

# Las Juntas o Panderos: Una alternativa a la ineficiencia de los mercados financieros formales

Sonia Tello Rozas

## RESUMEN

**E**ste artículo explora cómo funciona, en el contexto peruano, una de las instituciones financieras informales más populares en el mundo: las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo (juntas o Panderos). A partir de datos cualitativos indagamos las razones por las cuales algunos adultos peruanos, que viven en espacios urbanos, participan en estas instituciones fundadas esencialmente sobre la confianza.

**Palabras clave:** Deficiencias en los mercados financieros; mecanismos informales de financiamiento; Perú.

## ABSTRACT

Rotating Saving and Credit Associations are one of the most popular ways to finance projects where the credit markets are imperfect. This paper examines their role in the Peruvian context. Using qualitative data, we try to explain the reasons why some urban Peruvian adults participate in this kind of institutions.

**Keywords:** Financial market failures; informal finance; Perú

## INTRODUCCIÓN BIBLIOGRÁFICAS

Las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo (AACR)<sup>1</sup> son una de las formas más populares de financiar proyectos en países donde el acceso al crédito es restringido. Ellas existen en numerosos países y, en la mayoría de los casos, son una práctica muy utilizada por la población. Por ejemplo, según Levenson y Besley (1996) 20,5 % de las familias en Taiwán participan de las AACR; Gugerty (2005), basándose en datos secundarios, indica que 50 % de los adultos del Congo y 76 % de los comerciantes en Zimbabwe hacen parte de instituciones de este tipo.

El estudio de las AACR no es nuevo en la literatura. Una de las primeras investigaciones que explora su funcionamiento, utilizando un enfoque descriptivo, fue publicada por S. Ardener en 1964. Algunas décadas después, el tema fue mucho más desarrollado a partir de las ciencias económicas (Besley *et al.* 1993; Calomiris *et al.* 1998; Kovsted *et al.*, 1999), particularmente en el marco de la economía del desarrollo.

Nuestro interés por el tema surgió en 2005, durante el seminario de Metodología de la Investigación (HEC Montreal), al fin del cual debía plantearse una investigación aplicando algunos métodos de investigación cualitativa. Después de haber revisado las principales publicaciones sobre las AACR, casi todas referidas al caso africano, decidimos estudiar el tema en el contexto del Perú, donde las AACR son conocidas como Juntas o Panderos.

A pesar de la amplitud e importancia que parece tener este tipo de instituciones financieras, no encontramos trabajos formales sobre el caso peruano. La única y sucinta referencia a la cual tuvimos acceso fue la de Katzin (1959), según la cual las AACR tendrían una larga historia en este país latinoamericano. Dada la ausencia de estudios y de datos, decidimos realizar un trabajo exploratorio con el propósito de tener algunas pistas sobre razones por las cuales algunos adultos peruanos que viven en el medio urbano participan en las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo.

A fin de responder a esta pregunta de investigación, realizamos una investigación cualitativa basada en entrevistas. Éstas se realizaron entre los meses de junio a agosto del año 2005 y fueron aplicadas a peruanos que participan o han participado en un Pandero en 3 ó más oportunidades.

El estudio, innovador para el caso peruano, puede ayudar a comprender el rol de las instituciones financieras informales en los países en vías de desarrollo y su persistencia en ciertos países desarrollados.

---

1 En la literatura ellas son a menudo conocidas como ROSCAs (*Rotating Saving and Credit Associations*). Este término, utilizado por primera vez por Geertz (1962), varía según la región (ver el anexo 1).

En la primera parte de este artículo hacemos un recuento de la literatura más relevante sobre las AACR, ella nos ha servido de marco de análisis para estudiar el tema en el contexto peruano. En la sección siguiente presentamos la metodología empleada en la investigación exploratoria, tanto para la recolección como para el análisis de los datos. Después exponemos nuestros resultados y las conclusiones.

Cabe resaltar que durante la primera sección del artículo nos referimos a las instituciones financieras que son nuestro objeto de estudio utilizando su nombre genérico (Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo). Para presentar el caso peruano, hacemos referencia a ellas con el nombre de Panderos.

## 1. MARCO DE ANÁLISIS

Las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo son instituciones financieras que funcionan desde hace más de dos siglos<sup>2</sup>. Ellas existen en numerosos países en vía de desarrollo y también entre grupos de inmigrantes en algunos países desarrollados<sup>3</sup>.

Según Ardener (1964), la AACR es una institución constituida por un grupo de individuos que deciden contribuir de manera periódica a una caja común (pozo). Una vez formado el pozo, los fondos son otorgados, a cada uno de los miembros de grupo, en forma rotativa.

El funcionamiento de la institución varía según la región. Sin embargo, el mecanismo utilizado con más frecuencia es el sorteo, en él:

*members commit to putting a fixed sum of money into a « pot » for each period of the life of the Rosca. Lots are drawn, and the pot is randomly allocated to one member. In the next period, the process repeats itself, except that the previous winner is excluded from the draw of the pot (Besley et al., 1993: 793).*

Con relación a las características de las AACR, debemos resaltar cuatro aspectos. Primero, las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo son instituciones flexibles, pero, a la vez excluyentes: en ellas se imponen barreras de entrada definidas por el vínculo entre los miembros así como por su capacidad económica. Efectivamente, para formar parte de este tipo de asociaciones, el individuo tiene que hacer parte de una red y debe demostrar que posee la capacidad económica suficiente para aportar

2 Ardener (1964) indica que estas instituciones funcionaban en Sierra Leona a finales del siglo XVIII.

3 Existen evidencias de la presencia de las AACR en Asia (Levenson et al, 1996; Calomiris et al, 1998), África (Besley, 1993; Ardener, 1964; Geertz, 1962), América (Adams et al., 1989; Kurtz, D., 1978; Katzin, 1959), así como en algunos países desarrollados (Vélez-Ibáñez, 1983).

una cantidad de dinero de manera periódica. Segundo, ellas funcionan a través de la participación voluntaria de un grupo de gente que comparte un sentimiento de confianza (Besley *et al.*, 1993; Putnam, 1993). Tercero, estas asociaciones tienen un horizonte de vida limitado, es decir, una AACR termina cuando el último participante del grupo recibe el pozo. Finalmente, son instituciones que, por lo general, tienen un carácter informal. En efecto, si bien las AACR son legales, en la mayoría de los casos ellas no son registradas como instituciones formales<sup>4</sup>. Ésta característica hace que la probabilidad de ocurrencia de fraudes sea elevada; es por ello que la información se convierte en uno de los elementos fundamentales para el funcionamiento de las AACR.

Para comprender la dinámica de las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo, es necesario examinar su tipología así como las razones que motivan la participación de los agentes económicos. Con respecto a la tipología, existen dos maneras de clasificar las AACR. Por un lado, considerando la forma de asignación del pozo, encontramos las AACR por sorteo y las AACR por subasta<sup>5</sup>. La elección de una de estas formas depende de la región así como de los objetivos de los participantes. Las AACR por sorteo son generalmente utilizadas como mecanismos de ahorro y tienen por objetivo el consumo de un bien específico (Besley *et al.*, 1993); las otras, las AACR por subasta, sustituyen los seguros (de vida, de salud, etc.), siendo utilizados para protegerse de shocks exógenos (Calomiris *et al.*, 1998). Por otro lado, teniendo en cuenta el empleo que se hace del pozo, se distinguen las AACR personales, en las cuales los individuos utilizan el dinero para satisfacer necesidades personales o familiares (Armendáriz de Aghion *et al.*, 2005) y las AACR empresariales, las que agrupan a dirigentes de empresas (Ardener, 1964; Geertz, 1962) o que se utilizan para realizar inversiones (Kovsted, *et al.*, 1999).

En cuanto a las razones que motivan la participación de los agentes, un grupo de autores subraya el rol social de las AACR (Ardener, 1964; Herskovits *et al.*, 1947; Katzin *et al.*, 1959; Velez-Ibáñez, 1983) mientras que otro grupo acentúa su función económica. (Besley *et al.*, 1993; Calomiris *et al.*, 1998; Gauthier, 2003; Geertz, 1962; Kovsted *et al.*, 1999; Nzemen,

---

4 Geetz (1964) indica que existen en Vietnam AACR autorizadas a funcionar legalmente por una instancia gubernamental. Hay también algunas experiencias de formalización de las AACR o de transposición del modelo para estimular el consumo de ciertos bienes. En el Perú, por ejemplo, la representante de las marcas Nissan y Renault ofrece a los consumidores la posibilidad de comprar un auto participando en un *Pandero*. Los detalles están disponibles en la página Web de la empresa [http://www.maquinarias.com.pe/maq\\_virtual/grupomaquinarias](http://www.maquinarias.com.pe/maq_virtual/grupomaquinarias).

5 En el caso de las AACR por subasta, la persona que hace la oferta más alta, recibe el pozo menos la cantidad de dinero que ella ha ofrecido. Es decir, la persona debe pagar por tener la prioridad en la asignación del pozo de dinero.

1988)<sup>6</sup>. Estos dos enfoques han determinado la existencia de dos tipos de literatura, los cuales utilizan paradigmas diametralmente opuestos para analizar el mismo fenómeno. A ellas nos dedicamos en los párrafos que siguen.

### 1.1 Las AACR en la literatura: el acceso a los mercados financieros y la formación de redes

Como indicamos en las líneas precedentes, en la literatura sobre las AACR se puede distinguir dos enfoques distintos. En el primer grupo encontramos estudios que, basándose en el paradigma cualitativo, describen e interpretan el funcionamiento y el rol social de las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo. El segundo agrupa investigaciones que formalizan la racionalidad económica de estas instituciones.

Dentro del primer grupo, el trabajo de la antropóloga Shiley Ardener (1964) constituye uno de los referentes más importantes para el estudio de las AACR. La autora se basa en información proveniente de fuentes documentales así como de entrevistas para realizar un estudio histórico comparativo de estas instituciones. En tal sentido, sus obras describen las principales características y las formas de funcionamiento de las AACR en Asia, África, Europa y entre diferentes grupos de habitantes del continente americano. Mientras que los trabajos precedentes se limitaban a estudiar estas instituciones financieras como un mecanismo de transición de las sociedades agrarias a la economía de mercado (Geertz, 1962), Ardener propone otro enfoque poniendo énfasis en el rol social de las AACR tanto en espacios rurales como urbanos. Precisamente, la autora estudia cómo las AACR incitan a los agentes a acumular capital, a generar ahorros, pero sobre todo, a reforzar los lazos sociales. Estudios descriptivos recientes retoman los elementos estudiados por Ardener y los aplican a otros contextos (Adams *et al.*, 1989; Velez – Ibáñez, 1983).

Empleando un enfoque post positivista, los autores del segundo grupo analizan el rol económico de las AACR. Del conjunto de obras que hacen parte de esta literatura, la obra de Besley *et al.* (1993) es uno de los referentes más importantes. Efectivamente, esta obra constituye el inicio de una nueva corriente en el análisis de las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo: ellas son presentadas como una respuesta de los agentes económicos a las restricciones existentes en los mercados financieros. En el artículo, Besley *et al.* proponen, por primera vez, un modelo para formalizar los mecanismos de funcionamiento de las AACR así como las consecuencias de la participación en una de ellas.

6 Algunos autores sugieren otras clasificaciones. Por ejemplo, Armendáriz de Aghion y Borduch (2005), inspirados en Anderson *et al.* (2002) y en Gugerty (2005), identifican tres razones que motivan la participación en estas instituciones: 1) *the early pot motive* (para acceder a una cantidad de dinero lo antes posible); 2) *the household conflict motive* (para guardar el dinero fuera del hogar, casi siempre en casos donde la mujer no puede trabajar); 3) *the commitment to saving motive* (para obligarse y disciplinarse a ahorrar).

El modelo propuesto por Besley *et al.* se basa en tres hipótesis. En la primera, los autores suponen que los agentes participan en las AACR con el objetivo de comprar un bien indivisible; según la segunda conjetura los individuos no tienen ningún acceso al mercado crediticio, en tal sentido « *the Roscas can be understood as a response by a socially connected group to credit – market exclusion* » (Besley, *et al.*, 1993: 807); en la tercera hipótesis se supone que los fondos adquiridos de una AACR son gastados en su totalidad en la compra del bien.

Algunas de las hipótesis que estructuran el argumento de Besley *et al.* son cuestionadas a la luz de los resultados de investigaciones empíricas. En cuanto a las razones que motivan la participación de los individuos, por ejemplo, Calomiris y Rajaraman (1998) presentan una explicación diferente. Analizando las AACR por subasta, los autores indican que estas instituciones son empleadas, principalmente, para suplir el acceso a un sistema de seguros y no para aumentar el nivel de consumo. Según ellos, el pozo sirve para protegerse de eventos imprevistos tales como enfermedades, desastres naturales, etc.

Si bien las restricciones para acceder al mercado de crédito formal constituyen uno de las principales explicaciones de la participación de los individuos en las AACR, es la formación de redes que determina su existencia. De manera general, en los contextos donde el mercado y las organizaciones jerárquicas (como el gobierno, por ejemplo) no son eficientes en la asignación de los recursos, las redes se convierten en mecanismos eficaces para hacer aumentar el bienestar de los agentes económicos.

Fafchamps (2000) trata este tema de manera tangencial al estudiar la influencia de las etnias y de las redes sobre el acceso al crédito bancario en el contexto africano. Con respecto a las AACR, el autor indica que ellas constituyen la respuesta de algunos agentes a la carencia de conexiones sociales. Las AACR serían, en su opinión, alternativas de segundo nivel, utilizadas mayormente por las mujeres a fin de realizar operaciones contractuales. Esta suposición es, en parte, corroborada por datos empíricos según los cuales son las mujeres que más participan en este tipo de instituciones y que se responsabilizan, con más frecuencia que los hombres, de su organización (Handa *et al.*, 1999). Sin embargo, ella se contradice si consideramos que la participación en los AACR está condicionada a la capacidad que tienen los individuos para construir redes (Levenson *et al.*, 1996). Efectivamente, siendo las Asociación de Ahorro y Crédito Rotativo fundadas esencialmente sobre la confianza y la información compartida, sólo los agentes con conexiones sociales pueden hacer parte de ellas.

Finalmente, es importante señalar que es muy limitada la literatura que analiza situaciones en las cuales los individuos participan paralelamente a los mercados financieros formales (a través de bancos y seguros, por

ejemplo) e informales (a través de las AACR). Adams *et al.* (1989) y Handa *et al.* (1999) se encuentra en la corta lista de autores que lo hacen, aunque de manera indirecta.

### 1.1.1 Metodologías utilizadas en el estudio de las AACR

Con respecto a las metodologías que han sido utilizadas para analizar las AACR, la mayor parte de los estudios sobre el tema se basan en métodos de investigación cualitativa. Dentro de este conjunto de trabajos, destacan los realizados en el campo de la antropología durante la década de los años de 1960 y de 1970, principalmente en el continente africano (Ardener, 1964; Geertz, C. 1962). En éstos, son la entrevista y la observación participante las técnicas más empleadas.

Las obras que realizan un análisis cuantitativo son muy escasas. Entre ellas, los artículos de Levenson *et al.* (1996) y de Handa *et al.* (1999) son particularmente interesantes. Con el objeto de estudiar las AACR en Taiwán, el trabajo de Levenson *et al.* utiliza los datos de la Encuesta nacional de distribución de los ingresos, entre 1977 y 1991. A través de estos datos, los autores demuestra que la utilidad de las AACR cambia en función del nivel de ingresos de los agentes: en el caso de individuos con altos ingresos, estas instituciones financieras son empleadas para aumentar el nivel de ahorro así como para mejorar el rendimiento del mismo (las AACR ayudaría, en este caso, a evadir el pago de impuestos); en el caso de los más pobres, las AACR sirven para aumentar los niveles de consumo. Además, Levenson *et al.* demuestran que la participación en las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo se incrementa con el ingreso; en tal sentido, a mayores ingresos, mayor es la participación. A partir de esta constatación, los autores concluyen que la existencia de un tal tipo de instituciones se explica por las deficiencias del mercado financiero formal más que por la escasez de recursos económicos.

Con respecto al estudio de Handa *et al.*, él constituye el primer trabajo que realiza un test econométrico de las hipótesis formuladas sobre las AACR, particularmente sobre las que fueron propuestas por Besley *et al.* (1993). Al estudiar los *partners* (AACR en Jamaica), los autores tratan dos aspectos novedosos: la importancia de las redes sociales y el rol del «banquero» (persona que organiza la AACR). Así, Handa *et al.* indican que las conexiones sociales son la principal garantía para el buen funcionamiento de la asociación, ellas hacen disminuir el riesgo de fraude. En relación al organizador, los autores demuestran que su presencia aumenta la eficiencia operacional de los *partners*: gracias a la existencia del organizador los problemas entre los participantes son menos frecuentes y, por ende, son menores los costos de transacción. Como en el trabajo anterior, a través del análisis de datos empíricos los

autores subrayan finalmente que las AACR sirven principalmente para suplir las deficiencias del mercado financiero y para hacer aumentar los niveles de ahorro.

A partir del análisis de la literatura, identificamos algunas lagunas en el estudio de las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo. Entre los estudios cualitativos, subrayamos la ausencia de estudios que expliquen las razones por las cuales agentes que tienen acceso a los mercados financieros formales utilizan también mecanismos informales. Dirigiendo la atención hacia el caso de las AACR, notamos que faltan informaciones cualitativas sobre las características de los participantes, las razones y expectativas que motivan su participación. Con relación a los estudios cuantitativos, como indicamos en párrafos precedentes, ellos son escasos o, en el caso de América Latina, ausentes. Finalmente, notamos que, si bien existen algunos estudios sobre las AACR en América Latina (Adams *et al.*, 1989; Velez-Ibañez, 1983), ninguno analiza el caso peruano.

Teniendo en cuenta las lagunas en la literatura que estudia las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo, realizamos un trabajo exploratorio sobre estas instituciones en el Perú. Con el fin de explicar las razones por las cuales los agentes participan en ellas, recogemos datos cualitativos a través de entrevistas. La metodología utilizada en esta fase exploratoria así como los resultados obtenidos, son presentados en las secciones siguientes. Cabe resaltar que en el Perú las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo son conocidas como Juntas o Panderos. Haremos referencia a ellas como Panderos en lo que sigue del artículo.

## 2. METODOLOGÍA

Considerando la carencia de publicaciones sobre los Panderos en el Perú, realizamos una investigación exploratoria. La entrevista en profundidad nos pareció el método más pertinente para un trabajo de este tipo. En tal sentido, recogimos datos empíricos cualitativos entre los meses de junio y agosto de 2005; en este período fueron aplicadas cuatro entrevistas semiestructuradas a peruanos que participan en Panderos. El análisis de las entrevistas nos ha sido útil para acercarnos al tema y esbozar una nueva investigación.

Le guión de la entrevista fue estructurado en torno a cuatro grandes temas. En el primero indagamos sobre los aspectos descriptivos del Pandero (número de participantes, contribución, organización, etc.). La segunda parte de la entrevista sirvió para conocer el contexto en el cual el entrevistado se desenvuelve así como su nivel de acceso a fuentes de financiamiento formales. Las razones que motivan la participación en los Panderos fue el tema de la tercera parte. Finalmente, indagamos

brevemente sobre los datos de identificación del entrevistado (edad, nivel de educación, ocupación). Cabe resaltar que, durante las entrevistas, los temas no fueron desarrollados en el orden establecido en la guía; la secuencia dependió del curso que tomó la conversación con cada informante.

Con respecto al muestreo, para seleccionar nuestros entrevistados hemos utilizado una muestra deliberada (Patton, 2002) teniendo en cuenta los siguientes criterios:

- Según la literatura más reciente, los individuos hacen parte de los Panderos porque no tienen acceso al mercado financiero formal. Sin embargo, considerando algunas evidencias según las cuales individuos que utilizan mecanismos financieros formales hacen también parte de los Panderos, decidimos entrevistar a 2 adultos que, aparentemente, no tienen acceso a formas de crédito formal y a 2 que participan en ambos mercados simultáneamente. Para identificar los dos grupos de entrevistados, tomamos en consideración la posesión de bienes que pueden servir de garantía<sup>7</sup>.
- Las publicaciones indican que Panderos se desarrollan tanto en el medio rural como en el urbano. Las características y las motivaciones de sus integrantes son distintas en ambos casos. Teniendo en cuenta las restricciones de tiempo y de recursos, decidimos concentrar nuestro interés en los Panderos urbanos. En tal sentido, las entrevistas fueron realizadas a personas que viven Lima, Cuzco y Montreal.

Durante el período de recolección de datos no nos encontrábamos en Perú, motivo por el cual 3 de las entrevistas fueron efectuadas por teléfono. La cuarta se realizó en la ciudad de Montreal y fue aplicada a un inmigrante peruano que vive en Canadá hace más de diez años. Cabe resaltar que los entrevistados fueron contactados antes de la entrevista; el primer contacto sirvió para explicar el tema de investigación y solicitar su participación consentida a través de una declaración escrita.

En cuanto al análisis de los datos, las cuatro entrevistas fueron transcritas y, posteriormente, codificadas a través del programa informático Atlas.ti. Los códigos nos fueron útiles para determinar categorías de análisis y, finalmente, para responder a nuestra pregunta de investigación.

Los aspectos metodológicos son resumidos en la tabla 2.1.

7 Si la persona trabaja o no, cual es su ingreso promedio (aproximado), si es propietaria de inmuebles, etc.

**Tabla 2.1**  
Marco metodológico

<b>Método</b>	
•	Entrevista en profundidad aplicada a 4 informantes: - 2 de Cuzco - 1 de Lima - 1 de Montreal
<b>Criterios de muestreo</b>	
1.	Acceso a mercados financieros formales <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2 sin acceso o con acceso limitado</li> <li>• 2 con acceso</li> </ul>
2.	Adultos
3.	Peruanos
4.	Viviendo en espacios urbano
5.	Habiendo participado en Panderos en 3 o más oportunidades
<b>Análisis (Gioia et. al, 1994)</b>	
•	Transcripción de las entrevistas (Word)
•	Codificación (Atlas.ti)
•	Determinación de las categorías de análisis

### 3. RESULTADOS DEL ESTUDIO

A continuación, presentamos los resultados del análisis del trabajo empírico. Tal como indicamos en las líneas precedentes, durante el trabajo de campo procedimos a entrevistar a 4 peruanos que hubieran participado de los Panderos al menos en 3 oportunidades. Es oportuno añadir que los 4 informantes son adultos, con hijos, que trabajan o que son jubilados y que, por ende, perciben un ingreso periódico.

Con el fin de presentar el análisis de las entrevistas, utilizamos la secuencia de temas propuesta en la guía de entrevista. En tal sentido, discutimos, en un primer momento, los aspectos descriptivos del Pandero. A continuación, analizamos las razones que motivan la participación de los agentes en este tipo de instituciones financieras. La relación entre la motivación y el contexto en el cual se desenvuelve el entrevistado es tratada inmediatamente después. Finalmente, realizamos un análisis global e intentamos identificar algunas pistas par la continuación de la investigación.

### 3.1 Aspectos descriptivos del Pandero

En cuanto a los aspectos que sirven para describir los Panderos, hemos identificado algunos elementos coherentes con la información que se presenta la literatura. Así, en la mayoría de los casos el Pandero se realiza en pequeños grupos que varían de 7 a 20 participantes. Solamente 1 de los 4 entrevistados, indica haber participado en un Pandero de 40 miembros.

Es importante señalar que el número de miembros está estrechamente relacionado con las razones que motivan la participación de los individuos en un Pandero. Por ejemplo, en los Panderos en los cuales el vínculo entre los participantes es estrecho (grupos de amigos, por ejemplo), el número de miembros es menor (de 1 a 12) y los objetivos sociales son más importantes que los económicos. A medida que la cantidad de participantes aumenta, mayor es el pozo de dinero. En al sentido, quien condiciona su participación a un fin meramente económico, hace parte de Panderos más grandes.

Las características de los participantes varían según el Pandero. Es interesante señalar que de los cuatro casos analizados, sólo 1 de los grupos era formado exclusivamente por mujeres. Sin embargo, la entrevistada no indicó que el género fuera un filtro para escoger los miembros de los Panderos de los que ella hace parte.

Notamos, asimismo, que los grupos pueden ser muy heterogéneos en cuanto al sexo y la edad de los participantes. Uno de los entrevistados indica, por ejemplo, que hay «*de todo. En este Pandero había una compañera mía de trabajo, después una señora de 60 años, de todo un poco, ah*» (Entrevista 4.txt - 4:8). Sin embargo, a partir del análisis de la información recogida resaltamos que siempre existe una característica en común a todos los participantes: ellos son compañeros de trabajo, amigos del colegio, devotos de algún santo o inmigrantes de un país. En ese sentido, todos los informantes subrayan que para hacer parte de un Pandero, los miembros deben necesariamente ser «conocidos»:

«*Bueno tienes que conocer, pues, a la persona. Tiene que ser una amistad o una compañera de trabajo que la ves continuamente, ¿no? No cualquiera puede*» (P1: Entrevista 1.txt - 1:12)

«*Claro, tu tienes que saber más de la persona. Si, sino no te digo, tiene que ser conocido, saber su casa, conocer tu teléfono, su dirección, cómo vive*» (P 2: Entrevista 2.txt - 2: 69)

«*Pero generalmente uno se junta con gente muy conocida de mucha confianza porque sabes que no va a fallarte*» (P 3: Entrevista 3.txt - 3:49).

«*Se juntan los empleados, se juntan y ya pues, y así pues con gente*

*que conoces, porque tampoco a uno que es mal pagador, no lo invitan»*  
(P 3: Entrevista 3.txt - 3:67)

*«Sí, de diferentes sitios, trabajos, pero todos se conocían, todos tenían un vínculo cercano»* (P 4: Entrevista 4.txt - 4:15).

De esta manera constatamos, como es indicado en la literatura, que la información compartida es un elemento fundamental para el funcionamiento de las instituciones informales (Besley, 1995). En el caso concreto de los Panderos, el individuo que quiere integrar uno, debe hacer parte de un grupo o, en términos más amplios, de una red.

Otro elemento que se desprende de esta fase exploratoria de la investigación es que la participación en un Pandero está condicionada a la capacidad económica de los individuos: para ser miembro, la persona debe demostrar, directa o indirectamente, que cuenta con los medios económicos que le permitan realizar una contribución periódica. Observamos, entonces, que no se trata de una organización de asistencia o de caridad.

En cuanto a la organización del Pandero, sus particularidades (la coordinación, los responsables, las responsabilidades, etc.) están relacionadas con los objetivos de los participantes. Los entrevistados que forman parte de un Pandero guiados por un interés puramente económico, indican que la persona que organiza el Pandero asume múltiples responsabilidades. Ella determina la lista de participantes, sopesando la información disponible sobre cada persona, invita a participar a quienes le parecen interesantes, determina el monto del pozo y la frecuencia de cada contribución, controla la distribución del dinero a cada período del Pandero y, lo que es aún más importante, asume enteramente la responsabilidad en caso de fraude de uno de los miembros. En contrapartida, el organizador tiene la ventaja de recibir el primer pozo de dinero.

En los casos en los que la participación en el Pandero no se orienta sólo por un fin económico y cuando el Pandero es el pretexto para organizar actividades sociales, notamos que no existe un solo organizador. La coordinación es realizada por cada uno de los miembros de manera rotativa: cada persona, a su turno, debe determinar el lugar de encuentro (un café, un restaurante, una casa particular) y las actividades que se realizarán (compartir un aperitivo, una cena, etc.). En este caso, todos los participantes asumen las responsabilidades y los riesgos. El vínculo que ellos tienen hace que la información compartida sea casi perfecta y, por ende, que los riesgos de fraude sean casi nulos.

*«...a veces ellas proponen, aquí o allá, generalmente nos juntamos en un restaurante no muy grande porque, por más tranquilidad, no nos están apurando».* (P 3: Entrevista 3.txt - 3:20)

«...mira por ejemplo como el Pandero de las XX es con hijos, entonces nos reunimos en una casa, loreamos, comemos, este.. charlamos, nos reímos, todo en un ambiente más de amigos, y ya se van temprano, ¿no?... Claro, por los hijitos. Pero en los otros Panderos pactamos y nos vamos al centro a tomar un cafecito, un traguito y ya. Pero hay gente que digamos se reúnen en una casa, toman un traguito y ya después se van a bailar, siempre, todos, todo el manchón». (P 4: Entrevista 4.txt - 4:44)

La frecuencia en la asignación del pozo y la periodicidad de los encuentros varían también en función de los intereses del grupo. En cuanto a la asignación del dinero, las personas que tienen un interés económico, participan en Panderos en los cuales la rotación es más corta (a cada semana o cada quince días).

Con relación a la periodicidad de las reuniones grupales, notamos que en los grupos donde el Pandero sirve de excusa para encontrarse con los pares y compartir una actividad social, los miembros del grupo realizan una reunión o actividad (tomar un café, cenar, etc.), cada vez que el pozo va a ser distribuido. Contrariamente, cuando las personas participan con el objeto de aumentar sus recursos, se realiza una sola reunión, al inicio del Pandero. En ella son establecidas las reglas de la participación (el orden de asignación del pozo, el tipo de moneda que será utilizado, etc.). Durante los períodos siguientes, el organizador contacta a los miembros del grupo de manera individual, para solicitar las contribuciones y distribuir el pozo.

Es interesante subrayar que en todos los casos las fechas de contribución del dinero para el pozo coinciden siempre con el periodo en el cual los participantes reciben sus salarios.

En cuanto a las contribuciones, los entrevistados en esta parte exploratoria de la investigación indican que ellos siempre han participado en Panderos donde las contribuciones son fijas, es decir, el monto es el mismo desde el inicio hasta el fin del Pandero. Esto significa que la primera persona que recibe el pozo tiene la ventaja de obtener el rendimiento más alto por el dinero invertido. Además, observamos que 2 de los 3 informantes que viven en Perú realizan sus contribuciones en moneda extranjera (dólares o en euros); ellos se protegen de esta manera de las fluctuaciones de la moneda.

Los entrevistados indican, asimismo, que el sorteo es la forma más frecuente para realizar la asignación del pozo de dinero. Éste se realiza, en la mayoría de los casos, al inicio del Pandero o al comenzar cada encuentro. Sólo 1 de los informantes declara haber participado en un Pandero donde la asignación del dinero fue decidida por acuerdo entre los miembros, según las necesidades de cada uno de ellos. Estas informaciones nos hacen suponer que el Pandero por subasta no es popular en el contexto peruano. En tal sentido, si tomamos en cuenta el modelo propuesto por

Calomiris *et al.*, (1998), los entrevistados hacen parte de los Panderos a fin de aumentar su flujo de consumo o su nivel de ahorro y no para protegerse contra riesgos o imprevistos.

Finalmente, resaltamos el carácter flexible de la institución. Las entrevistas dejan entrever que, si bien los participantes asumen la responsabilidad de contribuir periódicamente al pozo del Pandero, son tolerados los retrasos. Además, los informantes indican que, una vez realizado el sorteo, los miembros pueden intercambiar la fecha de asignación de pozo entre ellos. Asimismo, en ninguno de los casos se entregan recibos o constancias escritas y el registro de las contribuciones es controlado, generalmente en un cuaderno, por uno de los miembros o por el organizador del Pandero. El hecho reafirma el carácter informal de la institución y muestra la importancia de la confianza entre los participantes para el funcionamiento de la asociación.

### 3.2 Las razones que motivan la participación en los Panderos

El examen de la literatura reveló dos razones por las cuales los agentes económicos participan en los Panderos. Por un lado, identificamos un conjunto de trabajos que subrayan las razones puramente económicas: las personas forman los Panderos con el fin de superar las restricciones de acceso a los mercados financieros. Por otro lado, encontramos publicaciones que hacen hincapié en razones puramente sociales.

Esta dicotomía se contradice a la luz de las informaciones brindadas por nuestros informantes. En efecto, el análisis de las entrevistas nos ha permitido determinar dos categorías que revelan las razones por las cuales las personas hacen parte de los Panderos: las motivaciones económicas y las motivaciones «socioeconómicas». Nos explicamos. Dos de las personas entrevistadas declaran que su participación está relacionada con la necesidad de satisfacer necesidades económicas (comprar bienes, ahorrar con el fin de incrementar la demanda futura, etc.). Ellas indican por ejemplo:

*«¿Qué le parece lo más interesante de hacer parte de una junta?*

*Bueno, lo más interesante es cuando uno va a recibir su platita (risas), claro pues hija, cuando uno va a recibir, uno está ya ansiosa, dice: tal día me va a tocar, ya me faltan tantos días, ya recibió fulano, ya me faltan dos números a mí, así y ya me toca. Uno está con eso pues» (P 1: Entrevista 1.txt - 1:45)*

*«¿Qué te parece lo más interesante de hacer parte de una junta?*

*Que te ayuda un poco a cumplir tus objetivos, a comprarte lo que tú quieres, a eso, o realizar tu sueños, irte de viaje, ¿no? Con tus 5 mil dólares puedes ir a un crucero, la gente se va, puedes ganar el sueldo*

*mínimo aquí, pero te das el gusto, te permite hacer eso. Cinco mil dólares es un crucero, quince días, ¡pun! te vas, lo ganaste y listo, y te sirve para comprar, contar historias, es verdad, me fui (risas) muestras las fotos (P 2: Entrevista 2.txt - 2:63)*

Las explicaciones son muy distintas en el caso de informantes que revelan un interés socioeconómico:

*«¿Qué es lo que te gusta de los Panderos, qué te parece más interesante?*

*Más... la relación de amistad» (P 3: Entrevista 3.txt - 3:46)*

*«¿Hay gente desconocida también?*

*Sí, pero eso desvirtúa, sí. Por eso ya no tienes muchas ganas de ir, ya no es el fin del Pandero, ¿no? Por decirte mandas tu cuota, no vas y ya, no importa. Pero la intención verdadera del Pandero es reunirse, estar en el sorteo, compartir, ¿no?» (P 4: Entrevista 4.txt - 4:12)*

*«Lo que más me gusta es reunirse con los amigos. Con ese pretexto nos vemos una vez al mes por lo menos» (P 4: Entrevista 4.txt - 4:50)*

El dinero obtenido del Pandero es usado de distintas maneras. Los entrevistados indican que es el consumo de bienes percibibles la forma más frecuente de gastar el pozo obtenido. Dos otros usos son citados más de una vez: la realización de viajes de placer y el pago de deudas<sup>8</sup>.

En relación a las sanciones en caso de fraude (si uno de los miembros deja de contribuir, por ejemplo), si bien no encontramos casos de punición, las conversaciones con los informantes revelan que las sanciones sociales implícitas en el Pandero (exclusión del grupo, mellas en la reputación) juegan un rol determinante en la decisión de participar. Estas sanciones disminuyen el riesgo contenido en el carácter informal de la institución y constituyen una ventaja en relación a los mercados formales.

Las razones que motivan la participación en los Panderos están también relacionadas con la *performance* del mercado financiero formal. Nos dedicamos a este tema en los párrafos siguientes.

### 3.3 El Pandero versus las organizaciones financieras formales

Una parte de la literatura que estudia los Panderos supone que los individuos participan en estas asociaciones porque ellos no tienen ningún acceso a los mercados de crédito (Besley *et al.*, 1993) o porque los mercados

8 Otras formas de emplear el dinero de pozo citados por los informantes son: financiar la organización de fiestas, ahorrar, financiar emergencias, pagar servicios de salud, pagar estudios.

de capitales están ausentes (Scholten, 2000). Sin embargo, a partir de las informaciones recogidas en nuestro estudio exploratorio, constatamos que es muy frecuente que los individuos utilicen simultáneamente servicios financieros formales e informales.

Algunas explicaciones se desprenden de las entrevistas. En los casos en los que los Panderos no implican la contribución de grandes sumas de dinero, es más ventajoso ahorrar una cantidad fija mensual (a través del Panderero) que dejar el dinero en el banco y pagar comisiones y servicios bancarios. Dos de nuestros entrevistados indican, por ejemplo, que en el contexto peruano es más costoso guardar el dinero en una institución bancaria que mantenerlo inactivo:

*«Porque, por ejemplo, ahora en el banco... yo lo he sacado del banco, porque los intereses que te pagan en los bancos en Perú son más pocos que el interés que nos cobran por mantenimiento y por otras cosas ... Pierdes.*

*¿Vas a tener menos plata?*

*Sí. Yo tenía por ejemplo diecisiete mil y me habían pagado trece dólares de enero a abril y me han cobrado treinta y dos dólares de mantenimiento y de una serie de cosas» (P 3: Entrevista 3.txt - 3:59)*

*«¿Poner la plata en el banco?*

*Si*

*Es que mira, si es una cantidad muy baja, el banco aparte te cobran, por ejemplo, mantenimiento de cuenta. Entonces, por ejemplo, un mantenimiento de cuenta te cuesta diez soles. Te cuesta más que lo que te va a pagar el banco. Entonces en lugar que tu plata suba, baja» (P 4: Entrevista 4.txt - 4:56).*

Adicionalmente, notamos que la corrupción y de la inestabilidad política y económica ha tenido como consecuencia la pérdida de confianza en las instituciones formales. En el caso del mercado financiero en el Perú, algunos de los entrevistados consideran que el riesgo de participar en un Panderero es menor que el de trabajar con una institución bancaria:

*«Claro, mira lo que paso con los dólares americanos, el banco no se hizo cargo de eso. A dónde llegamos; estás loco dicen, si tú metes tu plata al banco, y sacan tu plata de ahí, son ellos que tienen que hacerse responsables. Tanta gente que pierde dinero por ahí, las financieras también, la gente no confía en bancos allá, hacen sus juntas y listo» (P 2: Entrevista 2.txt - 2:53).*

En un contexto distinto, donde los mercados financieros son más eficaces en la gestión de los recursos, los Panderos se convierten en una alternativa de integración par nuevos inmigrantes: hasta que el

inmigrante construya una historia de crédito y se integre al sistema que lo acoge, las redes son una manera de acceder a formas de financiamiento informales.

*«La gente no conoce... No conoce, no sabe cómo hablar, por ejemplo; el banco no te da informaciones sino preguntas, son medio cerrados también para todo. El banco tiene todas las facilidades para la gente pero no lo dice. Si sabes preguntas, si no sabes no preguntas. Corres la chance de que cuando preguntas te contestan mal. Entonces ya no vuelves, ¿no?» (P 2: Entrevista 2.txt - 2:36)*

Las informaciones recogidas en las entrevistas dejan entrever que la eficacia del sistema financiero formal tiene un efecto directo sobre la existencia y la amplitud de las instituciones financieras informales. A través de las conversaciones notamos que incluso las personas que tienen acceso a servicios bancarios, tanto para obtener créditos como para depositar ahorros, participan de las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo.

En general, la investigación exploratoria sobre los Panderos en el Perú nos ha sido útil para:

- Reagrupar en dos las razones por las cuales algunos agentes económicos participan de las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo: las razones puramente económicas y las socioeconómicas.
- Identificar que confianza es el elemento principal que explica la persistencia de este tipo de instituciones financieras. Ésta es basada en los vínculos existentes entre los agentes y en la información que ellos comparten.
- Comprobar que los Panderos son instituciones flexibles pero que imponen barreras de entrada. Estas barreras están definidas por las conexiones entre los individuos y por su capacidad económica. Dicho en otras palabras, para acceder a una institución financiera informal como los Panderos, el individuo debe ser conocido por los otros miembros del grupo; él debe demostrar, además, que tienen la solvencia económica suficiente para aportar una cantidad de dinero de manera periódica.
- Llamar nuestra atención sobre la participación de los agentes en las instituciones formales y, simultáneamente, en las de carácter informal.

La tabla 3.1 resume las informaciones brindadas por los entrevistados. Éstas han sido organizadas a dos grandes categorías que dan una primera explicación sobre las razones que motivan a algunos adultos peruanos a participar en las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo.

**Tabla 3.1**  
Resultados de la investigación exploratoria

<b>Aspectos descriptivos</b>	
<u>Tamaño del Pandero</u> 10, 20, 40	<u>Tamaño del Pandero</u> 7 à 12
<u>Organización</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• El organizador asume toda la responsabilidad</li> <li>• Él asume igualmente todo el riesgo</li> </ul>	<u>Organización</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Todos los miembros organizan, por turno.</li> <li>• La responsabilidad es compartida</li> </ul>
<u>Actividades durante el Pandero</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ninguna actividad en especial</li> </ul>	<u>Actividades durante el Pandero</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Reunión social (café, cena, ir a bailar después, llevar a los hijos)</li> </ul>
<u>Características de los miembros</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Grupo heterogéneo de gente que se conoce</li> </ul>	<u>Características de los miembros</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Grupo heterogéneo de personas muy cercanas</li> </ul>
<u>Barreras de entrada</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ser casado</li> <li>• Ser adulto</li> <li>• Ser responsable</li> <li>• Demostrar la capacidad económica para contribuir periódicamente</li> </ul>	<u>Barreras de entrada</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ser adulto</li> <li>• Ser responsable</li> <li>• Demostrar la capacidad económica para contribuir periódicamente</li> </ul>
<u>Frecuencia en la asignación del pozo</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variable</li> <li>• Coincide con la fecha de pago de los salarios</li> </ul>	<u>Frecuencia en la asignación del pozo</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variable</li> <li>• Coincide con la fecha de pago de los salarios</li> </ul>
<u>Ciudad donde el entrevistado vive</u> Gran centro urbano (Lima, Montreal)	<u>Ciudad donde el entrevistado vive</u> Ciudad intermedia (Cuzco)

### Razones que motivan la participación en los Panderos

<p>«Bueno, lo más interesante es cuando uno va a recibir su platita» (1-45)</p> <p>»que te ayuda a un poco a cumplir tus objetivos, a comprarte lo que tu quieres, a eso, o realizar tu sueños, irte de viaje, ¿no?» ( 2:63)</p>	<p>«Más... la relación de amistad» (3- 46)</p> <p>»lo que más me gusta es reunirse con los amigos. Con ese pretexto nos vemos una vez al mes por lo menos» (4:50)</p>
--	---



Razones puramente  
económicas



Razones  
socioeconómicas

#### 4. CONCLUSIONES

Este artículo es el resultado de una investigación exploratoria cuyo objetivo fue acercarnos al estudio de las Asociaciones de Ahorro y Crédito Rotativo en el contexto peruano y de explicar las razones por las cuales algunos adultos, que viven en espacios urbanos, hacen parte de este tipo de instituciones.

La primera parte del artículo fue orientada al análisis de la literatura. El examen de la misma nos muestra que la gran mayoría de los autores que han estudiado las AACR bajo la perspectiva de la ciencia económica, indican que ellas son instituciones financieras informales utilizadas para suplir las imperfecciones del mercado y para aumentar el bienestar económico de los individuos que no tienen acceso a los mercados financieros. La exploración de la literatura nos ayudó a identificar, asimismo, dos razones que explicarían la participación de ciertos agentes en las AACR. Por un lado, utilizando una perspectiva antropológica, un grupo de autores subrayan las motivaciones sociales. Por otro lado, encontramos obras que resaltan sólo las razones económicas.

En la segunda parte del artículo, hemos presentado los resultados del trabajo empírico exploratorio realizado para el caso peruano. Éste nos ha servido para aclarar algunos elementos que no están presentes en la literatura. A través de la investigación hemos constatado, en primer lugar, que los agentes participan simultáneamente en las instituciones financieras formales y en las de carácter informal. En segundo lugar, que las AACR son empleadas tanto por personas de bajos ingresos como por agentes que poseen un mayor poder adquisitivo. Además, observamos la existencia de grupos que hacen parte de las AACR con un interés más social que económico. Finalmente, notamos que la persistencia de este tipo de instituciones informales implica: 1) que los miembros poseen la capacidad económica para participar; 2) que, para participar, ellos deben integrar una red; 3) que poseen información perfecta o casi perfecta sobre los otros miembros del grupo; 4) que existe un vínculo de confianza.

La realización de la investigación exploratoria sobre los Panderos en el Perú nos ha permitido acercarnos al tema y brindar las bases para la realización de futuras investigaciones.

Gugerty, M. (2005). *You can't save alone: commitment in Rotating Savings and Credit Associations in Kenya*. Evans School of Public Affairs, University of Washington.

Handa, G. y C. Kinton (1989). *The economics of Rotating Savings and Credit Associations: evidence from the Jamaican 'Partner'*. *Journal of Development Economics*, 60(1), 173-184.

## Anexo 1- Las AACR en el mundo

### África

esusu (África del Oeste)  
 mahodisana, stokfel (África del sur)  
 tontine, djanggi (Camerún)  
 kitimo, ikilemba (Congo)  
 ganya (Egipto)  
 oha, susu, osusu, adashi, dashi (Nigeria)  
 ndjonu (Sierra Leona)  
 sanduk, khatta (Sudan)  
 upatu (Tanzania)  
 chilemba (Zambia)

### Asia

hui hui, kongsi, hui (China)  
 key (Corea)  
 kameti, chit found groups, kuri, chita, chitu (India)  
 arisan, paketan (Indonesia)  
 tonti (Malasia)  
 ko (Japón)

### América

meeting, box money (Barbados y Guyana)  
 pasanakus (Bolivia)  
 polla (Chile)  
 cadena (Colombia)  
 partners (Jamaica)  
 tanda (Méjico)  
 Pandero, junta (Perú).  
 susu (Trinidad)

### Europa

menages (norte de Inglaterra y Escocia)

Razones puramente  
económicas

Razones  
socioeconómicas

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Adams, D. y M. Canavesi de Sahonero (1989). Rotating Savings and Credit Associations in Bolivia. *Savings and Development*, XIII (3): 219 - 235.
- Anderson, S. y J. M. Baland (2002). The economics of roscas and intrahousehold resource allocation. *Quarterly Journal of Economics*, 117(3): 963-995.
- Ardener, S. (1964). The comparative study of Rotating Credit Associations. *Journal of the Royal Anthropological Institute of Great Britain and Ireland*, 94(2): 201 - 229.
- Armendáriz de Aghion, B. y J. Morduch (2005). Roots of microfinance: ROSCAs and credit cooperatives. En: *The economics of microfinance*. Cambridge: MIT press: 58 -81
- Besley, T. y S. Coate (1995). Group lending, repayment incentives and social collateral. *Journal of Development Economics*, 46: 1-18.
- Besley, T.; S. Coate y L. Glenn (1993). The economics of Rotating Saving and Credit Associations. *The American Economic Review*, 83(4): 792-810.
- Calomiris, C. e I. Rajaraman (1998). The role of ROSCAs: lumpy durables or event insurance? *Journal of Development Economics*, 56(1): 207-216.
- Fafchamps, M. (2000). Ethnicity and credit in African manufacturing. *Journal of Development Economics*, 61: 205-235.
- Gauthier, B. (2003). *Les institutions informelles dans les secteurs financier et judiciaire en Afrique*. Montréal, HEC.
- Geertz, C. (1962). The Rotating Credit Association: «A middle rung» in development». *Economic Development and Cultural Change*, X (3): 241-262.
- Gioia, D.; J. Thomas; C. Shawn y K. Chittipeddi (1994). Symbolism and strategic change in academia: The dynamics of sense making and influence. *Organization Science*, 5(3): 363 - 383.
- Gugerty, M. (2005). *You can't save alone: commitment in Rotating Savings and Credit Associations in Kenya*. Evans School of Public Affairs, University of Washington.
- Handa, S. y C. Kirton (1999). The economics of Rotating Savings and Credit Associations: evidence from the Jamaican 'Partner'. *Journal of Development Economics*, 60(1): 173-194.

- Herskovits, M. y F. Herskovits (1947). *Trinidad Village*. New York: Alfred A. Knopf.
- Katzin, M. F. (1959). The Jamaican country haggler. *Social and Economic Studies*, 8: 420-440.
- Kovsted, J. y P. Lyk-Jensen (1999). Rotating Savings and Credit Associations: the choice between random and bidding allocation of funds. *Journal of Development Economics*, 60(1): 143-172.
- Kurtz, D. (1978). The Tanda: A Rotating Credit Association in Mexico.» *Ethnology*, 17: 65-71.
- Levenson, A. y T. Besley (1996). The anatomy of an informal financial market: Rosca participation in Taiwan. *Journal of Development Economics*, 51: 45-68.
- Nzemen, M. (1988). *Théorie de la pratique des Tontines au Cameroun*. Yaoundé: SOPECAM.
- Patton, M. (2002). *Qualitative research and evaluation methods*. London: Sage Publications.
- Putnam, R. (1993). *Making democracy work. Civic traditions in modern Italy*. New Jersey: Princeton University Press.
- Scholten, U. (2000). Rotating savings and credit associations in developed countries: The German-Austrian Bausparkassen. *Journal of Comparative Economics*, 28(2): 340-363.
- Velez-Ibanez, C. (1983). *Bonds of mutual trust: The cultural systems of Rotating Credit Associations among urban Mexicans and Chicanos*. New Jersey: Rutgers University Press.