir son variables MELI, esto se debe a que puede existir una alta correlación entre las demás variables y para comprobarlo se construyó una matriz de correlación que se presenta a continuación:

Matriz de Correlación							
	CARTVENCC\$	CLIENTES	FONDEO	INTACT	PROVCRED	DUMMY1	DUMMY2
CARTVENCC\$	1	0.423034	0.771016	0.392979	0.990652	0.803602	0.867303
CLIENTES	0.423034	1	0.845943	0.399681	0.447884	0.626872	0.425326
FONDEO	0.771016	0.845943	1	0.631061	0.801782	0.88042	0.759676
INTACT	0.392979	0.399681	0.631061	1	0.408798	0.588761	0.366572
PROVCRED	0.990652	0.447884	0.801782	0.408798	1	0.833514	0.885027
DUMMY1	0.803602	0.626872	0.88042	0.588761	0.833514	1	0.828079
DUMMY2	0.867303	0.425326	0.759676	0.366572	0.885027	0.828079	1

La matriz anterior refleja que existe un alto nivel de correlación entre las variables cartera vencida y provisión de crédito por lo que se procedió a hacer la eliminación de una de ellas, siendo candidata a eliminarse la variable que aporte menos al modelo que se está utilizando.

Después de las pruebas para conocer cual variable sería eliminada, se comprobó que la variable que menos aportaba al modelo era la cartera vencida por lo que al final los resultados del modelo econométrico son los presentados a continuación:

$$\text{Oct} = 536613.1 - 1887183iact + 1.133142Fondt - 1.886647Provcred + 430303.1dum1 + 338720.3dum2$$

$$R^2 = 99.47\% \quad R^2 \text{ ajustado} = 0.9931 \quad D.w = 2.19 \quad F = 608.34 \quad p = 0.00000$$

Variable	T-Student	Nivel de Significancia	Coefficientes β Estandarizados
Interés Activo	-1.93	0.0019	-.048
Fondeo	23.44	0.0000	.992
Provisión de Crédito	5.20	0.0713	-.227
Dummy 1	3.12	0.0066	.145
Dummy 2	2.61	0.0189	.111

Las variables cartera vencida y cartera de clientes no fueron incluidas en la regresión debido a que resultaron no ser estadísticamente diferentes de cero para este modelo. Por otro lado las variables interés activo, fondeo, provisión de crédito y ambas variables dummies resultaron ser estadísticamente diferentes de cero es decir son variables MELI (Mejor Estimador Lineal Insesgado) explicando variaciones en la variable dependiente

En cuanto a los signos esperados la mayoría de las variables resultaron con el signo correcto a excepción de la tasa de interés activa, esto se debe a que a medida que la tasa de interés va subiendo, las personas que desean obtener un crédito, dejarán de demandarlo debido a que la tasa de interés por el préstamo deseado es mayor, por lo tanto se reduce la demanda de crédito.

La bondad de ajuste de la regresión resultó ser casi perfecta al resolverlo, presentando un $R^2 = 99.47\%$, lo que se traduce en que el 99.47% de la variación en la oferta de crédito de las micro financieras asociadas a ASOMIF es explicado por la regresión, el restante 0.53% se debe al error.

El estadístico de Fisher ($F = 608.34$) indica que la regresión global es significativa, ya que todas las variables explican variaciones en la oferta de crédito a un nivel de significancia menor al 1%

Se efectuaron los test de Durbin-Watson y Breush-Godfrey para eliminar las presencia de auto correlación de errores y obtener la regresión más significativa

para el propósito de este trabajo. Estos tests coinciden en que no existe autocorrelación de errores, por lo tanto el modelo cumple con el supuesto del modelo clásico de regresión lineal de no autocorrelación de errores en serie.

Las variables que resultaron ser estadísticamente diferentes de cero mencionadas anteriormente presentan los siguientes efectos sobre la oferta de crédito de las Instituciones Micro Financieras:

- i. Por cada aumento de **1%** que ocurre en la tasa de interés activa, en promedio la oferta de crédito disminuye en **C\$1,887,183** córdobas manteniendo todo lo demás constante. Esta relación negativa se debe a que a medida que se encarece el crédito por el aumento de la tasa de interés las personas no desearán optar por realizar un préstamo ya que tendrían que pagar más.
- ii. Por cada aumento de **\$1** que se presenta el Fondo a las IMF, en promedio la oferta de crédito aumenta en **\$1.133** CETERIS-PARIBUS. Esta relación positiva se debe a que a medida que las IMF perciben más dinero por parte de sus fondeadores, la oferta de crédito irá en aumento ya que la Institución contará con más recursos para darle financiamiento a las necesidades de los clientes que acuden a solicitar créditos.
- iii. Por cada aumento de **C\$1** que se presenta en la provisión de crédito, en promedio la oferta de crédito disminuye en **C\$1.89** CETERIS-PARIBUS. Esta relación negativa se debe que a medida que las IMF aumentan sus provisiones por los créditos otorgados su cartera total irá disminuyendo debido a que destinarán más dinero para las reservas por el deterioro de los créditos, por lo que al destinar más dinero a la provisión la oferta de crédito se verá disminuida.
- iv. Ambas variables dummy expresan variaciones en la oferta de crédito de las IMF asociadas a ASOMIF. Por un lado, el cambio que hubo en la Industria de las Micro Finanzas cuando 3

Instituciones pasaron a ser reguladas por la SIBOIF y por otro el movimiento anti financiero mejor conocido como “No Pago” provocaron una disminución en la oferta de crédito ya que a consecuencia de ambos fenómenos, las IMF afiliadas a ASOMIF disminuyeron su cartera crediticia total lo que se traduce en una disminución en la oferta para el público

VI. Conclusiones

Las Instituciones Micro financieras en Nicaragua, surgen a inicios de los años 90 como una alternativa para financiar al sector urbano y rural tras la mala situación que se presentó en la banca estatal, logrando constituirse como una de las principales vías que promueven el desarrollo del país, así mismo, su nacimiento y constitución han traído más oportunidades para satisfacer las necesidades de la población nicaragüense que no puede acceder a los servicios financieros del sistema bancario formal de nuestro país.

La oferta de crédito en el sector micro financiero, presenta características diferenciadas según las necesidades del demandante de dicho crédito entre los cuales se encuentran: crédito a las microempresas enfocadas en los sectores productivos, comercio, transporte, entre otros, Crédito agropecuario enfocado a realizar inversiones para mejorar el capital de trabajo, Crédito para vivienda el cual se enfoca en la construcción, mejoramiento y ampliación de los hogares y prestamos de consumo personal.

En la estimación de un modelo de regresión lineal para el análisis de la oferta de crédito de las IMF afiliadas a ASOMIF se obtuvo como resultado que las variables interés activo, fondeo, provisión de crédito y las variables dummy son los principales determinantes de dicha oferta, ya que resultaron ser estadísticamente diferente de cero.

Este estudio se centro en observar si la Crisis Económica Internacional y el movimiento Anti Financiero conocido como “No Pago” ejercían influencia sobre la oferta de crédito de las Micro Financieras asociadas a ASOMIF por lo que se acepta el modelo de regresión presentado debido a:

- i. Los estimadores de la regresión son MELI.
- ii. R^2 es mayor al 70% presentando una alta y muy buena bondad de ajuste, lo que se traduce en que las variaciones en la oferta de crédito son explicadas por la regresión.

- iii. No existe auto correlación de errores.
- iv. El estadístico F de Fisher indica que la regresión es globalmente significativa a los cambios en **Oct. (Oferta de Crédito)**.

Tras la presentación de estos resultados se rechaza H_0 debido a que la crisis Económica Internacional y el Movimiento No Pago en Nicaragua son determinantes y han presentado influencia sobre la oferta de crédito de las Instituciones Micro Financieras asociadas a ASOMIF.

VII. Recomendaciones

A partir de los resultados obtenidos por parte del modelo ejecutado en esta investigación se pueden dar las siguientes recomendaciones para las IMF:

- Debido a que la economía de nuestro país aun se encuentra tambaleante debido a los efectos de la crisis económica internacional, las IMF deberían crear planes de contingencia con los cuales el efecto de otra posible crisis internacional no afecte en gran manera su desempeño para atender las necesidades del público de la manera más adecuada.
- Analizar en gran manera el nivel de provisión de créditos que cada Institución posee con el fin de mejorar la cartera de crédito total ya que dicha provisión le resta plata a la cartera total disminuyendo la oferta de crédito para los clientes de las IMF.
- Optar por una manera más adecuada para el manejo de la tasa de interés activa lo que conlleve a una mejor captación de utilidades para las IMF por medio del interés activo, sin perjudicar al cliente al momento de acceder un préstamo.
- Fortalecer las leyes que se refieren al tema de Micro Finanzas, con el fin de evitar un impacto negativo sobre el desempeño de las IMF si llegase a ocurrir otro movimiento anti financiero como el vivido a partir del año 2008 en nuestro país.

VIII. ANEXOS

Siglas y Abreviaturas:

ASDI: Agencia Sueca de la Cooperación Internacional.

ASOMIF: Asociación nicaragüense de Micro financieras.

BANADES: Banco Nacional de Desarrollo.

BCIE: Banco Centroamericano de Integración Económica.

BCN: Banco Central de Nicaragua.

BID: Banco Interamericano de Desarrollo.

CAC: Cooperativas de Ahorro y Crédito.

CCFN: Cooperativas Financieras de Nicaragua.

CEPAL: Comisión Económica para América Latina y El Caribe.

FIDEG: Fundación Internacional para el Desafío Económico y Global.

FNI: Financiera nicaragüense de Inversiones.

FOMIN: Fondo Multilateral de Inversiones.

FONDEAGRO: Fondo de Desarrollo Agropecuario.

IDR: Instituto de Desarrollo Rural.

IMF: Instituciones Micro Financieras.

MAGFOR: Ministerio del Sector Agropecuario Forestal.

MIFIC: Ministerio de Fomento Industria y Comercio.

MIPYME: Micro, Pequeña y Mediana Empresa.

MIX: Microfinance Information Exchange.

REDCAMIF: Red Centroamericana de Micro Finanzas.

SIBOIF: Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras.

WCCN: Consejo Regulador de Wisconsin con Nicaragua.

Tablas

Tabla 1: Base de datos

Oferta de Crédito de las IMF afiliadas a ASOMIF.							
		Periodo 2001-2011					
Periodos	INTACT	CARTCRED	CARTVENC	CLIENTES	FONDEO	Dummy 1	Dummy 2
I sem 2001	0.17	551147	30864.23	101771	404796	0	0
II sem 2001	0.18	664992	35909.57	128589	478423	0	0
I sem 2002	0.17	717717	30861.83	139543	509486	0	0
II sem 2002	0.17	841802	37881.09	175824	600024	0	0
I sem 2003	0.17	954807	36282.67	164323	690959	0	0
II sem 2003	0.14	1180700	44866.6	189776	802525	0	0
I sem 2004	0.13	1347580	32341.92	203500	965356	0	0
II sem 2004	0.08	886321	21271.7	235494	563987	0	0
I sem 2005	0.1	1969383	64989.64	268141	1486952	0	0
II sem 2005	0.13	2098806	44494.69	298774	1881242	0	0
I sem 2006	0.19	2493793	70823.72	282174	2230347	0	0
II sem 2006	0.19	3168565	147972	307693	2603426	0	0
I sem 2007	0.22	3537572	149285.5	327563	2989646	1	0
II sem 2007	0.22	4147085	147221.5	341370	3361264	1	0
I sem 2008	0.22	4556372	168585.8	354973	3515580	1	1
II sem 2008	0.21	4904087	269724.8	350382	4021401	1	1
I sem 2009	0.21	4481199	391208.7	286719	4083699	1	1
II sem 2009	0.21	4162799	512024.3	292571	3715895	1	1
I sem 2010	0.18	3688909	568092	273732	3319698	1	1
II sem 2010	0.18	3732703	530043.8	264981	3238609	1	1
I sem 2011	0.16	3664105	414043.9	252058	2933407	1	1
II sem 2011	0.15	3628383	257615.2	242688	2667488	1	1

Fuente: Elaboración propia a partir de balances generales e indicadores de desempeño de ASOMIF.

Tabla 1: Resultados Econométricos 1

Variable dependiente: Cartera de Crédito

Número de Observaciones: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	651804.1	429361.5	1.518078	0.1512
INTACT	-2320882.	1654991.	-1.402353	0.1826
CARTVENCC\$	1.168753	1.317011	0.887428	0.3898
PROVCRED	-3.267733	1.687959	-1.935908	0.0733
FONDEO	1.185961	0.181036	6.550951	0.0000
CLIENTES	-0.473134	1.799761	-0.262887	0.7965
DUMMY1	452983.7	145930.0	3.104115	0.0078
DUMMY2	325473.2	151099.8	2.154028	0.0491
R-squared	0.995050	Mean dependent var		2608128.
Adjusted R-squared	0.992576	S.D. dependent var		1509229.
S.E. of regression	130042.0	Akaike info criterion		26.66439
Sum squared resid	2.37E+11	Schwarz criterion		27.06113
Log likelihood	-285.3083	F-statistic		402.0767
Durbin-Watson stat	2.182609	Prob(F-statistic)		0.000000

Tabla 2: Coeficientes β Estandarizados para el resultado No. 1

Los coeficientes de regresión estandarizados, permiten valorar la importancia relativa de cada variable independiente en el modelo econométrico que se está utilizando. En la tabla presentada a continuación, la variable que presenta mayor importancia es el fondeo y esto se debe a que de éste proviene el dinero a las IMF para satisfacer la necesidad crediticia de su clientela.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	651804.205	429361.337		1.518	.151
	InctAct	-2320881.781	1654990.458	-.059	-1.402	.183
	Cartvenc	1.169	1.317	.143	.887	.390
	Cientes	-.473	1.800	-.023	-.263	.796
	Fondeo	1.186	.181	1.039	6.551	.000
	ProvCred	-3.268	1.688	-.394	-1.936	.073
	Dummy1	452983.613	145929.985	.153	3.104	.008
	Dummy2	325473.028	151099.774	.106	2.154	.049

a. Dependent Variable: CartCred

Tabla 3: Resultados Econométricos 2.

Variable dependiente: Cartera de Crédito

Número de Observaciones: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	536613.1	144545.1	3.712427	0.0019
INTACT	-1887183.	976797.8	-1.932010	0.0713
FONDEO	1.133142	0.048330	23.44599	0.0000
PROVCRED	-1.886647	0.362636	-5.202590	0.0001
DUMMY1	430303.1	137906.8	3.120246	0.0066
DUMMY2	338720.3	129767.5	2.610209	0.0189
R-squared	0.994767	Mean dependent var		2608128.
Adjusted R-squared	0.993132	S.D. dependent var		1509229.
S.E. of regression	125073.7	Akaike info criterion		26.53819
Sum squared resid	2.50E+11	Schwarz criterion		26.83575
Log likelihood	-285.9201	F-statistic		608.3438
Durbin-Watson stat	2.190398	Prob(F-statistic)		0.000000

Tabla 3: Coeficientes β Estandarizados para el resultado No.2

Tras realizarse la eliminación de variables, los coeficientes estandarizados varían; sin embargo, el fondeo sigue siendo la variable de mayor importancia para la oferta de crédito de las Micro Financieras.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	536612.930	144545.053		3.712	.002
	InctAct	-1887182.210	976797.588	-.048	-1.932	.071
	Fondeo	1.133	.048	.992	23.446	.000
	ProvCred	-1.887	.363	-.227	-5.203	.000
	Dummy1	430302.978	137906.742	.145	3.120	.007
	Dummy2	338720.200	129767.443	.111	2.610	.019

a. Dependent Variable: CartCred

Tabla 4: Prueba de auto correlación con el test Breusch-Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.383996	Probability	0.282832
Obs*R-squared	3.631671	Probability	0.162702

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 10/21/12 Time: 09:02

Presample missing value lagged residuals set to zero.

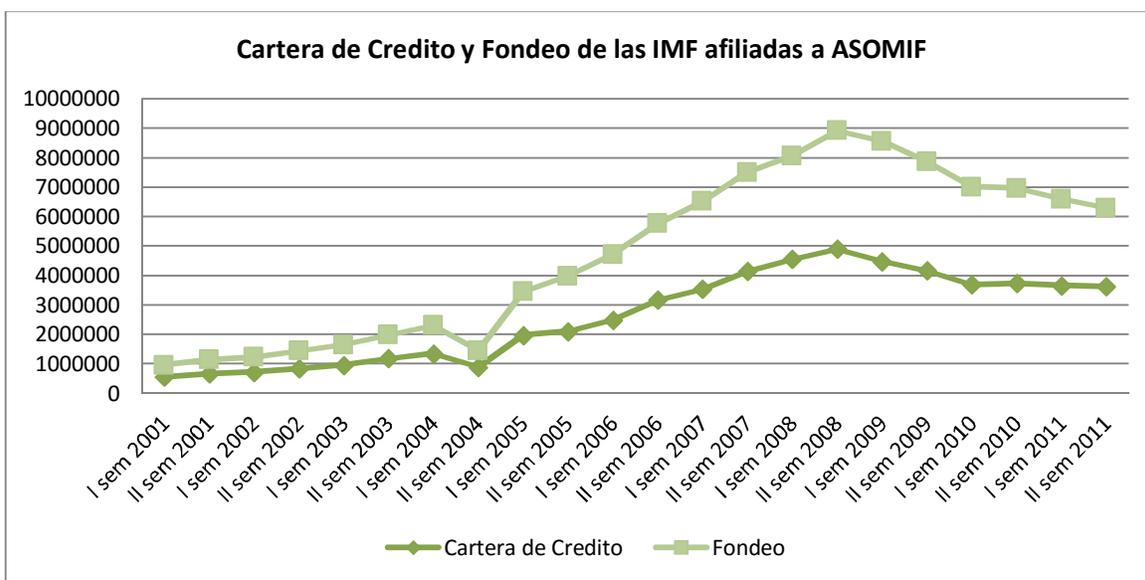
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	195767.7	183800.3	1.065111	0.3049
INTACT	-1113873.	1166545.	-0.954848	0.3559
FONDEO	-0.020610	0.048995	-0.420648	0.6804
PROVCRED	-0.672542	0.537498	-1.251246	0.2314
DUMMY1	352669.6	251381.3	1.402927	0.1824
DUMMY2	-29319.48	130561.1	-0.224565	0.8256
RESID(-1)	-0.808711	0.499046	-1.620512	0.1274
RESID(-2)	-0.674193	0.461453	-1.461022	0.1661

R-squared	0.165076	Mean dependent var	2.09E-10
Adjusted R-squared	-0.252386	S.D. dependent var	109173.3
S.E. of regression	122175.9	Akaike info criterion	26.53960
Sum squared resid	2.09E+11	Schwarz criterion	26.93634
Log likelihood	-283.9356	F-statistic	0.395427
Durbin-Watson stat	1.864129	Prob(F-statistic)	0.889643

Evolución de las Variables en el Tiempo.

Grafico 1: Cartera de Crédito y Fondeo

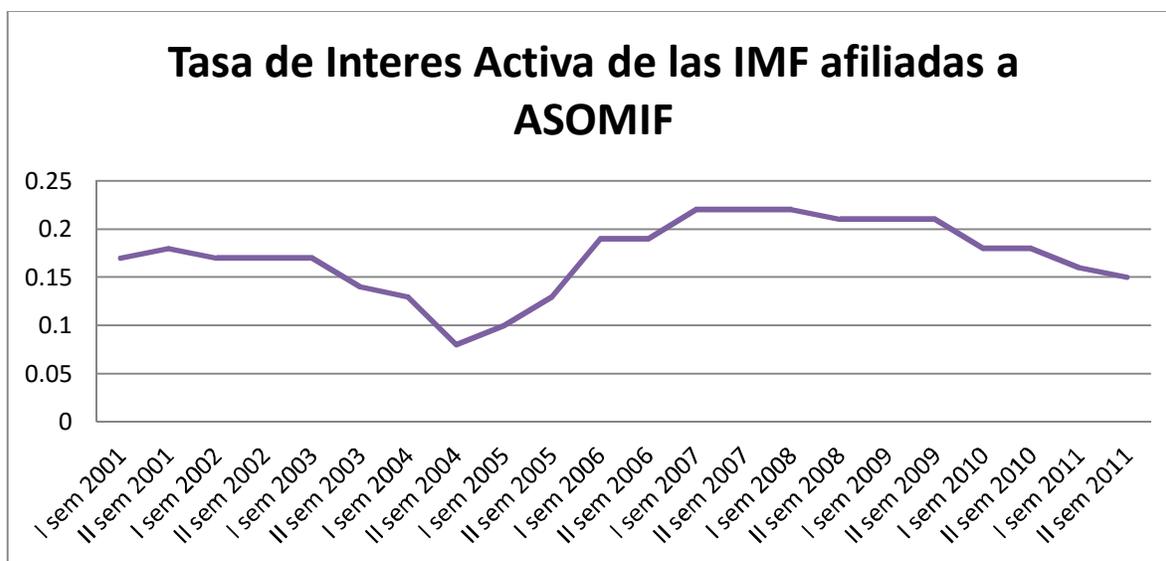
Debido a que la cartera de crédito depende en su gran mayoría del fondeo por parte de las instituciones de segundo piso, se colocan ambas variables en una misma gráfica para observar el comportamiento de ellas desde el año 2001 hasta el año 2011. Ambas variables experimentaron una caída en el II semestre del año 2004, recuperándose en el año 2005; sin embargo, ambas variables empiezan a experimentar una disminución a partir del año 2008 cuando ya la crisis económica y el movimiento no pago en nuestro país hacían tambalear la economía.



Fuente: Balance General de ASOMIF

Grafico 2: Tasa de Interés Activa.

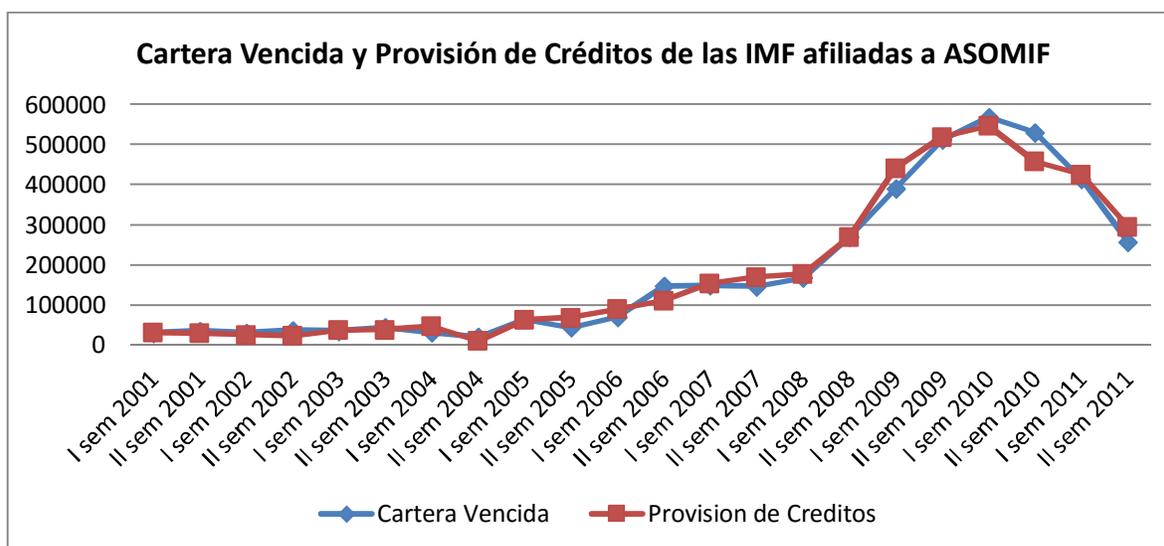
En el grafico 2 podemos observar la tendencia que ha tenido la tasa de interés activa de las IMF afiliadas a ASOMIF, a partir del año 2001 se puede notar que las tasas de interés presentaban una tendencia a la baja experimentando menores tasas de interés en el año 2004; sin embargo, la situación cambia cuando a partir del año 2006 dichas tasas comienzan a incrementar, presentando los mayores niveles de interés entre los años 2007 y 2009.



Fuente: Tasas de interés registradas por el BCN

Grafico 3: Cartera Vencida y Provisión de Crédito.

Debido a que la provisión de crédito está ligada con la cartera vencida se han puesto ambas variables en un mismo grafico para ver de manera conjunta su comportamiento. A medida que existe más cartera vencida tendrá que haber una mayor provisión para amortiguar el deterioro de la cartera total. Ambas variables empiezan a experimentar un mayor crecimiento a partir del año 2008 cuando se podían percibir en la economía los efectos de la crisis económica mundial y el movimiento no pago en nuestro país.



Fuente: Balance General e Indicadores de desempeño de ASOMIF

Grafico 4: Cartera de Clientes

En el gráfico 4 se muestra como la cartera de clientes ha venido comportándose a partir del año 2001 hasta el año 2011. Se puede observar que el numero de clientes ha tenido ascensos y descensos presentando un mayor numero de clientes entre el año 2007 y 2008.



Fuente: Estadísticas de ASOMIF

I. Bibliografía

Estudios Consultados:

- BID: “Micro Finanzas, las 100 mejores”, 2009.
- Blydenstein Job, Salgado Manuel: “Las Micro Finanzas nicaragüenses en Transición”, 2004.
- Blydenstein Job, Nusselden Hans, Rosales Perla: “Nuevas Políticas sobre las Micro Finanzas, Coordinación para su Viabilidad en Nicaragua”
- CEPAL: “La Industria Micro Financiera en el Istmo Centroamericano y México: La evolución del mercado microcrediticio el alcance y el desempeño de sus Instituciones Micro Financieras”, 2009.
- CEPAL: “La Industria Micro Financiera en Nicaragua: El rol de las Instituciones Financieras”, 2009
- Cuadra Mercedes: “Características y tendencias del mercado de oferentes de Micro Finanzas en Nicaragua”, 2008.
- FIDEG: “Estudio de la Industria Micro Financiera en Centroamérica, Caso Nicaragua”, 2008
- Pasos Rosa: “Micro Finanzas en Nicaragua”, 2009.
- PROMIFIN: “Desarrollo de las Micro Finanzas en Centroamérica, Volumen II”, 2009.
- REDCAMIF: “Las Micro Finanzas en Centroamérica, Compendio Regional, 2009.

Páginas Web Consultadas:

- http://www.microfinanzas.org/uploads/media/2009_Bolivia_Microfinanc_e_Analysis_Benchmarking_Report.pdf
- <http://www.iadb.org/micamericas/section/detail.cfm?id=8877§ionID=mnger&language=Spanish>
- http://www.microfinanzas.org/uploads/media/Colombia_Microfinance_Sector_Analysis_2009.pdf
- <http://www.elobservadoreconomico.com/articulo/933>
- <http://www.eclac.org/publicaciones/xml/6/38266/lcl3146pe.pdf>