

Focalização, sustentabilidade e marco legal: uma revisão da literatura de microfinanças

Alessandro Ferreira dos Passos*, Luis Henrique Paiva*,
Marcelo Galiza* e Rogério Nagamine Costanzi*

1 - Introdução

Este artigo examina alguns tópicos relativos ao microcrédito à luz da experiência internacional. Para tanto, revisa a literatura sobre o tema, destacando importantes controvérsias relacionadas ao setor de microcrédito. Inicialmente, realiza uma avaliação dos impactos socioeconômicos, em especial no combate à pobreza, que tais programas potencializam. Em seguida, discute questões afetas à sustentabilidade do setor e, por conseguinte, à conveniência, ou não, da participação estatal. Nesse sentido, uma análise sobre a regulação do setor faz-se relevante. Por fim, o artigo apresenta as conclusões, com base na experiência internacional, e procura relacionar as mesmas com o caso brasileiro.

Desde a experiência seminal do Grameen Bank, de Bangladesh, como instituição de microfinanças (IMFs), o microcrédito vem se tornando um dos principais paradigmas de programa com forte impacto social; em outras palavras, um modelo reproduzível¹ de combate à pobreza, não-assistencial e sustentável, nos mais diversos contextos nacionais.

Sucintamente, microcrédito pode ser definido como crédito para pobres, dado sem garantias reais e de forma sustentável para geração de auto-emprego. Nesta definição, dois pontos merecem destaque: *a)* a focalização nos pobres; e *b)* a sustentabilidade.

Uma das principais lições do microcrédito está na demonstração de que os pobres — e, em algumas experiências, a parcela efetivamente mais pobre de uma determinada re-

gião — podem se tornar clientes regulares de serviços bancários e, ao mesmo tempo, valerem-se desses serviços para a superação da pobreza. Para que o crédito seja, entretanto, um mecanismo de superação da pobreza, é preciso que as IMFs tenham critérios de seleção que garantam a focalização nos pobres.²

No tocante à sustentabilidade, o microcrédito rompe com todo o repertório de ações assistencialistas de combate à pobreza, que em geral envolvem a doação de recursos em dinheiro ou em produtos, ou esquemas de empréstimos com juros subsidiados. Exatamente por isso, deixa de ser uma ação tipicamente estatal, na medida em que pode ser oferecido, como serviço, por instituições absolutamente privadas.

A crescente comercialização do microcrédito, inclusive, fez com que uma definição estritamente financeira surgisse: a de um serviço de crédito ou, mais genericamente, de serviços financeiros projetados e oferecidos especialmente para os segmentos que ainda estão fora do sistema bancário tradicional, tais como microempreendimentos do setor informal, pessoas mais pobres etc. O impacto social que estes serviços possam vir a ter seriam muito bem-vistos — mas não fariam parte do seu próprio conceito.

* Especialistas em Políticas Públicas e Gestão Governamental, em exercício no Ministério do Trabalho e Emprego.

1. Gibbons (1994) destaca que as únicas condições prévias necessárias para replicar a experiência do Grameen Bank são uma economia de mercado e respaldo, pelo menos tácito, das autoridades governamentais.

2. A esse respeito, deve-se destacar que o fato de o valor médio das operações ser baixo não é garantia de uma correta focalização da operação de microcrédito. A rigor, o baixo valor das operações não assegura nem mesmo tratar-se efetivamente de microcrédito.

Por fim, a sustentabilidade das IMFs depende de dois fatores básicos: a cobrança de juros que cubram os custos totais de execução do programa, bem como um sistema de recuperação dos empréstimos eficiente — recuperação que depende da própria sustentabilidade dos empreendimentos financiados.

O mecanismo de entrega do microcrédito é que garante a possibilidade de emprestar recursos aos pobres (de maneira focalizada, portanto) e recuperar o volume emprestado (que, por sua vez, garante a sustentabilidade institucional). Para o público do microcrédito, os *colaterais financeiros* (as garantias reais para o crédito, nas instituições bancárias tradicionais) são inadequados e geram imperfeições e injustiças. A saída encontrada para que se pudesse trabalhar com os mais pobres está baseada na substituição dos *colaterais financeiros* por *colaterais sociais* (garantias baseadas nas relações de compromisso entre um grupo de financiados e a instituição que concederá o empréstimo [Balkenhol e Schütte (1998)]). Essa substituição será melhor analisada na seção sobre sustentabilidade.

2- Questões afetas ao microcrédito à luz da experiência internacional

2.1- Microfinanças e seus impactos socioeconômicos, em especial no combate à pobreza

Há um grupo de questões interessantes quando se discute a relação existente entre o microcrédito e a pobreza. Nesta seção, apresentar-se-ão alguns pontos que se destacam nesta discussão. O primeiro deles é saber se, efetivamente, o microcrédito chega aos pobres e ao núcleo duro da pobreza. Além disso, interessa avaliar quais os critérios que possibilitam o alcance do público-alvo desejado. Uma análise mais cautelosa sobre a focalização do microcrédito requer, ainda, que se pense em que sentido a expansão do setor de microfinanças pode comprometer a manutenção desse foco. Feitas essas considerações iniciais, serão avaliados os impactos socioeconômicos efetivamente alcançados pelos programas de microcrédito. A partir das experiências empíricas re-

latadas na literatura, esta seção concluirá com um confronto teórico entre as principais visões sobre o tema.

Como está conceitualmente voltado à parcela da população que não tem acesso aos serviços bancários, o microcrédito teria um viés para chegar aos pobres. Mas, na realidade, a evidência empírica mostra que programas de crédito de baixo valor não automática ou necessariamente chegam aos pobres e, principalmente, aos mais pobres entre os pobres. O trabalho de Hulme e Mosley (1996) dá um exemplo claro: das 13 IMFs estudadas,³ apenas quatro (três das quais situadas em Bangladesh — Grameen, Brac e TRDEP) tinham a “vasta maioria” dos seus clientes abaixo da linha da pobreza.

Amin, Rai e Topa (1999) defendem aquilo que é intuitivamente percebido por alguns gestores de IMFs: a boa focalização nos pobres começa com a escolha adequada dos critérios de participação ou do público-alvo do programa.⁴ O Grameen e o Brac, de Bangladesh, trabalham fundamentalmente com públicos-alvo bem definidos. O Income Generation for Vulnerable Groups Development (IGVGD), por exemplo, que é executado pelo Brac, e certamente um dos mais focalizados programas de microcrédito em todo o mundo, utiliza três critérios de seleção para a participação:

- famílias chefiadas por mulheres viúvas, divorciadas ou abandonadas (característica bastante relevante para Bangladesh);
- famílias que possuem menos de metade de um acre de terra (isto é, que sejam funcionalmente sem terra); e
- famílias que ganham menos de 300 takas por mês (ou cerca de US\$ 6).

Várias experiências de microcrédito em Bangladesh, como o Grameen Bank, o Brac, o Programa de Desenvolvimento Rural (RD-

3. Entre elas o BancoSol, da Bolívia, o BRI, da Indonésia e o K-REP, do Quênia.

4. A mesma posição foi defendida por Muzammel Huq, do Grameen Bank, para quem a definição do público-alvo é dos primeiros e decisivos passos para a operação com microcrédito.

12) e o TRDEP do governo utilizam como critério para participação nos programas a propriedade ou não de terra. Mais especificamente, são eleitos beneficiários dos programas apenas os funcionalmente sem terra, que possuem até 1/2 acre de terra [Khandker (1998) e Hulme e Mosley (1996)]. Contudo, Amin, Rai e Topa (1999) sustentam que, em Bangladesh, a definição do público-alvo nas famílias chefiadas por mulheres é a que torna o programa mais focalizado — e que a definição do público-alvo, pela ausência de propriedade de terra é relativamente ineficaz na focalização nos pobres.

Se o foco nos pobres não é necessariamente garantido, o foco nos mais pobres entre os pobres, ou no núcleo duro da pobreza, parece ser ainda mais difícil de se alcançar, além de exigir, quando isto ocorre, cuidados especiais que podem incluir até mesmo ações de caráter mais assistencial. Nesse aspecto, ganha relevância a experiência do Brac com o programa IGVD [Hashemi (1997, 2001)]. Esse programa está voltado para a transformação de uma população “absolutamente pobre” — isto é, aquela que apresenta déficits alimentares crônicos, analfabetismo, não possui terra agricultável e está em situação de “insegurança endêmica” — em cliente regular do microcrédito. O programa foi extremamente bem-sucedido em alcançar os absolutamente pobres na população rural de Bangladesh⁵ e conseguiu fazer com que cerca de 2/3 das mulheres que entraram no programa se tornassem clientes regulares do microcrédito.⁶

Seja como for, o fundamental para que as IMFs cheguem aos mais pobres é a correta definição do público-alvo, que variará de acordo com o contexto socioeconômico. Apenas na medida em que o recorte desse grupo esteja feito de maneira adequada é que se pode esperar uma boa focalização do programa.⁷

Outro ponto relevante é a existência, ou não, do risco de perda do foco nos mais pobres à medida que as instituições de microcrédito ou microfinanças se expandem. A expansão do setor, em geral, aponta para o acesso

a fundos comerciais (mais flexíveis e abundantes que os recursos de doadores) ou a possibilidade de se mobilizar depósitos e poupança de clientes para empréstimos. Os recursos dessas origens, entretanto, implicam, em geral, um aumento do custo financeiro das IMFs. Além disso, a expansão “extensiva” do setor (novas agências, exploração de áreas menos densamente povoadas etc.) também pressiona o aumento dos custos operacionais. Por outro lado, a expansão “intensiva” (expansão do número de clientes e do volume de operações) permite aumentar a escala sem elevar os custos fixos, tendendo a reduzir o custo operacional médio. Entretanto, existem limites claros à expansão intensiva.

A transformação da ONG Prodem no BancoSol, na Bolívia [Vega *et alii* (1996)], oferece um bom exemplo dessa questão. A opção feita pelos diretores do BancoSol foi aumentar o tamanho dos empréstimos e o seu prazo, fazendo com que a receita decorrente dos juros, para cada empréstimo, aumentasse, com um pequeno aumento no custo marginal. A estratégia foi suficiente para compensar o aumento nos custos por empréstimos, permitindo manter a viabilidade financeira do banco.

Entretanto, em que medida o aumento do empréstimo médio não representa uma redução na focalização do programa, um desvirtuamento da missão do microcrédito? Os autores argumentam que o aumento do empréstimo médio pode ser interpretado de três formas distintas: *a)* se induzido por uma política deliberada da IMF, refletindo a busca de uma nova clientela (mais rica), há desvio de missão; *b)* se induzido por maior informação a respeito da capacidade de

5. Mais de 80% das participantes têm até dois sáris (vestimenta feminina típica) e cerca de 90% são analfabetas.

6. A estrutura e o funcionamento do IGVD serão discutidos posteriormente.

7. Mukherjee (1997) sustenta que um dos fatores cruciais para o fato de o BRI, da Indonésia, ter conseguido voltar-se de maneira sustentável para as microfinanças foi a completa autonomia operacional para as unidades *desas* (escritórios mais próximos das vilas, servindo a uma média de 18 vilas), “sem qualquer determinação governamental para que se chegasse a um público-alvo determinado ou grupos populacionais específicos”. Entretanto, o trabalho de Hulme e Mosley (1996) mostra que apenas 7% dos clientes do BRI estão abaixo da linha da pobreza — o que revela que a instituição, ao contrário do que Mukherjee sustenta, falhou na “meta de chegar aos pobres”.

endividamento do cliente, não se configura desvio de missão; e c) se induzido pela evolução das atividades econômicas dos clientes, também não há desvio de missão.

Dessa forma, pode-se avaliar a expansão do BancoSol, e do conseqüente aumento médio dos créditos, através do valor médio do empréstimo inicial. Caso este também tenha se elevado, provavelmente terá ocorrido a hipótese (a), caracterizada pelo desvio de missão.

Os autores apontam que o valor médio do empréstimo inicial ficou próximo de US\$ 100 para o BancoSol, em 1990 e 1991, subindo para cerca de US\$ 150 entre 1992 e 1994. Entretanto, o valor médio recua para cerca de US\$ 100 em 1995, indicando que foi possível utilizar empréstimos maiores e mais longos como uma estratégia para superar as fases mais críticas da expansão, sem que tenha havido um desvio de missão definitivo.

Christen (2000) sustenta a mesma opinião, ao afirmar que o aumento no valor médio dos empréstimos, no trânsito da ONG Prodem para o BancoSol, pode ser explicado pela maturação do portfólio.⁸ Examinando o processo de comercialização do setor de microfinanças na América Latina, o autor argumenta que a regra, para a região, foi um aumento do valor dos empréstimos em “níveis compatíveis com uma evolução natural do seu produto e do seu público-alvo”.

No tocante aos impactos sobre a pobreza, existem estudos mostrando que o microcrédito tem potencial para ajudar seus clientes a superar a linha da pobreza de maneira sustentável.

Hulme e Mosley (1996) mensuram os impactos positivos sobre a renda dos beneficiários do microcrédito através da comparação do crescimento da renda destes com o de um grupo de controle, composto por não-beneficiários. O grupo de controle aparece no estudo em questão como mecanismo para isolar eventuais fatores exógenos — que contribuem para o aumento da renda, como a conjuntura macroeconômica — do impacto proporcionado pelo microcrédito.

Como pode ser visto pela Tabela 1, o incremento na renda, em termos absolutos, nas instituições estudadas por Hulme e Mosley

(1996) foi bastante variado, de 1,4% ao ano para o Mudzi Fund de Malawi até quase 40% ao ano no caso do TRDEP de Bangladesh. Merece destaque o desempenho do BancoSol, onde 91% dos beneficiários tiveram incremento da renda e praticamente todos os beneficiários abaixo da linha da pobreza (89%) tiveram incremento de renda superior a 50%. Na média, o crescimento anual da renda das famílias abaixo da linha de pobreza foi de 100,8% no período de 1988 a 1992. Contudo, apenas 29% dos beneficiários do BancoSol estavam abaixo da linha de pobreza.

Ainda na Tabela 1, observa-se que, em todas as instituições avaliadas, os beneficiários do microcrédito apresentaram incremento de renda superior ao verificado no grupo de controle, havendo, em alguns casos, diferenciais expressivos. No BRI da Indonésia, por exemplo, o incremento médio anual dos beneficiários de microcrédito foi 444% superior ao apresentado pelo grupo de controle. Esse resultado favorável é devido ao aumento na rentabilidade da atividade financiada, indicando a importância do acesso ao crédito no incremento da renda, como uma correção das imperfeições do mercado de capital e como aumento dos ativos produtivos à disposição dos pobres e/ou pessoas de baixa renda sem acesso ao sistema financeiro formal.

Vários outros autores encontraram resultados que se assemelham aos de Hulme e Mosley. Khandker (1998), por exemplo, apontou a existência de impactos positivos do microcrédito sobre a renda familiar *per capita* em Bangladesh, num período de 4,2 anos. Mais precisamente, a variação foi de 29% para os clientes do Grameen e de 33% para o Brac. Concomitantemente ao aumento da renda, o autor também observou um incremento do consumo familiar, em especial quando o crédito era tomado por mulheres.⁹

8. De acordo com o autor, o aumento do valor do empréstimo médio, como percentagem da renda *per capita* (isto é, controlada, *gross modo*, a evolução econômica do país) foi de 4,4 vezes, num período de 10 anos (1990-1999).

9. Os resultados apresentados são corroborados pelo trabalho de Otero (1989), com base em pesquisa realizada em 1998. Analisando uma amostra do programa Asesores Para el Desarrollo – Asepade, implementado em Honduras e composto de crédito, assistência técnica e treinamento a microprodutores e microvendedores, revelou que, em um período de um ano, 86% dos microempreendedores de Tegucigalpa apresentaram aumento na renda, dos quais 60% apresentaram incrementos superiores a 30%. Na média global, o incremento da renda foi de 59,8%. Em Choluteca, o aumento médio de renda foi de 27% o que, para uma renda média de US\$ 200, equivale a um incremento de US\$ 54.

TABELA 1
IMPACTO DO MICROCRÉDITO NA RENDA

INSTITUIÇÃO	CRESCIMENTO DA RENDA FAMILIAR EM MÉDIA ANUAL 1988-1992 DE BENEFICIÁRIOS DO MICROCRÉDITO (A)	CRESCIMENTO DA RENDA FAMILIAR EM MÉDIA ANUAL 1988-1992 DO GRUPO DE CONTROLE (B)	AUMENTO PERCENTUAL DE (A) EM RELAÇÃO A (B)	CRESCIMENTO DA RENDA FAMILIAR EM MÉDIA ANUAL PARA FAMÍLIAS BENEFICIÁRIAS ABAIXO DA LINHA DE POBREZA
BANCOSOL (BOLÍVIA)	28,1	14,5	93	100,8
BRI (INDONÉSIA)	20,7	3,8	444	12,2
BKK (INDONÉSIA)	5,2	2,4	116	n.d.
BRAC (BANGLADESH)	19,8	13,8	43	n.d.
TRDEP (BANGLADESH)	38,7	30,6	26	33,9
SANASA (SRI LANKA)	15,6	9,9	57	12,3
RRB (ÍNDIA)*	46	24	91	-1,1
KREP (QUÊNIA)	1,5	1,1	33	0,2
KIE - ISP (QUÊNIA)	0,5	0,4	25	n.d.
SACA (MALAWI)	2,8	1,6	75	0,1
MUDZI FUND (MALAWI)	1,4	1,2	17	-0,1

Fonte: Hulme e Mosley (1996) com base nas Tabelas 4.1 e 4.2 das páginas 88 e 89. * Dois bancos regionais rurais.

O incremento na renda mostrou-se eficaz na redução da pobreza em Bangladesh. Na amostra dos participantes do Grameen levantada por Khandker, 82,9% eram pobres (32,9% extremamente pobres) antes de tomarem crédito. Dentro do período de 4,2 anos que durou a pesquisa, a proporção de pobres caiu para 61,6% e a de extremamente pobres para 10,3%.

Portanto, 21% dos tomadores de crédito do Grameen superaram a linha da pobreza dentro de um período de 4,2 anos. Isto significa que, dentro da amostra analisada, 5% dos beneficiários pobres do banco ultrapassaram a linha da pobreza a cada ano.

Resultados semelhantes foram observados pelo autor para o Brac e o RD-12. No caso do Brac, a proporção de pobres caiu de 81,3% para 70,4%, durante o mesmo período, e a de extremamente pobres caiu de 34,2% para 13,7%. No caso do RD-12, houve redução da proporção dos pobres de 80% para 63,7%, e dos extremamente pobres de 29% para 10,3%.

Esses programas de microcrédito também teriam ajudado a reduzir, na sua área de atua-

ção, a pobreza dos não-participantes, tendo em vista a ocorrência de externalidades positivas.¹⁰ Contudo, a redução da pobreza dos não-participantes foi, segundo o autor, inferior àquela observada no caso dos participantes diretos, até mesmo porque parte da melhora dos participantes pode decorrer de redistribuição e não de geração de renda.

Finalmente, Khandker (1998) também observou efeitos positivos dos programas de microcrédito sobre outras variáveis socioeconômicas que ajudam a diminuir a vulnerabilidade dos pobres, como, por exemplo: aumento da escolaridade; melhora da nutrição dos filhos dos participantes; redução da fertilidade e aumento do uso de métodos anticoncepcionais por parte das clientes; incremento do consumo familiar *per capita*; e *empowerment* de pobres e mulheres.

10. Por exemplo, caso o microcrédito reduza de forma significativa a mão-de-obra disponível em determinado local, isso pode pressionar a taxa de salários para cima e, dessa forma, poderia haver incremento de renda para não-participantes do programa. Claro, contudo, que tal externalidade só ocorreria num nível de execução muito elevado dos programas de microcrédito.

A experiência empírica mostra, portanto, que o microcrédito tem potencial para efetivamente gerar retornos elevados de renda e/ou incrementos significativos de produtividade. Para alguns autores, o aparente sucesso das microfinanças decorre do baixo ou inexistente volume de capital dos clientes de microcrédito. Aceitando-se a hipótese de produtividade marginal decrescente do capital, para os microempreendimentos apoiados, o investimento resultaria em um grande aumento de produtividade. Segundo esse ponto de vista, o microcrédito se justificaria não apenas do ponto de vista equitativo como também do ponto de vista de eficiência. Harper (2001), buscando evidências para sustentar sua tese, apresenta levantamento de campo com amostra de microempreendimentos nos quais o retorno marginal anual médio do investimento, já descontado o custo de oportunidade do trabalho do empreendedor, chega a 847%.

Autores que seguem uma linha menos ortodoxa, contudo, matizam a tese da produtividade marginal decrescente do capital. Hulme e Mosley (1997), por exemplo, apresentam evidências empíricas de que o financiamento de atividades muito pouco produtivas, que mantêm seus executores abaixo da linha da pobreza, podem mesmo ter ganhos de produtividade que não gerem o suficiente para o pagamento do empréstimo, diminuindo, ao cabo, a renda do tomador. Para tomadores abaixo da linha da pobreza, seriam menores as oportunidades de investimento, o grau de informação sobre o mercado e menor a possibilidade de correr riscos sem ameaçar as necessidades mínimas de sobrevivência. Isso mostra que créditos para atividades geradoras de renda não são neutros em relação à escala (tamanho da renda dos pobres), tendo diferentes utilidades e distintos impactos para os diferentes grupos de pobres.

De acordo com esses autores, o crédito não apenas provocou efeito contrário ao que se esperava, no núcleo duro da pobreza, como, de fato, alcançou pouco os efetivamente mais pobres. Para os mais pobres, argumentam, *a*) as oportunidades de auto-emprego, através do crédito, são mais limitadas e os riscos são razoavelmente mais altos, haven-

do um problema de auto-exclusão; *b*) os participantes menos pobres podem excluir os mais pobres pelo risco que representam para o “grupo solidário”; e *c*) à medida que os programas se expandem e o gerenciamento é profissionalizado, as estruturas de incentivos para o *staff* (bônus e promoções) estimulam a concentração em outros grupos que não o núcleo duro da pobreza.

Além disso, segundo Hulme e Mosley (1997) alguns créditos podem provocar incremento da renda, mas logo atingem um teto em atividades de baixa produtividade (como, por exemplo, o trabalho de descascar arroz manualmente). Para atividades como essas, os esquemas de crédito gerariam um único (*one step up*) incremento da renda, e as habilidades de sobrevivência (*survival skills*) dos tomadores raramente fornecem a base tecnológica ou empreendedora para os pobres apresentarem uma trajetória de crescimento sustentado da renda. Mesmo para o BancoSol, no qual foram registrados grandes aumentos na renda, somente 11% dos tomadores de longo prazo foram capazes de obter aumentos contínuos, enquanto pelo menos 41% dos beneficiários alcançaram uma situação estática na renda.

Khandker (1998) defende argumento semelhante para o caso de Bangladesh. Para o autor, como os participantes dos programas de microcrédito têm, em geral, baixa escolaridade e baixa qualificação, e costumam tomar empréstimos para auto-emprego em atividades rurais não-agrícolas com baixo crescimento potencial, a possibilidade de redução da pobreza no longo prazo através de programas de microcrédito fica reduzida — a não ser que atividades com maior potencial sejam incentivadas. Contudo, o autor acredita que mesmo essas atividades rurais não-agrícolas de baixo potencial de crescimento podem ter um ativo papel no crescimento global, desde que integradas a esforços apropriados de qualificação e desenvolvimento de mercado.

Dessa maneira, estender os serviços financeiros para os mais pobres requer inovações financeiras que viabilizem mais efetivamente o atendimento das necessidades dos mais pobres entre os pobres. Para desenhar servi-

ços financeiros para os pobres é necessário reconhecer que eles não compõem um grupo homogêneo, sendo necessário distingui-los entre pobres e o núcleo duro da pobreza. Dois pontos precisam ser destacados: *a)* para o núcleo duro, são necessários mecanismos complementares de seguridade social (esquemas de garantia de emprego, programas de alimentação, alívio da seca etc); e *b)* além disso, é necessária assistência na área de desenvolvimento de produto, tecnologia, *marketing* etc.

O Income Generation for Vulnerable Groups Development (IGVGD), do Brac, mencionado anteriormente, é uma das mais interessantes experiências no atendimento ao núcleo duro da pobreza a partir de um programa de microcrédito. O programa, extremamente bem focalizado, associa ações de segurança alimentar do governo de Bangladesh (com doação de alimentos por 18 meses), capacitação (realizada pelo Brac e paga pelo governo) e crédito (realizado pelo próprio Brac). Dessa forma, conseguiu reduzir os riscos de sua clientela, uma vez que essa tenderia a consumir em comida o próprio valor do empréstimo, ou o retorno da atividade financiada, caso não houvesse um programa de segurança alimentar coordenado.

Das mulheres que recebem comida, 90% são selecionadas pelo programa para se capacitarem e se candidatarem ao microcrédito — ficando de fora apenas as com maiores deficiências físicas. A capacitação se dá, em 85% dos casos, em criação de aves domésticas, cultivo de vegetais, agricultura, produção de peixes ou administração de pequenos negócios.

O determinante para o sucesso das empreendedoras foi a associação com o programa de segurança alimentar, que evitou o redirecionamento do crédito e do retorno para alimentação e, assim, permitiu tanto o reinvestimento dos primeiros ganhos quanto o pagamento do empréstimo.

De um total de cerca de 1,2 milhão de participantes, aproximadamente 360 mil voltaram à situação de pobreza inicial, por não conseguirem se recuperar do término do programa de alimentação, o que indica a necessidade da prestação de certos serviços

sociais por um maior período (possibilitando a maturação do empreendimento) ou em caráter contínuo.

Diante do quadro inicial das mulheres que participaram do programa, entretanto, o resultado (mais de 800 mil participantes se tornaram clientes normais do microcrédito) pode ser considerado muito bom, e ilustra bem as possibilidades de associação do microcrédito com outras políticas sociais (como a capacitação para pequenos negócios e a distribuição de alimentos) no enfrentamento dos problemas específicos de focalização nos mais pobres.¹¹

Em resumo, como argumenta Khandker (1998), a pobreza pode ser vista como resultado do desemprego e/ou da baixa produtividade do trabalho. Dessa forma, para que o microcrédito tenha impacto sustentado sobre a pobreza é fundamental que o mesmo tenha influência sobre uma ou, preferencialmente, as duas variáveis, ou seja, estimule ou viabilize o auto-emprego e, ao mesmo tempo, o aumento da acumulação de capital físico e humano.

Além disso, o autor chama a atenção para o fato de que a pobreza é causada por muitos fatores, incluindo falta de qualificação e capital humano, de tal sorte que apenas o crédito não ataca, pelo menos não diretamente, todas as múltiplas causas da pobreza. Investimentos em qualificação, tecnologia e promoção de mercado, em Bangladesh, serão necessários para garantir que o auto-emprego em atividades rurais não-agrícolas, gerado pelo crédito, permaneça viável para os pobres rurais. Hulme e Mosley (1997) têm opinião semelhante ao sustentar que o microcrédito não pode ser encarado como único instrumento de combate à pobreza mas, sim, como um dos elementos de uma política mais ampla de redução da pobreza.

2.2- Sustentabilidade

Pelo menos até meados dos anos 80, prevaleceu a idéia de que as políticas voltadas para o desenvolvimento socioeconômico deve-

11. <http://www.brac.net/>

riam ter como pilar taxas de juros menores do que as praticadas pelo mercado [Castello, Stearns e Christen (1991)]. A partir desse período, entretanto, pesadas críticas foram dirigidas a esse modelo, cuja configuração se deu, em geral, nos conhecidos bancos de desenvolvimento estatais. As principais críticas estavam voltadas para a falta de capacidade de os bancos de desenvolvimento cobrirem os próprios custos sem constantes aportes de novos recursos por parte do Estado.¹² Mas outras críticas foram lançadas. O crédito subsidiado: *a)* restringia a mobilização de poupança (pela baixa remuneração oferecida pela instituição bancária aos possíveis poupadores) e minava a construção de um sistema financeiro saudável; *b)* estava associado a altos custos de transação e oportunidade que tornavam, muitas vezes, seu custo final superior ao das IMFs ou mesmo de agiotas; e *c)* acabava sendo “capturado” por não-pobres, que se tornaram, em várias experiências, os principais beneficiários do modelo [Castello, Stearns e Christen (1991) e Mukherjee (1997)].

Dessa maneira, essas críticas trouxeram um componente novo para a discussão do apoio ao desenvolvimento socioeconômico: a noção de que as atividades de crédito para microempreendedores deveriam ser sustentáveis — que se tornou hegemônica a partir do início dos anos 90, ainda que não entre muitos elaboradores de políticas públicas.

Nesta subseção, procuramos analisar algumas implicações da questão da sustentabilidade do setor de microfinanças. Primeiramente, destacaremos que ela está baseada em dois fundamentos: um mecanismo adequado de recuperação do crédito, que sustente baixíssimas taxas de inadimplência; e uma taxa de juros que, ao mesmo tempo, cubra os custos financeiros e operacionais das IMFs e não imponha ao cliente o peso de eventuais ineficiências das instituições. Em seguida, analisaremos três questões particularmente importantes quando o tema é sustentabilidade nas microfinanças: a focalização nos pobres, o aumento de competição (e a possibilidade de “sobreposição” das IMFs) e a participação estatal. Por fim, destacamos o argumento de Khandker (1998) que, ao contrário do consenso atual-

mente estabelecido, julga ser justificável a cobertura de custos operacionais e financeiros, por parte do Estado, no microcrédito.

Como acentuamos na introdução, a exigência de colaterais financeiros típicos impediu que as instituições financeiras tradicionais chegassem às camadas mais pobres da população, gerando ineficiência econômica e injustiça social. As garantias geram um círculo vicioso de exclusão social. As IMFs, ao contrário, conseguiram oferecer crédito à população pobre pela substituição dos *colaterais financeiros* por *colaterais sociais* que, no microcrédito, assumem duas formas típicas de relações de compromisso. A primeira se dá entre os membros de um grupo de financiados, uma vez que cada grupo formado assume o risco pelas operações individuais dos seus membros (no que veio a ser conhecido no Brasil por *aval solidário*). A realização de operações de crédito para um grupo de financiados incentiva que seus membros acompanhem os empreendimentos uns dos outros, aumentando a segurança da operação de crédito. A segunda relação é a do crédito progressivo, em que o pagamento em dia dos empréstimos realizados possibilita a realização de novos empréstimos, em geral de maior valor, incentivando a adimplência dos beneficiários. Ao invés de maior rigidez nos mecanismos de controle, que encareceria ainda mais os custos do microcrédito, ou da exigência de garantias reais que excluam os pobres, os *colaterais sociais* afiguraram-se como formas mais eficientes de controle, através do estímulo à adimplência.

O oferecimento do crédito aos mais pobres, entretanto, exige gastos específicos, próprios das IMFs: a exigência de proximidade dos funcionários do banco junto aos clientes, por um lado, e o baixo valor médio dos créditos, por outro, fazem com que os custos operacionais tendam a ser relativamente altos. Como a principal fonte de recurso dessas instituições é a cobrança da taxa de juros, elas, em geral, acabam sendo mais altas que as praticadas no sistema bancário tradicional.

12. Castello, Stearns e Christen (1991) sustentam que essas instituições de desenvolvimento padeciam de outros problemas, como deficiência na gestão, influência política na liberação dos créditos e a rotatividade dos funcionários. O motivo principal para a insolvência de muitos desses bancos, entretanto, teria sido uma política de juros inadequada, que os impediu de cobrir os próprios custos operacionais e financeiros.

Mas o que freqüentemente passa despercebido dos defensores de uma política de juros “saudável” — ou, em outras palavras, taxas que cubram os custos operacionais das IMFs — é que, num ambiente de baixa competição no segmento de microfinanças, as IMFs têm a capacidade de impor eventuais ineficiências operacionais ao tomador. Um ambiente de baixa competição, ademais, permite o estabelecimento de uma taxa de juros acima do equilíbrio de mercado, o que é socialmente ineficiente, uma vez que limita o número de projetos economicamente viáveis e reduz o investimento agregado.

Dessa maneira, pode-se dizer que o desafio das IMFs está justamente em desenvolver uma estrutura organizacional adequada que permita ao mesmo tempo reduzir ao máximo os custos operacionais, sem perda de controle da inadimplência e com a cobertura dos seus custos. Estes são, provavelmente, efeitos que apenas um aumento de competição poderá proporcionar ao mercado das microfinanças.

Mas a operação de crédito para os pobres traz outras questões, no que diz respeito à sustentabilidade das instituições: Em que medida *a*) a focalização nos mais pobres compromete a sustentabilidade da instituição?; *b*) a competição e a sobreposição das IMFs podem ter influência nas taxas de inadimplência?; e, finalmente, *c*) como pode ou deve se dar a participação de instituições estatais no setor das microfinanças?

O trabalho de Hulme e Mosley (1996), apresentado anteriormente, mostra não existir, para o conjunto de instituições por eles avaliadas, uma correlação necessária entre sustentabilidade e perda de foco na pobreza. No grupo de instituições sustentáveis estão tanto o BRI (com apenas 7% dos clientes abaixo da linha da pobreza) e as IMFs de Bangladesh; enquanto no grupo de instituições com menor sustentabilidade estão o Mudzi Fund (com “vasta maioria” dos clientes abaixo da linha da pobreza) e o Saca (também da Malásia, com apenas 7% dos clientes nessa situação). Os mesmos autores, entretanto, apontam para o fato de que instituições em busca de sustentabilidade

tendem a concentrar seus esforços nos moderadamente pobres e a deixar de atender ao núcleo duro da pobreza.

Assim, é fundamental destacar que a evidência aponta para o fato de que as IMFs voltadas aos pobres não estão condenadas, nem terão dificuldades insuperáveis para atingir a sustentabilidade financeira. Não há um *trade-off*: essas instituições podem ser focalizadas, obter grande impacto na renda dos clientes e, ao mesmo tempo, ser sustentáveis.

Isso não significa, entretanto, que as IMFs voltadas aos mais pobres não enfrentem problemas específicos devido a esse foco. Nesse aspecto, ganha relevância a experiência do Brac com o programa IGVDG [Hashemi (1997 e 2001)], anteriormente apresentado, no qual foi necessária a integração do crédito com ações típicas de assistência social.

Outro ponto importante a ser discutido é o impacto do aumento da competição sobre a inadimplência e, conseqüentemente, a sustentabilidade das instituições. Em algumas regiões, como na Bolívia ou em Bangladesh, por exemplo, a forte exploração do mercado trouxe os benefícios típicos do aumento de competição (oferecimento de novos e melhores produtos, por um lado, e preços mais competitivos, por outro), mas também o surgimento de alguns problemas específicos do setor.

O problema mais complexo que surge com o aumento da competição no segmento das microfinanças é o da “saturação” do mercado ou da “sobreposição” — termo usado para indicar a filiação a múltiplas IMFs por parte dos beneficiários dos créditos do mercado de microfinanças [Christen (2000) e Martin (sd)]. Christen calcula que a taxa de penetração de mercado de longo prazo¹³ no Paraguai, em El Salvador e na Bolívia chega a 66%, 77% e fantásticos 242%, respectivamente. A taxa de penetração boliviana “sugere que muitos dos clientes de microcrédito

13. A taxa de penetração de mercado de longo prazo é dado pela divisão do número de clientes na década sobre o mercado estimado. O mercado estimado é uma fração (Christen sugere 50%) da soma dos empregados por conta própria e das empresas com menos de cinco empregados [Christen (2000p. 23 e segs.)].

devem estar tomando empréstimos de mais de uma IMF simultaneamente”. A percepção do “pessoal de campo” (*field staff*) das IMFs bolivianas “é a de que muitos dos clientes estão superendividados e financiando o pagamento de um empréstimo com outro” [Christen (2000, p. 22)], o que pode comprometer, com o tempo, a sustentabilidade das instituições.

Martin (sd), com base em um levantamento preliminar, sugere que a situação é algo semelhante em Bangladesh. Segundo o autor, essa sobreposição ainda não havia implicado uma queda na taxa de adimplência, mas o temor do pessoal de campo é de que essa taxa caísse, por dois motivos: o primeiro é porque a participação em mais de um programa é entendida como uma tentativa de curto prazo de cruzar as finanças e manter a regularidade de pagamento (como na Bolívia); o segundo é porque a possibilidade de participação em outros programas afeta alguns dos incentivos ao pagamento, tal como o acesso a novos empréstimos e o aumento progressivo do volume emprestado [Martin (sd)].¹⁴

A elaboração de um cadastro de clientes das IMFs se configura como a principal medida para evitar a sobreposição — muito embora o pessoal de campo questione, em alguma medida, sua eficácia, tanto pela possibilidade de tomada de crédito em nome de um familiar como pela dificuldade em se manter essas listas atualizadas [Martin (sd)].

Por fim, deve-se lembrar que a suposta ausência de sustentabilidade tem sido uma das principais críticas à participação estatal direta no segmento das microfinanças.

Antes de enfatizar o dissenso, pode-se afirmar que pouco se critica a participação estatal no que diz respeito à criação de um cenário institucional adequado ao setor de microfinanças e, eventualmente, na disponibilização de fundos que permitam a operação ou estruturação das IMFs. Todavia, o reconhecimento do microcrédito como um instrumento efetivo de combate à pobreza tem entusiasmado os setores governamentais não apenas nesse sentido, mas também no envolvimento direto de suas ins-

tituições oficiais — e, nesse campo, as opiniões divergem severamente.¹⁵

O fato de que um dos programas de microcrédito mais bem-sucedidos em todo o mundo seja desenvolvido por uma instituição estatal (o Bank Rakyat Indonesia — BRI) alimenta esse entusiasmo. Entretanto, Mukherjee (1997), que se enquadra entre aqueles que vêem com ceticismo a atuação direta do Estado, sustenta que esse entusiasmo não tem evidência muito forte: o sucesso de organizações estatais no setor de microfinanças é pouco expressivo e a grande maioria de IMFs bem-sucedidas é privada.

Para o autor, alguns fatores afiguram-se como riscos à sustentabilidade das instituições públicas: a influência política direta, critérios de seleção frágeis, pouca ou nenhuma supervisão e taxas de juros subsidiadas. Tais fatores podem enfraquecer as iniciativas estatais e torná-las indefinidamente dependentes de aportes do governo ou de doadores externos. Um exemplo dos potenciais males da influência política seria o risco ou tendência de perdão das dívidas em época de eleição, desvirtuando o caráter não-assistencialista do microcrédito.

O próprio BRI apresentou problemas como esses durante a execução de um programa de crédito subsidiado, destinado a fazer com que a Indonésia chegasse à auto-suficiência na produção de arroz — o Bimas, na década de 70. “O primeiro e fundamental problema com os empréstimos do Bimas era seu custo excessivamente baixo”, o que atraiu fazendeiros ricos e bloqueou o acesso dos pobres aos empréstimos, por um lado, e, por outro, tornou o programa dependente de subsídios financeiros e operacionais [Mukherjee (1997)].¹⁶

14. A recente matéria publicada por Pearl e Phillips (2001) sugere que o Grameen enfrenta problemas severos de inadimplência causados, entre outros motivos, pelo aumento de competição.

15. A questão é de óbvio interesse para o Brasil, na medida em que algumas das principais iniciativas de microcrédito no país correm, de uma maneira ou de outra, por conta do Estado. O programa do Banco do Nordeste, o controverso Banco do Povo do Estado de São Paulo e o Programa de Crédito Produtivo Popular, do BNDES, dentre outros, são iniciativas estatais.

16. Outros problemas também afetaram o programa, segundo Mukherjee: faltou autonomia para os escritórios locais, devido a políticas gerenciais inadequadas, e o próprio sistema de contabilidade tinha problemas de consolidação — o que minou a avaliação de desempenho dos escritórios locais.

Esses problemas foram resolvidos apenas a partir de 1983, com profundas mudanças gerenciais, contábeis, com o fim do crédito subsidiado e com o oferecimento de outros serviços de microfinanças (depósitos e poupança). Em três anos, o sistema de atendimento das aldeias deixou de ser um “produtor crônico de déficits” para se transformar em uma “entidade lucrativa”. Isso foi possível apenas pelo apoio político que permitiu ao banco tomar decisões de maneira autônoma e também graças ao apoio financeiro e de pessoal, prolongado entre 1983 e 1986: o governo indonésio “investiu uma soma considerável de recursos para cobrir os déficits operacionais das unidades (até elas se tornarem lucrativas) e os custos do treinamento do *staff*, consultores externos, além de outras formas de assistência técnica durante a transição. Além disso, as unidades receberam apoio significativo das agências externas” [Mukherjee (1997)].

A conclusão do autor é de que a ação direta do Estado na provisão de recursos pode ser bem-sucedida apenas na medida em que seguirem os princípios das melhores práticas do setor, visando à sustentabilidade da iniciativa. De modo geral, portanto, o principal argumento contra a participação estatal diretamente como provedor de microfinanças é que estas experiências tenderiam, por várias razões (juros subsidiados, influências políticas), a ser não-sustentáveis ao longo do tempo.

Essa conclusão é, em alguma medida, sustentada por Schomberger e Christen (2001). Os autores sugerem que, em oposição a uma postura dogmática e contrária à participação estatal, os doadores tenham uma “postura pragmática”: a provisão de serviços de microcrédito por bancos estatais não deve ser condenada previamente, e deve ser apoiada na medida em que se sigam as melhores práticas internacionais.

Khandker (1998), entretanto, não descarta *a priori* o aporte de recursos estatais subsidiando experiências de microcrédito, desde que se mostre uma política de combate à pobreza mais eficiente que as demais alternativas. Analisando programas de microcrédito em Bangladesh, o autor apresenta dados que

apontam que o Grameen tinha melhor custo-efetividade que outros programas que buscavam incrementar o consumo entre os pobres rurais. Entre os programas de crédito, o microcrédito parecia ser mais custo-efetivo que o sistema financeiro formal.

Portanto, Khandker acredita que, se o microcrédito se mostrar a alternativa mais eficiente entre as existentes para o combate à pobreza, fica justificada a intervenção estatal com subsídios, em especial na fase de implantação dos programas. Contudo, o autor argumenta que o ideal é a busca da sustentabilidade depois de um determinado período de tempo ou, caso o subsídio seja inevitável para garantir o objetivo de redução da pobreza e desenvolvimento social, o mesmo deve ser mantido em nível mínimo e utilizado da forma mais eficiente possível.

Deve-se levar em consideração, contudo, que a participação estatal direta, atuando com juros subsidiados, pode comprometer o estabelecimento de instituições privadas de microcrédito. A importância no estabelecimento de instituições privadas está no aumento da competição no setor e na garantia da continuidade da oferta, caso haja problemas com a continuidade da oferta estatal. Na medida em que as instituições estatais gozem desses subsídios e possam oferecer microcrédito em condições economicamente proibitivas às instituições privadas, a cultura do microcrédito fica dependendo do setor estatal, pelo menos nas suas áreas de atuação. Quer dizer, o subsídio operacional pode se tornar uma barreira às investidas privadas na área.

2.3- Regulação do setor de microfinanças — experiências internacionais e alternativas institucionais

As IMFs têm reconhecido crescentemente a importância de oferecerem o serviço de poupança. As experiências internacionais de microcrédito demonstram que há uma clara demanda para esse tipo de serviço, pois até mesmo os mais pobres têm-se mostrado dispostos a poupar. Além de representar um serviço adicional aos seus clientes, a poupança pode, ainda, determinar a sustentabilidade das instituições no longo prazo, na medida

em que se torna uma fonte de recursos mais segura que as doações. Segundo Khan (2001, p. 125), a micropoupança é atualmente considerada uma das fontes mais importantes de *funding* para as IMFs.

Reconhecendo essa tendência, doadores internacionais, bancos centrais e demais atores que integram o setor de microfinanças têm dispensado tempo e esforço para desenvolverem sistemas de regulação e supervisão que protejam as poupanças dos clientes depositários, enquanto permitem que as IMFs aceitem e intermediem tais depósitos. A literatura internacional sobre o tema também tem abordado a questão da regulação do sistema de microfinanças com bastante ênfase [Khalily e Imam (2001, p. 152)].

Wright (2001, p. 341) menciona problemas de ordem institucional sobre a questão da regulação das microfinanças. Segundo o autor, é ingênuo acreditar que apenas a regulação de um banco central é capaz de proteger as poupanças desse setor. Submeter as IMFs à lógica de regulação já institucionalizada pelos bancos centrais negligencia alguns aspectos, incluindo a inadequação da capacidade e da competência de tais bancos, a notável diversidade de IMFs e do ambiente em que atuam, e até mesmo o pouco interesse que os bancos centrais têm em supervisioná-las.

Sob o mesmo ponto de vista, Christen e Rosenberg (2001, p. 297 e 298) ressaltam a experiência das Filipinas. Em 1997, as IMFs desse país detinham cerca de 2% do total de ativos e depósitos do sistema financeiro. Essas instituições, entretanto, representavam 83% das que o banco central tinha de supervisionar. Assim, o volume de recursos gastos apenas com o setor de microfinanças passou a ser excessivo. O banco central filipino achou que esse fardo estava limitando severamente a atuação do banco. A solução, nesse caso, foi estabelecer um patrimônio líquido mínimo para as IMFs funcionarem, o que reduziu muito o setor.

Por outro lado, o marco institucional do Chile provocou um rápido crescimento do setor de microfinanças, combinado com a

minimização do problema de supervisão. Desde 1993, o “Fundo de Investimento Social Chileno” utiliza um sistema de incentivos para a entrada de bancos comerciais no setor. Um subsídio fixo é “leiloado” duas vezes por ano para os bancos que conseguirem prover o maior número de operações de microcrédito. Hoje, apenas quatro bancos dominam o mercado, que já atinge 1/3 dos microempreendedores do país. Neste ambiente institucional, o banco central chileno gasta muito poucos recursos com a supervisão do setor, apesar de este estar bem desenvolvido [Christen e Rosenberg (2001, p. 329)].

Outro problema muito destacado pela literatura sobre a regulação das IMFs diz respeito ao “risco moral”¹⁷ inerente à atividade de intermediação financeira. Em razão dele, as poupanças depositadas nas IMFs, sejam elas compulsórias ou voluntárias, estarão submetidas a um alto risco caso não sejam corretamente reguladas. Esse risco é ainda maior quando os depositários não têm acesso às suas poupanças em uma situação na qual percebam que os depósitos realmente correm riscos.

A partir da experiência de Bangladesh, Wright (2000) observa a importância de uma regulação responsável no setor de microfinanças. Para o autor, a ausência de regulação externa no país em questão produziu uma forte e inovadora indústria de microcrédito. Entretanto, a omissão agora é refletida em grandes riscos a que as IMFs, inclusive o Grameen Bank, estão sujeitando os seus clientes depositários. Em geral, quanto maior o volume das poupanças depositadas em uma IMF, maior será o risco financeiro e, portanto, maior a relevância de uma regulação externa.

Dessa forma, o autor defende uma construção institucional que utilize não só mecanismos de regulação externa, essencial para criar um ambiente favorável ao sistema, mas também de “auto-regulação”, provavelmente

17. Risco moral, neste contexto, é o incentivo que a instituição que capta recursos tem para arriscar o valor dos mesmos, em busca de maiores rendimentos, pois não está totalmente exposta às consequências de uma provável perda.

te mais importantes para construir um sistema efetivamente estável e eficiente.

Uma alternativa institucional, proposta por Henry Jackelen,¹⁸ é a criação de uma “Fundação de Garantia das Poupanças”, com o objetivo central de certificar as organizações e prover apoio financeiro para garantir os depósitos dos clientes. Para obter essa certificação, as instituições devem passar por uma avaliação de todas as suas operações, e devem ser monitoradas continuamente. Em contrapartida, as organizações certificadas pagam um prêmio pela prestação do serviço de seguro. Vale destacar a inconveniência de o governo oferecer o serviço de seguro aos depósitos, uma vez que a propensão ao risco dos administradores das IMFs aumentaria em grande escala.

Na Guatemala, uma organização privada atua como uma “agência de certificação” das IMFs do país. Essa agência treina, qualifica e monitora os auditores que controlam os participantes da Guatemala Credit Union que, por sua vez, pagam pelo serviço. Khalily e Imam (2001, p. 171) defendem esse modelo, baseado na independência da autoridade regulatória. Além de controlar o comportamento dos administradores das IMFs (minimizando o problema do risco moral), as agências possibilitam que o setor de microfinanças opere livre da intervenção política, o que para os autores é benéfico.¹⁹

Desse modo, as agências reguladoras devem operar, com o suporte legal apropriado, no sentido de: *a)* conceder licenças para as instituições operarem; *b)* estimular a competição do setor, visando à prestação eficiente dos serviços financeiros, com custos mínimos; *c)* proteger a qualidade do portfólio de empréstimos através de auditorias; *d)* auditar o desempenho financeiro das instituições e sugerir formas de melhorar a sustentabilidade das mesmas; *e)* definir um limite de custo de operação em relação ao tamanho do crédito e do retorno; *f)* permitir que as instituições levantem fundos de diferentes fontes, e *g)* permitir que as instituições tenham flexibilidade suficiente para se sustentarem no longo prazo, através dos princípios de solvência e liquidez.

Em virtude de algumas alternativas institucionais, observa-se a necessidade de um arcabouço legal que maximize a segurança dos depósitos e, ainda, fomente o desenvolvimento das IMFs. Nesse sentido, a regulação ótima é aquela que não cria constrangimentos para o desenvolvimento e a expansão do mercado de microcrédito, mas contribui para um desempenho estável e eficiente das instituições financeiras e do mercado, limitando a ação dos intermediários financeiros e assegurando a solvência e a saúde do sistema.

Christen e Rosenberger (2001, p. 295) alertam que, apesar do evidente destaque que a comunidade acadêmica tem dado ao tema, todos os profissionais que o abordam sofrem da mesma restrição: as experiências com regulação e supervisão das microfinanças são tão incipientes que não há muitos resultados empíricos para se apoiarem. Dito isso, é importante direcionar esforços no sentido de identificar um arcabouço legal apropriado à localidade em questão e extrair ao máximo as informações e resultados já disponíveis.

Com esse intuito, Shodjai *et alii* (2000, p. 482 e 483) propõem que o arcabouço legal deve, em linhas gerais, seguir alguns parâmetros “consensualmente” aceitos pela comunidade científica e demais atores envolvidos no setor: *a)* ser abrangente, flexível e ajustável; *b)* ser exigente e rigoroso em termos de segurança e de cobertura dos riscos, para proteger os clientes; *c)* centrar-se na atividade de microfinanças e não na natureza jurídica das instituições; *d)* ser aplicável e responder às características das instituições de microfinanças; *e)* evitar a sobre-regulação; e *f)* permitir a diversificação dos produtos e serviços financeiros, especificamente a captação de poupanças.

18. Apud Wright (2000, p. 96).

19. Os argumentos favoráveis à independência da esfera política apontados pelos autores vão ao encontro dos destacados por Mukherjee (1997).

3- A pretexto de conclusão: síntese da discussão apresentada e a experiência brasileira

Este artigo apontou questões controversas presentes na literatura internacional sobre o setor de microfinanças. Vale, então, resgatar o que foi discutido a fim de avaliar até que ponto as experiências internacionais podem contribuir para o desenvolvimento do setor de microfinanças brasileiro. O objetivo, portanto, nesta parte, é condensar as idéias apresentadas, relacionando-as, sempre que possível, à experiência brasileira de microcrédito.

Como mostrado pelo estudo da OIT (2001), o microcrédito no Brasil vem avançando a taxas elevadas de crescimento, embora ainda apresente baixa cobertura.²⁰ Em um levantamento realizado em 2000 junto a 44 instituições de microcrédito ou microfinanças, foram registrados um total de 116 mil clientes e uma carteira ativa de R\$ 85,5 milhões.

De acordo com pesquisa realizada pelo Ibam (2001), existiam no Brasil, em 2000, 110 instituições de microfinanças atuando no país. Os dados do Ibam (2001) também corroboram o diagnóstico de alta taxa de crescimento do microcrédito no país: segundo este estudo, o número de operações de crédito oferecido pelas principais instituições, no Brasil como um todo, saltou de 29.226 em 1997 para 257.522 em 1999, ou seja, incremento de 781% (197% a.a.). O valor aplicado cresceu de R\$ 39 milhões em 1997 para R\$ 198 milhões em 1999, um incremento de cerca de 400% (quase 125% a.a.). O valor médio das operações de crédito, em 1999, ficou em cerca de R\$ 768. A taxa de juros média, foi de 3,55% a.m. em 1999.

Dentre as principais iniciativas nacionais estão o Programa de Crédito Produtivo Popular, do BNDES, desenvolvido com recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), o Crediamigo, do Banco do Nordeste, e o Banco do Povo, do Governo do Estado de São Paulo. Além dessas experiências, vários estados e prefeituras estão desenvolvendo programas de microcrédito, como, por exemplo, os Estados de Goiás, Paraná e Rio de Janeiro.

Conforme apresentado na primeira seção deste trabalho, uma boa focalização nos pobres começa com a escolha adequada dos critérios de participação ou do público-alvo do programa. Essa parece ser uma premissa básica para se atingir, de fato, os pobres. As experiências brasileiras, contudo, não têm dado a devida atenção a este debate. Em especial nos três programas já mencionados, não se observam critérios formais de delimitação de público-alvo.

O Banco do Povo de São Paulo,²¹ por exemplo, utiliza como único critério de seleção o faturamento bruto do microempreendimento, que não pode ultrapassar 87,3 mil reais/ano. Analisando o perfil do cliente dessa instituição percebe-se que o programa não tem atuado expressivamente nas classes mais desfavorecidas, ou no núcleo duro da pobreza. A renda familiar média mensal dos clientes do Banco do Povo de São Paulo foi, no mês de outubro de 2001, de R\$ 1.847,65 (aproximadamente 10 salários mínimos (SMs) que, distribuída por uma média de 3,7 pessoas que dela vivem, resulta em um valor *per capita* de R\$ 496,68 (2,6 SMs)). [Sert/Dieese (2001)]. Para que se tenha um parâmetro, no Estado de São Paulo como um todo, em 1999, a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) do IBGE, encontrou 17% de pessoas ocupadas com renda familiar *per capita* entre dois e três SMs. A população com renda *per capita* abaixo deste valor foi de 46%.

Dados sobre a posse de bens materiais dos clientes do Banco do Povo paulista refletem o mesmo problema de focalização. Um exemplo é a máquina de lavar roupa, presente em 71% das residências das pessoas pesquisadas, enquanto o percentual nacional situa-se em 33% [IBGE (1999)]. Existem, ainda, outros indícios de que o público aten-

20. O número de clientes atendidos pelo microcrédito no Brasil cresceu, respectivamente, 5% ao mês, 3,2% ao mês e 7% ao mês, nos períodos de outubro de 1998 a outubro de 1999, outubro de 1999 a abril de 2000 e abril de 2000 a outubro de 2000. Neste período de 24 meses, há que se destacar o incremento de 545,5% no número de clientes na região Sudeste e de 231,5% na região Nordeste.

21. O Banco do Povo de São Paulo tinha realizado, desde seu início, em setembro de 1998, até dezembro de 2001, 15.634 operações de crédito no valor total de R\$ 35,4 milhões, implicando uma média por operação de crédito de R\$ 2.267.

dido pelo Banco do Povo está relativamente em boa posição na distribuição de renda: 76% dos clientes possuem automóvel, sendo que 18% o adquiriram novo; 68% possuem videocassete; 51% possuem microondas etc. [Sert/Dieese (2001)].

Dessa forma, observa-se que a baixa média do valor dos empréstimos não focaliza, necessariamente, a atuação de um programa de microcrédito. Essa característica deve ser consequência, e não causa, da boa focalização. O Banco do Povo paulista empresta valores entre R\$ 200 e R\$ 5 mil (podendo chegar a R\$ 25 mil, em caso de cooperativas), mas isso, por si só, não garante que seu público atendido seja o mais desfavorecido. De fato, essa experiência mostra que programas de microcrédito podem ser “capturados” quando não apresentam critérios para a seleção de um público-alvo bem definido e coerente com o contexto socioeconômico da região.

No caso do Crediamigo, também não há critérios formais de definição do público-alvo. Entretanto, este programa parece estar atingindo com mais sucesso as classes mais desfavorecidas. Desde o começo do programa até dezembro de 2001, o Crediamigo contabilizava cerca de 600 mil operações de crédito, no valor total de R\$ 440 milhões, resultando no valor médio por empréstimo de R\$ 734,40. O perfil socioeconômico dos clientes desse programa aponta para uma relativa focalização: 69,4% dos clientes têm, no máximo, oito anos de estudo e 71,7% não tinham experiência bancária. Por sinal, dado que cerca de metade dos beneficiários era analfabeta ou semi-analfabeta (cerca de 2/3 tinham, no máximo, primeiro grau completo), cerca de metade dos tomadores tinha família com cinco ou mais pessoas, e considerando a correlação positiva entre escolaridade e renda, é provável que os clientes do Crediamigo apresentem baixa renda familiar *per capita*.

Obviamente, o valor máximo para empréstimo inicial de R\$ 300 contribuiu expressivamente para esse desempenho. Entretanto, apesar de não haver critérios explícitos de seleção do público-alvo, parece existir no Crediamigo algum “favorecimento” aos grupos pertencentes ao setor informal (92% dos

clientes são do setor informal), o que também colabora para a boa focalização que o programa vem apresentando.

Assim, há indícios de que, como na experiência internacional, o microcrédito no Brasil tem de avançar no tocante à focalização nos pobres e, em especial, nos mais pobres. De qualquer maneira, os créditos de pequena monta aqui praticados, embora nem sempre bem focalizados, podem ser considerados um importante instrumento de democratização do crédito, haja vista ser uma importante fonte de capital de giro e, dessa forma, estar funcionando como um “motor” para o setor informal, a custos menores do que o dos agiotas.

Tal fato é de extrema importância dado o quadro de baixo acesso dos microempreendedores do setor informal ao crédito do sistema financeiro formal. De acordo com dados da Pesquisa sobre a Economia Informal Urbana de 1997, do IBGE, das empresas do setor informal que haviam feito investimentos e aquisições nos últimos 12 meses, apenas 4,9% tinham utilizado como fonte de financiamento empréstimos bancários. Cerca de 95% dos empreendimentos do setor informal não tinham tomado crédito nos últimos três meses e, mesmo entre os 5% restantes, apenas 2% tinham feito empréstimos com bancos públicos ou privados e o resto tinha fontes como, por exemplo, amigos e parentes. Além disso, tal fato é importante pois a precariedade do setor informal é importante para explicar a pobreza no Brasil: 50,5% dos domicílios brasileiros que se encontram abaixo da linha de pobreza e 58,2% que se encontram abaixo da linha de indigência são chefiados por trabalhadores sem carteira assinada ou por contas própria [Azevedo (2001)].

O Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), ao financiar o Programa de Crédito Produtivo Popular e os Programas de Geração de Emprego e Renda (Proger e Pronaf), tem contribuído com esse processo de democratização do crédito: juntos, esses programas realizaram, de 1995 até final de 2000, 3,1 milhões de operações de crédito no valor total de R\$ 12,4 bilhões (valor médio por contrato de R\$ 3.937,42) para uma grande parcela

de beneficiários normalmente excluídos do sistema financeiro formal tradicional.

A primeira seção deste trabalho apresentou, ainda, resultados no que diz respeito aos impactos do microcrédito sobre a redução da pobreza. A interpretação de tais resultados fomentou um debate em torno de como devem ser tratados pelas IMFs os clientes mais pobres, incluídos no núcleo duro da pobreza. Alguns autores, como Harper, acreditam que o microcrédito, por si só, tem potencial para gerar elevados retornos de renda e significativos ganhos de produtividade aos mais pobres. Tal argumento baseia-se na hipótese de produtividade marginal decrescente do capital. Por outro lado, autores como Hulme e Mosley e Khandker notam que o microcrédito tem algumas limitações no combate ao núcleo duro da pobreza e, por isso, precisam ser estendidos serviços complementares a essa clientela, tais como programas de seguridade social e assistência técnica. Somente esses mecanismos integrados proporcionariam uma situação sustentável de superação da pobreza. Segundo Khandker, a possibilidade de redução da pobreza no longo prazo, através de programas que oferecem exclusivamente crédito, fica reduzida.

No Brasil, algumas experiências demonstram essa preocupação com a clientela mais desfavorecida. É o caso da experiência do Distrito Federal, que tratou dessa questão através da criação de “franquias populares”, ou da disponibilização ao empreendedor iniciante de um conjunto de produtos e serviços no sentido de reduzir os riscos de sua entrada no mercado. Esse sistema proporciona, pelo menos, duas vantagens: *a)* oferece produtos padronizados com aceitação no mercado já testada; e *b)* facilita o processo de capacitação e assistência técnica.

Entretanto, a contar pela regulação em vigor, não se pode esperar grandes avanços nesse sentido. O marco legal brasileiro favorece uma concepção minimalista²² do microcrédito, ao fomentar a fragmentação das ONGs, o surgimento e o fortalecimento das SCMs e a perpetuação dos programas desenvolvidos por bancos comerciais.²³ As ONGs desenvolvimentistas, que melhor

trabalhariam com a clientela mais desfavorecida, seriam não-prioritárias na captação de recursos em programas e projetos destinados ao fortalecimento do setor de microcrédito. A Lei 10.194/01 estabelece que apenas as Oscips, SCMs e demais sociedades de crédito que tenham por objeto social exclusivo a concessão de financiamento ao microempreendedor são passíveis de receber recursos públicos direcionados ao setor.

No que diz respeito à sustentabilidade, foram abordados debates acerca de um possível *trade-off* entre o atingimento dos pobres e a sustentabilidade das instituições de microcrédito, sobre os possíveis efeitos do aumento da competição na sustentabilidade das instituições de microcrédito e ainda algumas questões relacionadas à participação estatal no setor.

Hulme e Mosley (1996) sustentaram que não há maiores evidências do impacto do atingimento dos pobres sobre a sustentabilidade das instituições de microcrédito e que, em geral, as instituições com maior sustentabilidade produzem maior impacto na redução da pobreza do que as de menor sustentabilidade.

Claramente, contudo, como colocado anteriormente, tem-se dado uma importância fundamental para a sustentabilidade, a ponto de este objetivo ser colocado como prioritário, até mesmo em relação ao combate à pobreza. Sintomática é a declaração de Barreto (2000), do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), ao afirmar que não se deve considerar o microcrédito como uma ferramenta eficaz de combate direto à pobreza, pois isso exige políticas públicas e instrumentos específicos. Para ele, esse entendimento equivocado provocou o desperdício de vultosos mon-

22. A literatura costuma tipificar como ONGs minimalistas as que oferecem apenas o serviço de crédito, não sendo oferecidos serviços adicionais, tais como capacitação, comercialização e assessoria. As ONGs desenvolvimentistas, em contraposição, integram a concessão de crédito a outros serviços, no intuito de que o crédito e os empreendimentos financiados por este sejam impactantes no ambiente comunitário, fomentando o estabelecimento de relações entre os atores locais que favoreçam a constituição da rede de desenvolvimento econômico local.

23. Para maiores detalhes sobre o marco institucional brasileiro, ver Ibam (2001).

tantes, de origem pública ou providos por agências de cooperação internacional, sem qualquer melhoria no acesso dos microempreendedores ao crédito produtivo. Fica claro, portanto, a visão do banco de institucionalizar no setor privado a cultura do microcrédito, independentemente de seus possíveis impactos sobre a pobreza, ou seja, enxergando-os como uma eventual consequência, mas não como um objetivo do microcrédito em si.

Com relação aos possíveis efeitos do aumento da competição, foi argumentado que ela tanto pode trazer benefícios aos clientes, como a melhora do serviço de liberação de crédito, quanto problemas à sustentabilidade das instituições. O principal problema da competição entre as instituições seria a “sobreposição” delas, termo que descreve a filiação a mais de uma instituição por parte dos clientes [Christen (2000)], o que, por um lado, reduz o incentivo à adimplência, através do acesso e do aumento progressivo dos novos empréstimos, e possibilita, para os clientes, o cruzamento de finanças, o que pode, no médio prazo, comprometer a adimplência dos clientes. Em Bangladesh a troca de cadastros dos clientes entre as instituições minimizou esse problema [Martin (sd)]. No Brasil, como o mercado de microcrédito ainda é incipiente, problemas de saturação decorrentes do aumento da competição são ainda brandos.

Sobre a participação do Estado, foi apresentado um certo consenso acerca da necessidade de apoio, pelo menos por enquanto, e principalmente num estágio inicial, às instituições de microcrédito, sob as mais diversas formas. O principal debate ficou por conta da atuação do Estado diretamente como provedor de microcrédito, sob três aspectos: *a)* a (argumentada) incapacidade gerencial e política do Estado em prover microcrédito de forma sustentável e com taxas de juros não-subsidiadas; *b)* o possível efeito de expulsão da iniciativa privada do setor de microcrédito nas áreas de atuação estatal, no caso da existência de subsídios, prejudicando a disseminação da cultura do microcrédito como um todo; e *c)* a conveniência da oferta direta e subsidiada, pelo Estado, de serviços de microcrédito.

O principal apoio estatal às instituições de microcrédito no Brasil é feito através do Programa de Crédito Produtivo Popular (PCPP), executado pelo BNDES, operando por meio de ONGs, Oscip ou SCMs, através do repasse de recursos do FAT à Taxa de Juros de Longo Prazo. O Banco está fundamentalmente atento à taxa de inadimplência da organização, bem como à composição do Conselho Diretor da ONG (que não pode ter mais de 1/3 de participação estatal). Entre as instituições que operam com recursos do FAT, através do BNDES, pode-se citar: Sistema Ceape, Portosol, ACP-MG, Banco da Mulher em vários estados, Blusol-SC, Banco do Povo de Santo André, Casa do Empreendedor-PR, Faej-SP e MG, Visão Mundial, Viva Cred-RJ.

Desde a instituição do programa, em 1996, foram aportados ao BNDES R\$ 60 milhões, dos R\$ 150 milhões disponibilizados pelo FAT. No período em análise, o programa apoiou 27 instituições em 16 unidades da Federação. Foram concedidos, com recursos do FAT e outras fontes, aproximadamente, 223 mil operações de crédito, totalizando cerca de R\$ 260 milhões, com valor médio de R\$ 1.183.

A estratégia do BNDES, como já ressaltado, está fundamentalmente voltada para a institucionalização do setor. Nas palavras de Barreto (2000), “buscou-se (...) a adoção de medidas que propiciassem, independentemente da continuidade da própria ação do BNDES, a permanência dessa rede [de microcrédito], seu crescimento, auto-sustentabilidade”. O trecho deixa claro que o principal objetivo do BNDES, no gerenciamento do programa, é a criação de um mercado auto-sustentável de microcrédito pelo lado da oferta.

Apesar do consenso de que, ao menos nos primeiros anos, os programas contem com algum subsídio operacional,²⁴ o ideal, entretanto, seria que eles comessem a caminhar no sentido de sua sustentabilidade, por dois motivos básicos. O primeiro é o de que,

24. O próprio Grameen Bank teve um subsídio médio de 11% do total emprestado durante o período 1985-1996 [Amin, Rai e Topa (1999)].

em geral, os subsídios operacionais raramente são contabilizados de maneira estrita — o que possibilita, ao longo da operacionalização do programa, que seu valor constitua parte importante do total emprestado. O segundo, e mais importante, é o de que o subsídio tende a dificultar a institucionalização do microcrédito enquanto atividade financeira sustentável, de modo a romper efetivamente com o formato assistencialista de combate à pobreza e massificar, entre as instituições financeiras, a cultura do microcrédito.

Com relação à atuação direta do Estado como provedor de microcrédito, no Brasil, pode-se destacar a atuação do Banco do Nordeste, com o programa Crediamigo, e diversas experiências implementadas por prefeituras e governos estaduais, como a do Banco do Povo de São Paulo, certamente a maior delas.

O Crediamigo, que se tornou um caso para as microfinanças internacionais ao contribuir com a quebra da resistência dogmática à atuação de grandes bancos estatais no setor,²⁵ conta com recursos do próprio Banco do Nordeste e do Banco Mundial e representa, hoje, a principal experiência de microcrédito no país e uma das principais da América Latina. O Crediamigo trabalha com grupos de aval solidário de três a cinco membros, e em alguns casos a instituição opera com avalista individual, especialmente em decorrência de uma maior necessidade de crédito, por maior prosperidade, de algum dos membros de determinado grupo de financiados. A taxa de juros é de 3,5% ao mês, opera com empreendimentos com pelo menos um ano de atividade, prazos de um a seis meses e o valor inicial máximo do crédito é de R\$ 300. A inadimplência, a partir de um dia de atraso, foi de apenas 1,76% no ano de 2000.

Sob o ponto de vista da sustentabilidade, a atuação do Banco do Povo do Estado de São Paulo é, sem dúvida, a mais controversa. Os críticos do programa argumentam que os seus subsídios, por um lado, tornam o programa vulnerável à conjuntura política, e que, por outro, implicam condições desiguais de concorrência no setor, por não es-

tarem disponíveis às demais instituições de microcrédito, como é o caso do PCPP. As baixas taxas de juros subsidiadas tornam-se inatingíveis para o setor privado, impedindo a entrada de outras organizações nos municípios onde atua e, portanto, prejudicando a disseminação do microcrédito auto-sustentado.²⁶ A atuação do Crediamigo, por sua vez, por se tratar de uma experiência de microcrédito com taxas de juros não-subsidiadas, não necessariamente compromete o microcrédito operado por instituições privadas nas suas áreas de atuação.

Em defesa do Banco do Povo, o Secretário Walter Barelli argumenta que o programa foi mantido em todos aqueles municípios em que existia, após a eleição de 2000, na qual 54% dos prefeitos foram substituídos — o que deporia contra o argumento de que seria vulnerável à mudança política — e que os juros cobrados, em face da inadimplência,²⁷ não comprometem os recursos do Tesouro. Nesse sentido, um ponto deve ser destacado: como para as prefeituras o programa é vantajoso (e, portanto, as eleições municipais tendem a produzir pouco impacto), o ideal, para reduzir as potenciais ingerências políticas no programa, é que ele fosse executado por uma agência estatal com relativa independência — o que permitiria reduzir a vulnerabilidade ante as eleições estaduais. Permanece, entretanto, o problema da sustentabilidade.

Barelli defende que o treinamento dos agentes de crédito seja pago pelo Estado, assim como seu salário pago pelas prefeituras, uma vez que não se trata de um negócio, do ponto de vista do Estado, mas de uma política pública de combate à pobreza. O argumento do Secretário de Emprego e Relações do Trabalho se coaduna com a visão de Khandker (1998), de que o Estado pode, sim, atuar de forma subsidiada, se o microcrédito se revelar, para o Estado, como a melhor forma de combate à pobreza e o subsídio se mostrar essencial para atingir os pobres.

25. Schomberger e Christen (2001).

26. O Estado de São Paulo, de 25 de março de 2001, página B6.

27. A inadimplência (clientes com atraso de mais de 30 dias na mensalidade), segundo a Sert, é de 1,4%.

Mas, como a avaliação da própria Sert, em parceria com o Dieese, revelou, não se está alcançando os mais pobres com o Banco do Povo.

Entende-se que a atuação do governo de forma subsidiada deve buscar melhorar ou complementar a oferta já existente de serviços de microcrédito, e não substituí-la. Em se constatando, por exemplo, que para boa parte do público hoje atendido pelas instituições de microcrédito, notadamente os “menos pobres”, a atuação privada é satisfatória, o governo poderia atuar atendendo diretamente a públicos ainda não satisfatoriamente atendidos, ou combinando assistência e qualificação ao crédito já existente para o melhor atendimento do “núcleo duro” da pobreza, mais difícil de ser atingido [Hulme e Mosley (1996)].

Por fim, este artigo analisou as principais questões relativas ao marco legal e ao ambiente institucional ora em discussão na literatura. Observou-se que o cerne da questão se encontra atualmente na aceitação de poupanças e depósitos à vista por parte das IMFs. Destacou-se, também, que apesar de as experiências com regulação e supervisão das microfinanças serem tão incipientes, já existem alguns resultados empíricos que indicam uma linha a ser seguida. Dentre as recomendações “consensualmente” aceitas pela comunidade científica e demais atores envolvidos no setor estão: centrar-se na atividade de microfinanças e não na natureza jurídica das instituições e permitir a diversificação dos produtos e serviços financeiros, especificamente a captação de poupanças [Shodjai *et alii* (2000)].

A regulamentação ora em vigência no Brasil é bastante incipiente. De um modo mais pragmático, o marco legal no Brasil tem sido utilizado para definir quais agentes terão acesso aos programas de governo de fortalecimento do setor, e também quais instituições serão isentas das limitações da taxa de juros previstas na lei da usura.²⁸ Nesse sentido, não restringe inteiramente a participação de atores no processo, mas estabelece vias privilegiadas, apontando preferências por alguns caminhos em detrimento de outros.

A legislação não considerou ainda questões relativas à aceitação de depósitos à vista e poupança por parte das instituições de microcrédito, o que incrementaria sensivelmente o *funding* para o setor e, conseqüentemente, sua sustentabilidade. Além disso, o conteúdo central da regulamentação já em vigor refere-se, prioritariamente, à natureza jurídica das instituições de microfinanças, em oposição às orientações de Shodjai *et alii* (2000) já explicitadas.

Há, portanto, carência de bases legais e institucionais mais sólidas para a expansão dos serviços e da cultura do microcrédito no país, não se podendo prescindir, portanto, de uma discussão em torno da melhor forma de provisão de serviços de microcrédito, inclusive adaptada para a realidade brasileira. Essa discussão, por seu turno, envolve, necessariamente, temas como focalização e sustentabilidade, abordados neste trabalho.

28. A Lei da usura está prevista no Decreto 22.626, de 7 de abril de 1933. As limitações a sua aplicabilidade às SCMs e Oscips estão previstas na MP 1.965, de 3 de fevereiro de 2000.

BIBLIOGRAFIA

- AMIN, S., RAI, A., TOPA, G. *Does microcredit reach the poor and vulnerable? Evidence from Northern Bangladesh*. New York, C.V. Starr Center, 1999 (Working Paper).
- ARRUDA, K. F. *O marco legal do terceiro setor e o microcrédito*. ADV Advocacia Dinâmica: Boletim Informativo Semanal (664-6), v.21, n.40, 2001.
- AZEVEDO, J. P. W. *Os empreendedores de baixa renda e o sistema financeiro: uma análise das experiências de microcrédito na cidade do Rio de Janeiro*. Dissertação de Mestrado do Departamento de Economia da Universidade Federal Fluminense, 2001.
- BALKENHOL, B., SCHÜTTE, H. *Collateral, collateral law and collateral substitutes*. OIT, 1998.
- BARRETO, A. S. P. *O BNDES e a constituição da indústria de microfinanças no Brasil*. Simpósio Internacional sobre Microfinanciamento e Promoção de Micro e Pequenas Empresas (133-56), 2000.
- BNDES. *Relatório gerencial do programa de crédito produtivo popular*. Rio de Janeiro, vários números.
- CASTELLO, C., STEARNS, K., CHRISTEN, R. *Exposing interest rates: their true significance for microentrepreneurs and credit programs*. Jul. 1991 (Discussion Paper Series, 6).
- CHRISTEN, R. P., ROSENBERG, R. The rush to regulate: legal frameworks for microfinance. In: WOOD, G. D. e SHARIF, I. A. (eds.). *Challenges for second generation microfinance – regulation, supervision and resource mobilization*. University Press Limited, p. 293-307, 2001.
- CHRISTEN, R. P. *Commercialization and mission drift: the transformation of microfinance in Latin America*. CGPA, 2000 (Occasional Paper, 5).
- CONSELHO DA COMUNIDADE SOLIDÁRIA. *A Expansão do microcrédito no Brasil*. 2001.
- GIBBONS, D. S. *Replication of Grameen Bank financial system*. Bangladesh: Grameen Bank, 1994.
- HARPER, M. *Profit of the poor: cases in micro-finance*. London: ITDG Publishing, 2001.
- HASHEMI, S. M. Those left behind: a note on targeting the hardcore poor. In: WOOD, G. D. e SHARIF, I. A. (orgs.). *Who needs credit? Poverty and finance in Bangladesh*. Dhaka, The University Press, 1997.
- _____. *Linking microfinance and safety net programs to include the poorest: the case of IGVGD in Bangladesh*. CGAP, 2001 (Focus Notes, 21).
- HULME, D., MOSLEY, P. *Finance against poverty*. London: Routledge, 1996.
- _____. Finance for the poor or poorest? Financial innovation, poverty and vulnerability. In: WOOD, G. D. e SHARIF, I. A. (orgs.). *Who needs credit? Poverty and finance in Bangladesh*. Dhaka, The University Press, 1997.
- IBAM (Instituto Brasileiro de Administração Municipal). *Microfinanças ou financiamento do desenvolvimento econômico local, 2000*.
- _____. *Perspectivas de expansão das microfinanças no Brasil: marco legal, capitalização e tecnologia - Relatório final*. Rio de Janeiro, abril de 2001.
- IBGE. *Economia informal urbana, 1997*.
- IBGE. Pesquisa Nacional por Amostra a Domicílio (PNAD). Rio de Janeiro, 1999.
- KHALILY, M. A., IMAM, M. O. Behavior of microfinance institutions and the case for regulation and supervision. In: WOOD, G. D. e SHARIF, I. A. (eds.). *Challenges for second generation microfinance – regulation, supervision and resource mobilization (151-72)*. University Press Limited, 2001.
- KHAN, M. H. Sources of funding for MFIs: Micro-savings and market linkage. In: WOOD, G. D. e SHARIF, I. A. (eds.). *Challenges for second generation microfinance – regulation, supervision and resource mobilization (125-47)*. University Press Limited, 2001.

- KHANDLER, S. R. *Fighting poverty with microcredit – experience in Bangladesh*. The Oxford University Press, 1998.
- LOVELL, C. H. *Breaking the cycle of poverty – the BRAC strategy*. University Press Limited, 1992.
- MARTIN, I. *Dimensions and dynamics of MFI competition in Bangladesh*. CGPA, s/d. (Note Book, 1).
- MONTGOMERY, R., BHATTACHARYA, D., HULME, D. Credit for the poor in Bangladesh – The BRAC rural development programme and the government thana resource development and employment programme. In: HULME, D. e MOSLEY, P. *Finance against poverty*. London: Routledge, v. II, 1996.
- MOSLEY, P. Metamorphosis from NGO to commercial bank – the case of BancoSol in Bolivia. In: HULME, D. e MOSLEY, P. *Finance against poverty*. London: Routledge, v. II, 1996.
- MUKHERJEE, J. *State-owned development banks in microfinance*. CGPA, 1997. (Focus Notes, 10).
- O ESTADO DE SÃO PAULO de 25 de março de 2001.
- OIT (Organização Internacional do Trabalho). *Gestão de Microcréditos*, 2001.
- OTERO, M. *Microenterprise assistance programs: their benefits, costs and sustainability*. ACCION, 1989 (Discussion Paper Series).
- PEARL, D., PHILLIPS, M. M. Small change: bank that pioneered loans for the poor hits repayment snag. *Wall Street Journal*, Nov. 27, 2001.
- SCHONBERGER, S., CHRISTEN, R. P. *A multilateral donor triumphs over disbursement pressure: the story of microfinance at Banco do Nordeste in Brazil*. CGAP, Dec. 2001 (Focus Notes, 23).
- SERT (Secretaria do Emprego e Relações do Trabalho – SP). *Ações SERT*. Relatório de 4 de outubro de 2001.
- SERT/DIEESE. *Acompanhamento dos programas de emprego e renda no Estado de São Paulo: Relatório de Pesquisa com os clientes do Banco do Povo*. São Paulo, 2001.
- SHODJAI, J. et alii. *Memorando final*. Simpósio internacional sobre microfinanciamento e a promoção de micro e pequenas empresas. República de Cabo Verde, vol. II, 2001.
- SOARES, M. *Microcrédito: marco legal brasileiro*. Mimeo, 2001.
- STIGLITZ, J. E., WEISS, A. Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, v. 71, n. 393-409, 1981.
- VEGA, C. G., SCHREINER, M., MEYER, R. L., MEZA, J. R., NAVAJAS, S. BancoSol: el reto del crecimiento en organizaciones de microfinanzas. *Economics and Sociology: 1996* (Occasional Paper, 2.345).
- WOOD, G. Financing poverty eradication: towards new frontiers. In: WOOD, G. D., SHARIF, I. A. (eds.). *Challenges for second generation microfinance – regulation, supervision and resource mobilization*. University Press Limited, 2001.
- WRIGHT, G. A. N. *Microfinance systems: designing quality financial services for the poor*. University Press Limited, 2000.
- _____. Principles and practice: myths of regulation and supervision. In: WOOD, G. D., SHARIF, I. A. (eds.). *Challenges for second generation microfinance – regulation, supervision and resource mobilization (341-64)*. University Press Limited, 2001.
- YUNUS, M. *O banqueiro dos pobres*. São Paulo, 2000.

