

Inclusión financiera en América Latina y el Caribe

Coyuntura actual y desafíos para los próximos años

Fernando de Olloqui
Gabriela Andrade
Diego Herrera

**Instituciones para el
Desarrollo**

**División de Mercados de
Capital e Instituciones
Financieras**

**DOCUMENTO PARA
DISCUSIÓN N°
IDB-DP-385**

Inclusión financiera en América Latina y el Caribe

Coyuntura actual y desafíos para los próximos años

Fernando de Ollóqui
Gabriela Andrade
Diego Herrera

Junio de 2015

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2015 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



Contacto: Fernando de Olloqui, fdeolloqui@iadb.org

Resumen

La inclusión financiera conlleva múltiples beneficios socioeconómicos entre los que se destaca la reducción de la vulnerabilidad de los hogares de menores ingresos, ya que proporciona instrumentos que permiten limitar la variabilidad del consumo y gestionar los choques adversos de manera más eficiente, así como incrementar sus activos. La inclusión financiera en América Latina y el Caribe ha tenido avances importantes en los últimos años; sin embargo, la mitad de la población adulta aún no accede al sistema financiero, y existen disparidades importantes entre los países y dentro de ellos. Más aún, el uso de los servicios que se ofrecen es muy limitado. Los obstáculos que no han permitido un mayor progreso incluyen los altos costos operacionales frente a los bajos márgenes que representa atender a los segmentos excluidos (particularmente mediante modelos de negocio tradicionales); las limitaciones respecto de la demanda (por ejemplo, las bajas capacidades financieras de los usuarios y la ausencia de productos que se adecúen a las necesidades y aporten valor); y los marcos regulatorios e institucionales poco efectivos para lograr los objetivos de política pública propuestos. Los gobiernos de la región poseen diversos instrumentos para impulsar el ritmo de la inclusión financiera más allá de las reformas normativas: intervenciones directas e incentivos que alientan nuevos modelos de negocio y un mejor aprovechamiento de las tecnologías e infraestructuras financieras disponibles, entre otros.

Clasificaciones JEL: G1

Palabras clave: Inclusión financiera

Introducción

Desde inicios de la década en curso, la inclusión financiera¹ (IF) se ha convertido en un tema de creciente interés para académicos, formuladores de políticas y organismos internacionales.² El interés proviene, entre otros factores, de la mayor evidencia sobre los nexos que existen entre la IF y las oportunidades para reducir la vulnerabilidad de los hogares de menores ingresos y la desigualdad de los países, así como del potencial que ofrecen nuevas tecnologías y modelos de negocio en el mercado para superar los obstáculos que han restringido el acceso a los servicios financieros y su uso para la mayor parte de la población. A su vez, el sector privado comienza a considerar progresivamente el caso de negocio que representa atender empresas y hogares de bajos ingresos hasta ahora no incluidos en el sistema financiero.

Este impulso ha motivado una serie de iniciativas públicas y privadas para generar cambios importantes en los sistemas financieros de América Latina y el Caribe (ALC). Estas incluyen reformas regulatorias para el suministro de dinero electrónico, la creciente cobertura en puntos de acceso físicos por parte de intermediarios financieros, y la utilización de los sistemas para realizar pagos gubernamentales. En algunos países estos esfuerzos se han conjugado con estrategias nacionales de IF. Sin embargo, han sido lentos los avances para incluir a más personas en el sistema financiero, entendiéndose esto no solo como el acceso a diversos servicios sino también a su uso bajo condiciones seguras y adecuadas. Este documento técnico busca explicar la coyuntura de la IF en ALC y los principales desafíos de cara al futuro.

El impacto de la inclusión financiera en la vulnerabilidad y otros beneficios socioeconómicos

En primera instancia, es importante retomar los distintos objetivos detrás de las políticas de IF de manera que se pueda definir el impacto esperado. Como resultado de avances considerables en materia de reducción de la pobreza en ALC,³ en 2012, 207 millones de personas se encontraban en condición de vulnerabilidad, es decir, no accedían plenamente a la

¹ Definida como el acceso a servicios financieros (crédito, ahorro, seguros y servicios de pago y transferencias) formales y de calidad, y su uso por parte de hogares y empresas, bajo un marco de estabilidad financiera para el sistema y los usuarios.

² Por ejemplo, en 2010, el G-20 creó la *Global Partnership for Financial Inclusion* en reconocimiento de la importancia del tema dentro del desarrollo del sistema financiero, estableciendo un mecanismo para definir y dar seguimiento a una agenda con objetivos multianuales.

³ Entre 2000 y 2012, el porcentaje de la población que vivía en la pobreza bajó de 45% a 30%, y la clase media aumentó de 20% a 31%, mientras que la clase vulnerable aumentó de 33% a 36% (BID, 2014).

clase media y presentaban el riesgo de volver a caer en la pobreza (Birdsall, 2012 y Birdsall et al., 2013). Para este segmento, que representa la clase social más extendida en la región, los ingresos son todavía demasiado bajos e inestables; a su vez, 169 millones de personas aún vivían en situación de pobreza.

Las poblaciones vulnerables y pobres recurren a vías informales o a sus propios recursos para poder realizar gran parte de sus transacciones financieras, entre ellas, transferir dinero a familiares, ahorrar, invertir en educación, aprovechar oportunidades productivas, o enfrentar shocks (Allen et al., 2012).⁴ Estas vías alternas fuera del sector financiero resultan ser más costosas, insuficientes e inseguras (Karlan, Ratan y Zinman, 2014).

El objetivo de la IF es justamente suministrar las herramientas necesarias para que estas poblaciones puedan mantener medios de subsistencia y, de manera más efectiva, crear activos, suavizar el consumo y gestionar riesgos idiosincráticos como los relacionados con la salud, la pérdida de empleo, la muerte u otros shocks que desestabilizan los patrones de consumo de los hogares. Todo lo anterior se suma al beneficio básico de poder manejar las transacciones del día a día de manera más práctica y segura.

La concepción estándar de la literatura económica sugiere que los hogares derivan utilidad de sus niveles de consumo y de la estabilidad en el flujo de los mismos a través del tiempo. En una secuencia de flujos de consumo, la utilidad estará influenciada no solo por los niveles promedio sino por la volatilidad de los flujos. Esta especificación es la que justifica la aparición del ahorro y los seguros como mecanismos para estabilizar dichos flujos de consumo.

En un contexto de mercados completos, los agentes podrían disponer de sus activos en una cartera que maximice la utilidad incrementando los consumos y reduciendo la volatilidad de los flujos. Los desvíos de este escenario dan lugar a una recomposición de cartera en la asignación de activos, la cual, en principio, produce menores niveles de utilidad como resultado de menores rendimientos a cambio de una determinada reducción en la volatilidad.

En el caso de las poblaciones vulnerables, la distribución de activos involucra la acumulación de activos de bajo rendimiento pero altamente apropiables. Esta acumulación excesiva de activos de bajo rendimiento puede darse tanto en activos altamente líquidos (dinero efectivo) o altamente ilíquidos, dependiendo de las preferencias y los patrones de

⁴ La literatura de diarios financieros muestra empíricamente como los pobres manejan activamente sus transacciones financieras asociadas tanto a la producción como al consumo, a fin de lograr diversos objetivos (Collins, et al., 2009). Un estudio de CGAP realizado en conjunto con Caixa y Bolsa Familia sobre la base de la metodología de diarios financieros reveló que la nueva clase media que ha salido de la pobreza posee pocas herramientas para enfrentar fluctuaciones periódicas del ingreso y que necesita múltiples productos financieros, tales como disposiciones en efectivo en caso de emergencias, condiciones flexibles para repagar deudas y planes de ahorro automáticos.

ingreso. En ambos casos, esta asignación lleva a una reducción de los rendimientos, pero en el caso de los activos ilíquidos puede dar lugar a pérdidas de valor relativamente altas. La acumulación de activos de bajo rendimiento y alta apropiabilidad puede exacerbarse con determinadas caracterizaciones de las funciones de utilidad que involucren la aversión a las pérdidas (Kahneman y Tversky, 1979) o niveles mínimos de consumo.⁵

Las políticas que permitan una reasignación de activos mediante la presencia de instrumentos financieros pueden lograr mejoras considerables en el rendimiento de los activos, como así también pérdidas potencialmente menores en el caso de perturbaciones significativas, que en ausencia de dichos instrumentos serían solventadas con la liquidación de activos.

La existencia de instrumentos financieros también permite que los agentes económicos puedan construir activos, ya sea de capital humano o físico. Incluso, permite incurrir en actividades más riesgosas con potencial de mayor rentabilidad, ya que no hará falta tomar decisiones sub-óptimas, a través de decisiones conservadoras de producción o diversificación de ingresos, como estrategia para administrar riesgos de manera ex ante a los shocks. Lo anterior conduce a mejores oportunidades económicas, y, potencialmente, a mayores ingresos.⁶

De esta manera, se pueden diferenciar dos efectos importantes del acceso a los servicios financieros que coadyuvan a reducir la vulnerabilidad de los segmentos pobres y vulnerables: (i) se reduce la variabilidad del consumo, utilizando mecanismos que permiten enfrentar más eficientemente los choques adversos (ya sea al ingreso o en los precios) y logrando un mayor bienestar, y (ii) incrementa el valor de los activos, ya sea capital humano (salud y educación) o físico/productivo. Al no poder acceder a estos servicios a la hora de compensar los choques, los pobres acuden a estrategias que pueden deteriorar aún más su calidad de vida (Morduch, 1994; Holzman, et al., 2003). El efecto neto es que las familias de bajos ingresos con mayor acceso a los servicios financieros pueden tener una mejor calidad de vida en comparación con las que tienen menor acceso, incluso si los niveles de ingreso no aumentan.

La evidencia empírica reciente que utiliza rigurosas evaluaciones del impacto de los distintos instrumentos financieros refuerza dichos beneficios, y suma otros importantes.⁷ Estos estudios, si bien en muchos casos presentan evidencia de otras regiones, aportan validez sobre el potencial de una mayor IF en ALC.

⁵ La función de utilidad Stone-Geary se utiliza para modelar problemas que involucran niveles de consumo de subsistencia, en cuyo caso un bien se consume a pesar de su precio.

⁶ Las oportunidades tienen una muy alta correlación con la serie de activos a los que las personas pueden acudir, así como a los mercados a los que pueden acceder (De Ferranti et al., 2004).

⁷ Para un resumen de los estudios más recientes, véase Cull, Ehrbeck y Holle, 2014.

- i. Respecto del ahorro, diversos estudios muestran que hay demanda latente por ahorrar (Prina, 2013), y que el subahorrar puede tener efectos sobre el bienestar: variabilidad en el consumo, baja resistencia a los shocks e inversiones rentables no realizadas (Karlan, et al., 2014). El ahorro permite administrar la volatilidad de los flujos de efectivo, aumentar inversiones en activos productivos y producción (Dupas y Robinson, 2013a; Brune et al., 2011), e incluso mejorar la resistencia a los shocks en salud (Dupas y Robinson, 2013b). Asimismo, existe evidencia de cómo las plataformas de pago digital —mediante depósitos automáticos y sistemas de objetivos específicos y recordatorios periódicos— permiten ofrecer productos que superan obstáculos a la propensión a ahorrar (Banco Mundial et al., 2014).
- ii. Aunque exista menos evidencia, también se observa el impacto de los microseguros: las evaluaciones sobre seguros indexados muestran su efecto positivo en las inversiones en agricultura y las decisiones de producción más riesgosas (Karlan, Osei-Akoto, Osei y Udry, 2014); a su vez, pueden reducir la necesidad de vender activos en caso de desastres naturales (Janzen y Carter, 2013) y permiten que los agricultores inviertan más en sus actividades e incrementen la producción (Cai et al., 2014). Por su parte, los microseguros de salud resultaron en incrementos en el uso de servicios de salud y en mejores indicadores de salud (Binagwaho, et al., 2012; Gustaffson-Wright, 2013; Quimbo, et al., 2011). En ausencia de herramientas efectivas para la gestión del riesgo, los hogares de bajo ingreso “pagan” para gestionar los riesgos utilizando opciones conservadoras de inversión o métodos menos eficientes, como el microcrédito.
- iii. La evidencia sobre los modelos existentes de microfinanzas o microcrédito tradicional es mixta en cuanto a su potencial para incrementar el ingreso y consumo de los pobres, pero verifica su importancia para incrementar inversiones en activos que permiten empezar un negocio o hacerlo crecer, abrir mayores oportunidades y diversificar fuentes de ingresos para los hogares, así como mejorar la administración del consumo en el tiempo y la gestión de riesgos.⁸ Además, resulta en un mayor empoderamiento de las mujeres. Sin embargo, la evidencia también indica que los altos costos operacionales y las elevadísimas tasas de interés efectivas en varios países son factores importantes que hacen que el impacto sea limitado respecto del ingreso, lo cual es relevante en un contexto de IF como la que describe este documento, que justamente busca reducir

⁸ En la última década se han publicado muchas evaluaciones y estudios. Entre los más recientes y los que resumen literatura anterior se encuentran Banerjee (2013), Banerjee, Karlan y Zinman (2015) y Woutersen y Khandker (2014).

estos costos y ofrecer nuevos modelos de negocio que podrían lograr un efecto transformacional.

Más aún, dado que los esfuerzos de IF están ligados al desarrollo de sistemas de pago digital (tal como se verá más adelante), existen otros beneficios socio-económicos, a saber:

- i. La considerable reducción de los costos de transacción en la realización de pagos y transferencias ordinarias y recurrentes, reflejado en menores costos físicos⁹ y mayor seguridad frente a la necesidad de mantener y transportar efectivo.¹⁰ Cuando se trata de servicios financieros móviles y otros canales que acercan los servicios al usuario, la evidencia empírica disponible afirma que reducen los costos de transacción de los hogares y mejoran la capacidad de compartir riesgos, lo que permite una mejor respuesta a los shocks externos (Jack y Suri, 2014). Asimismo, incrementan la frecuencia de remesas recibidas a través de canales formales de pago (Batista y Vicente, 2013).
- ii. Una progresiva digitalización de las transacciones, ya sea de entidades públicas o de hogares y empresas, aumenta la transparencia y fomenta la formalización. Este resultado se contrapone a las transacciones en efectivo que no tienen a la trazabilidad como característica. Diversos estudios muestran que existe una fuerte relación inversa entre el tamaño del sector informal de la economía y la promoción de pagos digitales (Schneider et al., 2011). Paralelamente, la capacidad de realizar transacciones digitales facilita el pago de servicios e impuestos a los usuarios, mejorando la recolección, reduciendo el fraude y simplificando el pago, lo que redundará en mayores ingresos.¹¹
- iii. El uso de canales digitales para que el gobierno realice pagos a los ciudadanos y los empleados reduce el costo de entrega de los programas, las fugas y la corrupción.¹² En el marco de un estudio, los ahorros generados gracias a los menores costos asociados con la obtención de recursos mediante transferencias monetarias gubernamentales que utilizan canales digitales resultaron en una diversificación de los gastos y un menor desgaste de activos por parte de los usuarios (Aker et al., 2011).

⁹ Mazzotta y Chakravorti (2014) estiman que los costos de acceso al efectivo representan aproximadamente 2.300 millones de pesos mexicanos y 48 millones de horas al año.

¹⁰ La banca privada de Colombia estimó que el costo de transportar dinero en efectivo equivale a 0,06% del producto interno bruto del país en 2012.

¹¹ Mazzotta y Chakravorti (2014) encontraron que en México cada 1% de la economía informal que se formaliza representa US\$560 millones de nuevos ingresos para el Estado (sin que se modifiquen las tasas de impuestos).

¹² Lindert et al. (2007) estiman que el programa Bolsa Familia de Brasil redujo sus costos operacionales respecto del total de sus pagos de un 14,7% a un 2,6%, al conjuntar pagos diversos en una tarjeta de débito.

- iv. Al desarrollar sistemas de pago digital y acceso a cuentas, se crea la base para montar sobre ellos no solo servicios financieros sino también servicios no financieros, como por ejemplo el agua y la electricidad, y se incrementa efectivamente el acceso a ellos (Zapata, 2014).

A nivel macro, también existe evidencia de que el aumento del acceso a los servicios financieros tiene efectos positivos en el crecimiento¹³ y en la reducción de la desigualdad. La desigualdad aumenta conforme los países avanzan a través de las etapas tempranas de desarrollo financiero, pero disminuye de manera significativa en los niveles intermedios y avanzados (Jahan y McDonald, 2011).¹⁴

Inclusión financiera: situación en ALC

Se estima que el 51% de la población adulta de ALC tiene una cuenta abierta en una institución financiera u otro mecanismo formal,¹⁵ cifra muy cercana al promedio de 54% de las economías en desarrollo a nivel mundial (gráfico 1). Esta cifra se compara favorablemente con el 39% en 2011, lo que refleja un avance importante de la región en términos de acceso,¹⁶ impulsado por la creación de cuentas básicas e intervenciones gubernamentales, como el pago de programas de transferencias monetarias condicionadas a través de una cuenta en el sistema financiero. Así, el porcentaje de acceso del segmento 40% más pobre aumentó de 24% a 41% en este período, y la brecha de acceso por género disminuyó de 9,3 puntos porcentuales a 5,5.

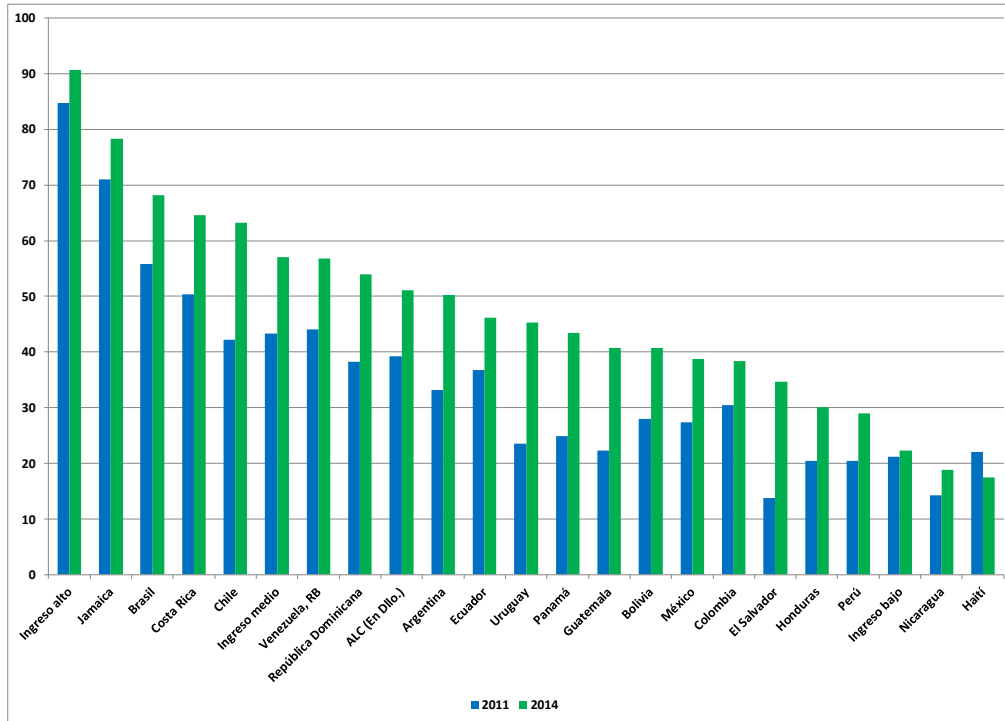
¹³ La evidencia demuestra que esta relación positiva desaparece a niveles muy altos y muy bajos de intermediación (no es lineal) (Cecchetti y Kharroubi, 2012).

¹⁴ Clarke, Xu y Zou (2006) muestran que, controlando por características de países y causalidad inversa, existe una correlación negativa robusta entre profundización y coeficiente Gini.

¹⁵ Incluye cuentas en bancos o cualquier otra institución, como cooperativas, uniones de crédito o microfinancieras, así como cuentas con proveedores de dinero electrónico (sin el respaldo de una cuenta bancaria) (Banco Mundial, 2015).

¹⁶ Cabe mencionar que el 66% de los nuevos adultos incluidos entre 2011 y 2014 provienen solamente de tres países: Argentina, Brasil y México.

Gráfico 1. Porcentaje de adultos que tienen cuenta en una institución financiera formal, 2011 vs. 2014



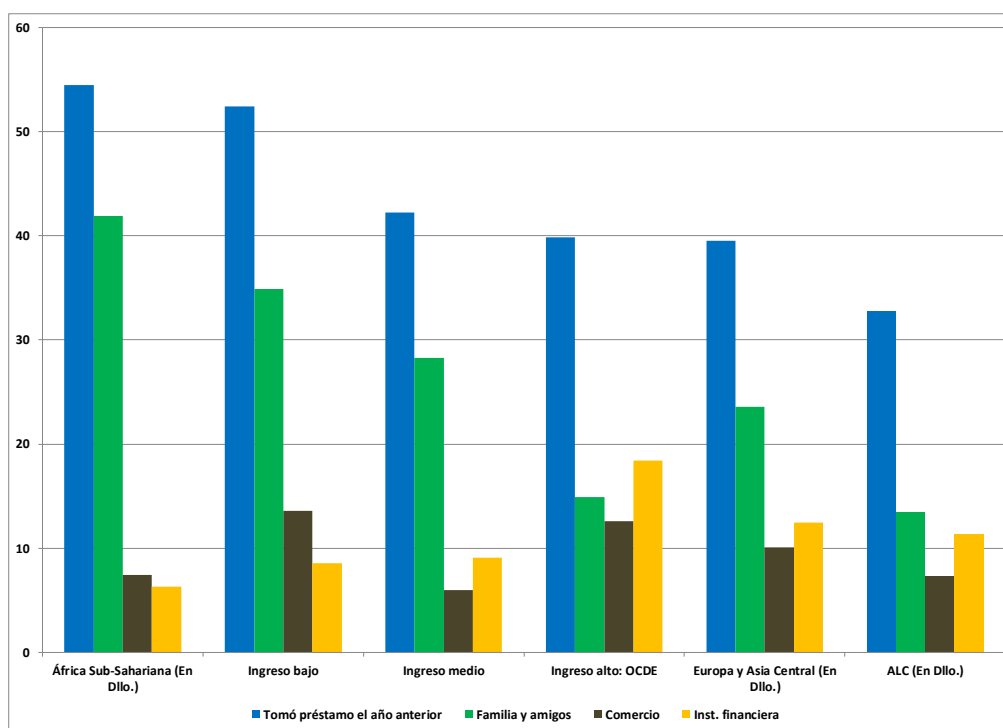
Fuente: Elaboración propia sobre la base de Global FINDEX Database (Banco Mundial, 2015).

Sin embargo, continúa el rezago en términos absolutos, ya que alrededor de 185 millones de personas en ALC permanecen sin acceso a los servicios financieros formales. El acceso de los hogares más pobres está por debajo del promedio mundial de las economías en desarrollo (48%). Más aún, el acceso sigue siendo irregular dentro de la región y de cada país, donde los municipios más pobres y rurales siguen estando mayormente desatendidos. En Bolivia, Colombia, El Salvador, Honduras, México, Nicaragua, Panamá y Perú, los niveles de acceso en áreas rurales está por debajo del 40%.

Asimismo, el incremento en el acceso no se ha traducido en un incremento en el uso de servicios, que suele comenzar con pagos y transferencias para luego dar lugar a otros servicios financieros. Ello indica que la problemática de IF es más compleja que solo proveer acceso a servicios. Solo el 11% de la población obtuvo un préstamo de una institución financiera en el año anterior —y menos del 7% en el grupo de ingresos más bajos—, mientras que más del 32% obtuvo algún tipo de préstamo en general, incluidas las fuentes informales y familiares (gráfico 2). Este escenario es inquietante, ya que existen necesidades emergentes de liquidez por razones médicas y educativas.

A su vez, si bien el 40% ahorró de alguna forma durante el año anterior (gráfico 3), solo el 13% ahorró en una institución financiera. En general, la proporción de adultos de ALC que ahorra, ya sea de manera formal o informal, es considerablemente menor que en el caso de los países de ingreso medio, e incluso menor que el promedio de África Subsahariana. Por otra parte, el bajo uso se refleja en el hecho de que un 24% de las cuentas abiertas permanecen inactivas, y que el 62% realizó solamente uno o dos depósitos o retiros al mes. Por ejemplo, en Colombia, el porcentaje de cuentas inactivas supera al de las activas, incluso a pesar del fuerte impulso del gobierno con miras a elevar el porcentaje de colombianos con acceso al sistema¹⁷ y ampliar la cobertura geográfica de los puntos de acceso de manera tal de cubrir casi el 100% de las municipalidades.

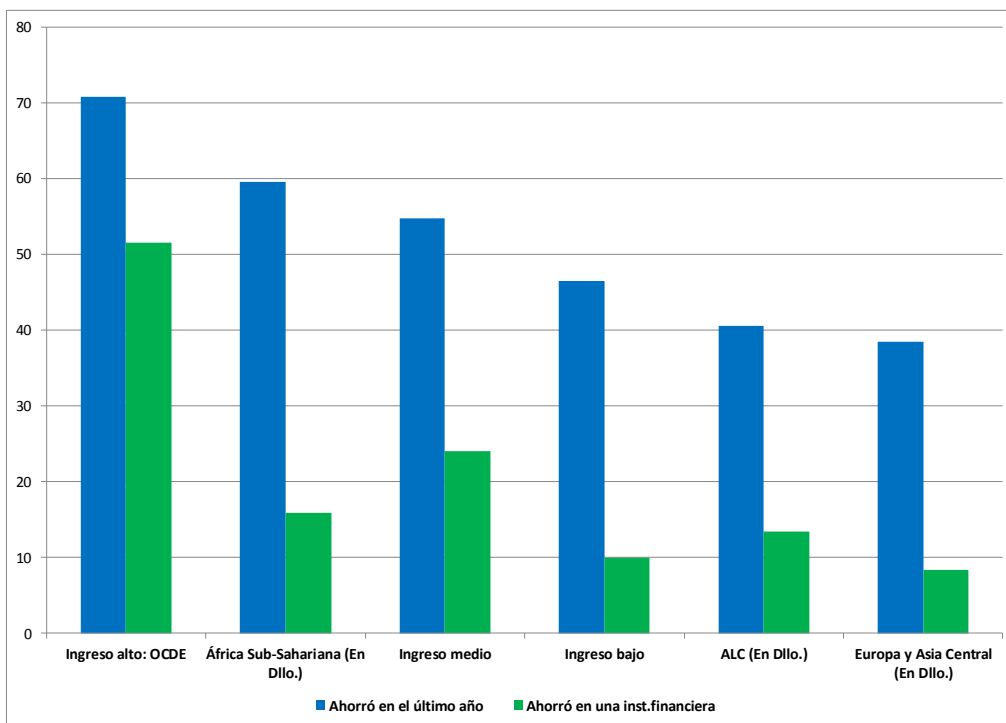
Gráfico 2. Porcentaje de adultos que tomaron prestado dinero en el último año y fuentes de préstamos, 2014



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Global FINDEX Database (Banco Mundial, 2015).

¹⁷ Entre 2007 y 2013, el porcentaje de colombianos con acceso al sistema aumentó de 55% a 69%.

Gráfico 3: Porcentaje de adultos que ahorraron en el último año y porcentaje de adultos que ahorraron en una institución financiera formal, 2014

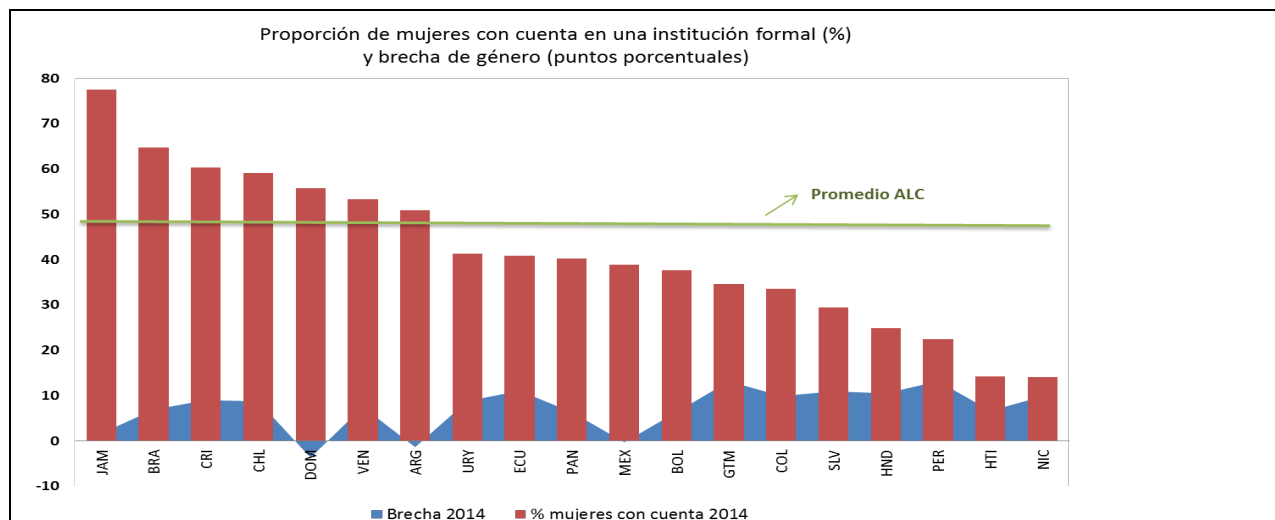


Fuente: Elaboración propia sobre la base de Global FINDEX Database (Banco Mundial, 2015).

Recuadro 1 : Género e inclusión financiera en ALC: progreso entre 2011 y 2014

La proporción de mujeres en ALC que posee una cuenta en una institución formal aumentó de 35% en 2011 a 48,5% en 2014, lo que redujo la brecha relativa respecto de los hombres, de 9,3 puntos a 5,5 puntos. La disminución de la brecha de género fue la mayor de todas las regiones, lo que refleja un logro importante si se considera que la brecha global prácticamente no mejoró, y que en otras regiones incluso aumentó. A pesar de estos avances, persiste el reto de incluir a las mujeres de la región, ya que todavía más de la mitad (52%) no posee una cuenta bancaria. Esta cifra sigue siendo mayor que la del promedio de mujeres excluidas a nivel mundial (43%), en los países de ingreso medio (47%) y, particularmente, en los países de la OCDE (6%).

Por otra parte, las mejoras en el promedio regional se deben, en gran medida, a avances particulares en determinados países, tales como Brasil, Costa Rica, Jamaica, México y República Dominicana, donde se avanzó tanto en la cantidad de mujeres incluidas como en la reducción de la brecha. Países como Chile, El Salvador y Uruguay mejoraron considerablemente la proporción de mujeres incluidas, pero muestran al mismo tiempo un aumento en la brecha de género, lo que sugiere que los procesos intensivos de inclusión no son siempre equitativos.



La región, sin embargo, no muestra un progreso igual en términos del uso del ahorro formal, uno de los instrumentos más importantes para las mujeres. Una amplia evidencia muestra que el uso de productos de ahorro adecuados puede mejorar el empoderamiento y la productividad de la mujer, al proporcionarle más control y privacidad para administrar los recursos, permitiéndole invertir en sus familias y empresas, así como enfrentar mejor las emergencias sin tener que recurrir a vender activos acumulados.^a Sin embargo, solo el 11,4% de las mujeres de ALC ahorran en una institución financiera, es decir, menos de la mitad del promedio a nivel mundial (25%), de los países de ingreso medio (22%), y muy por debajo del promedio de los países de la OCDE (50,4%). Además, la brecha de género incluso aumentó ligeramente de 3,5 puntos en 2011 a 4,4 puntos en 2014, reflejando mayores aumentos en países como Colombia, Nicaragua y Perú. El mayor progreso respecto de 2011 se encuentra en Costa Rica y República Dominicana, con proporciones de mujeres que ahorran formalmente que ya alcanzan el 25% y 22%, respectivamente.

ALC también muestra niveles promedios muy bajos en cuanto al crédito formal, con solo el 10% de las mujeres que toman crédito de instituciones financieras. No obstante, en este rubro la región no muestra retraso relativo respecto del promedio mundial (9,6%) ni de los países de ingreso medio (8%), aunque permanece por debajo del promedio de los países de la OCDE (16%). La brecha de género, sin embargo, aumentó de 0,9 a 2,8 puntos entre 2011 y 2014, lo que refleja una dinámica que se ve en la mayoría de los países de la región, como Chile y El Salvador, donde el progreso fue alto, pero más rápido para los hombres. República Dominicana y Uruguay son los países con mayor progreso, alcanzando proporciones del 20% y 18%, respectivamente.

A futuro, tanto las políticas y los programas públicos como los productos, deberán diseñarse de manera adecuada para las mujeres, tomando en cuenta sus preferencias y restricciones específicas. Sin embargo, existe una falta sistemática de datos desagregados por género en el sector público y privado, tanto del lado de la demanda (datos de los usuarios de encuesta de hogares o especiales), como de la oferta (datos de las instituciones financieras). Esta falta de información impide un adecuado diagnóstico, el diseño de políticas y la evaluación de las intervenciones públicas.

^a Knowles (2013); Dupas y Robinson (2009 y 2013); Jakiela y Ozier (2012); Gamberoni, Heath; Nix (2013); y Buvinic y Furst-Nichols (2014).

¿Por qué no se ha avanzado más?

A continuación se consideran cuatro obstáculos que impiden que el avance de la IF en ALC sea más vertiginoso: (i) la rentabilidad esperada de las inversiones permanece baja; (ii) la escasa innovación en productos y otras restricciones a la demanda; (iii) los obstáculos regulatorios, y (iv) la falta de articulación interinstitucional. A su vez, los obstáculos se interrelacionan.

- i. La rentabilidad esperada de las inversiones permanece baja

El desafío principal de la IF sigue siendo el alto costo que representa atender segmentos de bajos ingresos o en lugares remotos —particularmente mediante tecnologías y modelos de negocio tradicionales— frente a los bajos márgenes esperados. Para los intermediarios bancarios de la región, la falta de economías a escala sigue incidiendo para que los servicios financieros no se ofrezcan a la población de bajos ingresos o que se ofrezcan pero con un alto costo para el usuario, lo que a su vez reduce la demanda potencial.

Por otra parte, las instituciones microfinancieras o las sociedades cooperativas que tienen vínculos establecidos con segmentos poblacionales o regiones subatendidas generalmente carecen de la escala y cobertura geográfica para impactar en el mercado, y con frecuencia su oferta de servicios es limitada.

Por lo tanto, la motivación actual detrás de los esfuerzos por lograr la IF reside en la promesa de nuevos modelos de negocio que utilicen infraestructuras y tecnologías disponibles, tanto de *hardware* como de *software*, a fin de reducir costos y obtener la escala necesaria para su sostenibilidad. En particular, se ha buscado crear acceso a través de medios digitales como teléfonos móviles y *Points of Sale* (POS, por sus siglas en inglés),¹⁸ que, junto con las redes de agentes, permiten ofrecer servicios básicos de bajo valor de manera eficiente y a escala, iniciando con los servicios de pagos y transferencias.

La telefonía móvil aporta un insumo valioso, pues se trata de un canal de uso amplio en ALC cuya infraestructura ya está instalada. El éxito de implementar plataformas de pago digital en algunos países de África y Asia ha permitido que ahora se ofrezcan otros servicios —crédito, seguros y ahorro— que tienen mayor impacto a la hora de reducir la vulnerabilidad.¹⁹ Así, una

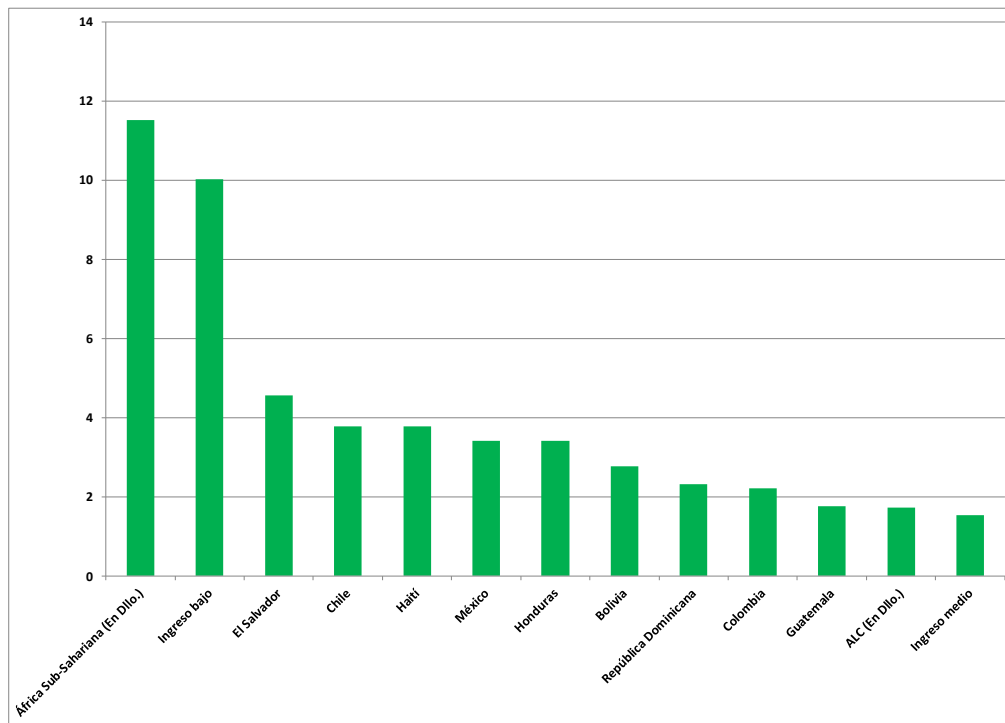
¹⁸ Se trata usualmente de dispositivos conectados a una red celular mediante los cuales se realizan pagos electrónicos.

¹⁹ Por ejemplo, en el caso de M-SHWARI en Kenia, el Banco Comercial de África utiliza la plataforma establecida de M-PESA para ofrecer productos de ahorro y crédito de bajo monto (aprovechando la información digital del

vez establecida la plataforma “barata” y los canales, se podrán ir eliminando las restricciones al uso de los servicios. La pregunta entonces es qué factores contribuyen a que en ALC persistan los altos costos y no se desarrollen ampliamente nuevos modelos de negocio, a pesar de que las condiciones necesarias, como nuevas regulaciones (como se verá más adelante) y la adopción de tecnologías disponibles, se han ido dando.

En primera instancia, el desarrollo de plataformas digitales a escala y sostenible ha sido débil. Si bien se ha logrado un número importante de servicios —en la actualidad existen 37 servicios de dinero móvil que cubren 19 países de ALC (Almazán y Frydrych, 2015)—, solo manejan alrededor de 15 millones de cuentas y el 60% permanecen inactivas (gráfico 4). Solamente en Paraguay y algunos países centroamericanos se puede hablar de un efecto disruptivo en el mercado (Recuadro 2). Además, únicamente seis países tienen más de un servicio móvil, lo que redundará en poca competencia e innovación.

Gráfico 4. Porcentaje de adultos que tienen cuentas móviles, 2014



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Global FINDEX Database (Banco Mundial, 2015).
 Nota: Por definición, las cuentas móviles no están respaldadas por una cuenta en una institución financiera.

En general, los proveedores de servicios digitales pueden dividirse en dos, según la relación contractual con el cliente: (i) un banco comercial o banco nicho que ofrece una cuenta

segmento pobre y no bancarizado). En apenas dos años han abierto más de 9 millones de cuentas de ahorro y han otorgado préstamos a 3 millones de prestatarios.

básica para pagos y transferencias y como almacén de valor a través de un dispositivo móvil o tarjeta de pago con terminal POS, y (ii) un emisor de dinero electrónico, ya sea empresa telefónica (telco) o entidad financiera no bancaria (por ejemplo, empresa procesadora de pagos).

En ALC ha habido pocas alianzas entre telcos y bancos que sean lideradas por estos últimos, y las que se han logrado han sido de baja escala y orientadas a la clientela ya bancarizada. Es decir, los bancos no lo han visto como un medio para llegar a nuevos segmentos, y desaprovecharon las ventajas de apalancar su infraestructura instalada (corresponsales, cajeros automáticos y POS) y la interconexión posible con sistemas de compensación y liquidación. La falta de alianzas también se relaciona con el tema de la competencia; en ALC existen telcos y bancos regionales muy grandes y es difícil lograr negocios entre jugadores dominantes.

Por el lado de los nuevos proveedores de servicios, ha habido mayor incursión hacia nuevos segmentos, pero solo en algunos países se ha logrado la escala necesaria para lograr el volumen de transacciones que permitan la viabilidad del modelo. En estos casos, la oferta de productos y servicios se ha limitado naturalmente a pagos y transferencias, aunque se encuentran en posición de abrir el abanico a través de alianzas con intermediarios financieros, como se ha visto recientemente en Paraguay. La limitación para que estos modelos tengan una mayor oferta reside en la regulación propia, que en todos los casos aún representa cierta inseguridad, y/o la falta de interés suficiente de las grandes telcos (América Móvil y Telefónica) para promover un negocio en ALC que no consideran primordial. La eliminación de las barreras de entrada regulatorias para los nuevos proveedores especializados ayudará eventualmente, pero tardará tiempo en surtir efectos.

Recuadro 2: TIGO Money

Millicom ha visto una enorme aceptación en América Latina de los servicios financieros móviles, e incluso su crecimiento en la región superó el de África. Actualmente está ofreciendo servicios en Bolivia, El Salvador, Guatemala, Honduras y Paraguay. Más del 16% de los clientes de Millicom en la región son suscriptores activos de servicios financieros móviles, y en la actualidad la empresa cuenta con más de 3,5 millones de suscriptores activos, incluidos más de 1 millón en Honduras y Paraguay, donde hay más cuentas de Tigo Money que cuentas bancarias. Parte del éxito reside en la creación de un canal de distribución amplia, con más de 11.000 puntos de venta activos en la región. Al funcionar como un monedero electrónico, los usuarios llevan a cabo transacciones diversas que abarcan desde envío y recepción de remesas internacionales y transferencias monetarias, hasta microcréditos, pagos y facturación. Su alianza con Banco Familiar en Paraguay ha resultado en casi 50.000 nuevos clientes de préstamo, la mayoría de los cuales no estaban bancarizados hasta entonces. A su vez, el 80% de estos clientes recibía un préstamo por primera vez.

Fuente: Millicom.

Conforme evolucione el mercado, un factor clave para lograr una mayor escala será la interoperabilidad entre los medios de pago, que se refiere tanto a la interconexión entre plataformas que permite la transferencia de recursos de una cuenta digital de un proveedor a la de otro como a la conectividad de las plataformas digitales con las plataformas bancarias tradicionales para efectuar pagos.

La forma en que se logra la interconexión de plataformas impactará en la eficiencia del sistema de pago, su precio y el valor final para los clientes. Por un lado, la obligatoriedad de la interoperabilidad en etapas tempranas del desarrollo del mercado, si bien podría promover la entrada de proveedores especializados de baja escala con alto contenido de innovación, puede desalentar la inversión de los actores de mayor escala por falta de apropiabilidad. Por otro lado, si inicialmente se permiten plataformas exclusivas existe el riesgo de que los *first movers* dominen el mercado, con el posible resultado de una competencia restringida, precios artificialmente altos y productos y servicios limitados. El problema de la IF se agudiza en este caso si las que suministran los servicios son entidades no bancarias, tales como las telcos, que lo consideran como un negocio secundario. Así, los proveedores de servicios que logren una gran cuota de mercado de servicios financieros móviles no tendrán incentivo para interoperar; a su vez, la interconexión voluntaria es poco frecuente.

Un segundo aspecto que limita el desarrollo del mercado, y que a su vez está íntimamente ligado al desarrollo de los modelos digitales (Recuadro 3), es la forma en que se utilizan los corresponsales no bancarios.²⁰ ALC es la región del mundo con mayor tasa de corresponsales bancarios puros (136 puntos por cada 100.000 adultos) (BBVA, 2015), e indudablemente ha contribuido considerablemente con la IF en términos de cobertura y capilaridad. Sin embargo, el uso del canal de corresponsales se concentra en instituciones bancarias con grandes redes presenciales para facilitar la realización de pagos básicos fuera de las sucursales o para generar un canal de conveniencia para la clientela bancaria tradicional. En sí mismo esto es positivo —en la medida en que los corresponsales reducen el costo de atender a la clientela tradicional, se reduce el costo de utilizarlos para IF—, pero la infraestructura establecida no se ha apalancado para incursionar en segmentos más bajos.

²⁰ Entidades comerciales que proveen servicios financieros en representación de una entidad financiera a través de sus puntos de venta. En algunos países se denominan corresponsales bancarios o simplemente corresponsales.

Recuadro 3: Pagos y servicios financieros digitales: funcionalidades y componentes principales

Los servicios financieros digitales (DFS, por sus siglas en inglés) se refieren, en términos generales, al uso de tecnologías y canales digitales con el propósito de realizar transacciones fuera de las instalaciones de un banco. Las diferentes funciones involucradas en una plataforma DFS se pueden agrupar en tres grandes componentes:

- i. Sistema de transferencia en tiempo real y canal transaccional. Dado que los DFS suceden de forma remota, las instituciones financieras deben contar con los sistemas y plataformas que permitan: (i) la autenticación de las partes que participan en una transacción digital; (ii) la autorización que compruebe que existen los fondos necesarios para completar la transacción; (iii) la integridad y seguridad de los datos que se transmiten para realizarla, y (iv) la contabilidad que asegure que las transacciones se registren apropiadamente en los sistemas. Por otra parte, se necesitan los canales transaccionales, es decir el *hardware* y *software*, que permiten que los clientes puedan administrar los saldos de su cuenta así como emitir órdenes para realizar una operación o transacción. Cuando se utilizan canales móviles, esto incluye los canales de comunicación de los operadores de telefonía móvil, tales como el canal SMS o el USSD.
- ii. Red para realizar operaciones CICO. Los DFS requieren de un medio que permita a los usuarios transformar el dinero en efectivo en digital, y vice-versa, así como depositar y retirar dinero. Los puntos para operaciones CICO más antiguos y comunes son los cajeros automáticos, aunque en los últimos años los agentes bancarios se han vuelto los principales protagonistas, debido a su mayor capilaridad y cercanía a la población. En su rol de CICO, los agentes compran y venden dinero electrónico por dinero en efectivo a cambio de una comisión. El manejo y la gestión de la liquidez que se genera representa uno de los mayores retos para los puntos CICO, ya que se necesitan varios mecanismos para poder mantener un equilibrio entre los saldos electrónicos y en efectivo —por ejemplo, mecanismos que permitan depositar en un banco un potencial exceso de efectivo de manera segura y costo-eficiente—. Los agentes CICO deben además recibir entrenamiento y supervisión en forma continua para que se garanticen el cumplimiento de los requisitos legales o contractuales y el suministro de un buen servicio a los clientes.
- iii. Servicios de pago con valor añadido. Existe una amplia gama de servicios de pago que proveen valor añadido, entre ellos: (i) *Switches* de pagos, que conectan a los *core* bancarios de varios proveedores de servicios financieros para permitir el envío de dinero entre cuentas de distintos proveedores en tiempo real; (ii) gestión de redes de infraestructura para el procesamiento, datafonos o POS y cajeros automáticos; (iii) agregadores de pago, que permiten la recolección y desembolso de pagos de clientes de diferentes proveedores a través de un mecanismo único, y (iv) red de adquirentes, es decir, comercios que aceptan pagos digitales según un conjunto de normas acordadas.

Fuente: Más (de próxima publicación).

En ALC, la viabilidad de los corresponsales no bancarios ha enfrentado varios problemas, además de regulaciones costosas (que se mencionan más adelante). En particular, dada la necesidad de la mayoría de las personas de efectuar transacciones en efectivo y el alto nivel de informalidad, el costo del cash in/cash out (CICO, por sus siglas en inglés)²¹ es muy alto. Incluso, aun cuando se han podido extender modelos de negocio de pagos digitales, predomina la propensión a que las transacciones inicien y terminen en efectivo, es decir, la función de almacén de valor no ha sido utilizada. Lo anterior implica altos costos por el manejo de liquidez y seguridad (sobre todo en zonas remotas y en países de alta inseguridad general). Estos costos se suman a la inversión inicial en *hardware*, la conectividad y la capacitación del personal.

²¹ Depósitos en efectivo por parte del cliente a cambio de una transferencia electrónica de dinero hacia el cliente, y viceversa.

Por lo tanto, se requiere un nivel mínimo de transaccionalidad para llegar al punto de equilibrio, lo cual ha sido difícil —particularmente fuera del medio urbano— por varias razones: (i) poco uso de los servicios por parte de los clientes; (ii) acuerdos de exclusividad (banco o telco) que limitan los servicios que pueden ofrecer, y/o (iii) falta de capacidad de ofrecer productos más complejos por parte del agente. En última instancia, el uso de los agentes se limita en la mayoría de los casos a la compra de tiempo aire y, en menor medida, al pago de algunos servicios y transferencias entre personas. Al carecer de viabilidad, se reduce la posible cobertura que puedan tener las redes CICO en regiones donde las redes de sucursales o agencias no serían viables, y por ende queda restringida la escala de los modelos de negocio digitales y su posible contribución a la IF.

Un par de aspectos podrían ayudar a mejorar la evolución de los corresponsales. Primero, la regulación y el desarrollo de administradores de redes de agentes independientes, que permitirían ofrecer CICO a toda institución financiera en la que tengan una cuenta. De esta forma, los agentes podrán atender a cualquier cliente de cualquier institución financiera. Segundo, los modelos aumentarán su viabilidad al agregar mayores servicios, independientemente del proveedor, incluidos depósitos y retiros de bancos, CICO para monederos electrónicos, pagos a comerciantes y remesas (Faz y García, 2015).

Un tercer elemento que coadyuvaría a disminuir el costo unitario y que alimenta la sostenibilidad de los agentes y plataformas digitales es la promoción masiva de los pagos electrónicos, ya sea del gobierno o de privados. Estas plataformas se distinguen por sus efectos de red, donde el valor del que disfrutan los usuarios (firmas e individuos) va creciendo conforme aumenta el número de contrapartes. Al ir creciendo, los modelos se sustentarán cada vez menos con transacciones en efectivo y cada vez más con transacciones digitales, lo que reducirá aún más los costos.

En este contexto, y en lo que respecta a las transacciones gubernamentales, la región ha realizado importantes esfuerzos para efectuar los pagos de las transferencias monetarias condicionadas (TMC) de manera electrónica, ya sea mediante tarjetas de débito y/o la apertura de una cuenta de ahorro básica.²² Se estima que el 68% de los beneficiarios reciben sus transferencias a través de alguna cuenta (Global FINDEX Database, 2015).²³

Estos esfuerzos se pueden expandir para cubrir otros pagos gubernamentales: desde salarios, pensiones, subsidios, otros beneficios sociales y pagos a empresas, hasta pagos de personas al gobierno, tales como impuestos, pagos de servicios y repago de préstamos. En

²² Entre los países se encuentran: Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Paraguay, Perú y República Dominicana.

²³ En Brasil supera el 90%.

primera instancia, todos estos pagos les otorgan a muchos beneficiarios un acceso inicial al sistema financiero, pero también añaden constantemente transacciones a las cuentas, aunque por el momento esto se limita solamente al depósito.²⁴ La necesidad de promover transaccionalidad mediante mayores pagos gubernamentales se vuelve relevante en vista de que muchos programas TMC no son autosostenibles en el corto plazo, porque los intermediarios no son capaces de generar ingresos de los clientes suficientes para compensar los gastos de apertura de cuentas, transacciones gratuitas, servicios de terceros, pago de intereses y la inversión en infraestructura, sistemas y personal. Para ello, la rentabilidad de las cuentas se demuestra únicamente con los ingresos por cuotas regulares pagadas por el gobierno, aunque existe la posibilidad de que se haga rentable como segmento a mediano plazo.²⁵ En particular, lo anterior resulta cierto cuando los TMC son distribuidos en zonas aisladas y económicamente desconectadas, dado que la infraestructura establecida para estos pagos difícilmente se puede apalancar para realizar otros pagos de forma más amplia, lo cual limita el potencial de negocio.

Otros pagos masivos que proporcionarían transaccionalidad y escala son las remesas. Cada año llegan a la región más de US\$60.000 millones en concepto de remesas internacionales (Maldonado y Hayem, 2014), cobradas en su mayor parte en efectivo. Un estudio recientemente publicado por el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) mostró que solo un tercio de los receptores de remesas en la región contaba con una cuenta bancaria, de acuerdo con lo que informaron sus familiares en Estados Unidos (Orozco y Jewers, 2014).

En cuanto al aumento de pagos y transferencias electrónicas entre agentes privados, estos han sido alentados en algunos casos como el de Uruguay, mediante tasas diferenciales en impuestos. Sin embargo, el efecto de lo anterior y el costo-beneficio para los gobiernos es aún incierto. En términos más generales, la informalidad de las economías de la región impide la mayor transaccionalidad digital; por ejemplo, la forma más común de enviar transferencias a nivel nacional sigue siendo el efectivo (Global FINDEX Database, 2015).

²⁴ Casi la totalidad de los pagos se retiran de forma inmediata en una sola transacción.

²⁵ La experiencia indica que cuando los arreglos de pago utilizan la infraestructura financiera existente de los intermediarios (por ejemplo los agentes y cajeros automáticos en Brasil y Sudáfrica), el costo de realizar pagos a cuentas bancarias será inferior a las alternativas. Sin embargo, si la infraestructura que se requiere necesita crearse únicamente para los fines del pago de transferencias de efectivo a los destinatarios del programa (como en el caso de Colombia), entonces el costo probablemente será mayor.

ii. Escasa innovación en productos y otras restricciones a la demanda

Si bien los bajos niveles de ingreso o su inestabilidad pueden limitar la demanda de servicios formales, hay evidencia de que no es la única razón detrás de la falta de demanda de productos y de que las personas de bajos ingresos efectivamente ahorran y piden prestado, pero en el sector informal.

Existen varios obstáculos por el lado de la demanda, muchas veces asociados a las bajas capacidades de los usuarios y la protección de los mismos. Sin embargo, un elemento igualmente importante es ofrecer los productos y servicios que aporten valor a los usuarios. Los clientes potenciales que actualmente llevan a cabo transacciones en efectivo y utilizan servicios financieros informales, no migrarán al sector formal a menos que los productos sean extremadamente fáciles de entender, utilizar y acceder, y contengan una propuesta de valor relevante. Lo anterior resulta más veraz si existe evidencia sobre la desconfianza en el sistema formal y el hecho de que los servicios formales e informales pueden coexistir en el caso de pobres y vulnerables.

La mayoría de las instituciones financieras formales no están ofreciendo productos de valor para la población objetivo, que tiene alta sensibilidad a las comisiones cobradas y a la falta de proximidad. Esta ausencia de valor puede explicar los bajos niveles generales de uso, y representa un gran desafío para promover la IF. Sin uso, no hay ningún modelo de negocio viable y se crea un círculo vicioso. De por sí, el proceso de aprendizaje y obtención de confianza del cliente es gradual.

A tal fin, los proveedores de servicios financieros tienen que formular una nueva operatividad para los nuevos segmentos e invertir sustanciales recursos y esfuerzos bajo una visión a largo plazo. Sin embargo, tanto los bancos como los nuevos proveedores de dinero electrónico pueden encontrar fuertes restricciones a la hora de ofrecer productos innovadores. Por un lado, el foco es limitado en este mercado y los márgenes de rendimiento son desconocidos o bajos en el corto plazo, siendo que los inversionistas suelen exigir retornos rápidos. Por otro lado, no existe conocimiento detallado acerca de las preferencias, las necesidades y los comportamientos de la población objetivo, lo que limita el diseño de los servicios, especialmente en términos del ahorro y los seguros.

En consonancia con los mayores esfuerzos para promover la IF, algunos países han realizado encuestas destinadas a comprender mejor la demanda de servicios financieros. Estas encuestas especiales han proporcionado información específica muy valiosa a nivel local, especialmente si se tiene en cuenta que las restricciones en términos de la oferta han sido

siempre un tema de mayor discusión y análisis que las de la demanda. En el caso de Perú, la encuesta reveló que las razones más frecuentes por las que no se tienen cuentas de depósito en el sector formal son los altos cargos y costos, la falta de confianza en el sistema y la imposibilidad de encontrar una ventaja o beneficio, en ese orden de importancia. En el caso de México, mientras que los ingresos bajos o inestables son la principal razón por la que los mexicanos no ahorran formalmente, la segunda razón es la falta de interés, lo cual podría estar indicando la falta de comprensión de los productos que ofrece el sistema formal o la falta de propuesta de valor en los productos y servicios disponibles para estos segmentos.

Las encuestas sobre demanda son útiles para obtener este tipo de información, pero se requieren también estudios cualitativos, tales como los diarios de los pobres. Un enfoque innovador para abordar la cuestión de mejores productos y servicios es la incorporación de los consumidores durante las fases de diseño del producto, como es el caso de las herramientas de diseño centrado en el usuario (*Human Centered Design*). A su vez, es indispensable evaluar constantemente los nuevos productos de seguro y ahorro digitales de bajo monto. Por ejemplo, ha sido muy útil la evidencia de que los recordatorios en texto pueden promover ahorros.

Otra fuente importante para el desarrollo de nuevos productos es la utilización de información existente —tal como sucede con los productos de crédito basados en modelos alternativos de evaluación crediticia— que permite superar el problema persistente de escasez y fragmentación de la información disponible en términos de población excluida. Se están desarrollando modelos de puntaje basados en la transaccionalidad a nivel de otros servicios, como el uso del celular y el comercio a través de Internet y la realización de pagos y otros servicios financieros como el ahorro (Chen y Faz, 2015). Así, una ventaja de contar con plataformas de pago electrónico reside en que la información digital generada en las transacciones ayuda a crear un historial crediticio. Con la anuencia del cliente, los proveedores pueden recurrir a ciertos datos que les permiten conocer a sus clientes digitalmente y ofrecer los productos más acordes con sus necesidades.

Más aún, los canales de entrega a través de banda ancha permitirán que las interacciones entre clientes y proveedores sean más frecuentes, atractivas (con el uso de interfaces fáciles de navegar y herramientas de personalización) y de alto contenido en datos (gracias a una mayor captura y análisis de información digital de los clientes). Esta combinación de mayor calidad de servicio y entendimiento del cliente puede conducir a modelos más robustos de servicios financieros ofrecidos mediante canales virtuales a distancia, lo que contribuiría a la IF.

Conforme se avance en términos de acceso a los servicios financieros formales, se irán construyendo las capacidades de interactuar responsablemente con estos servicios, lo que se retroalimenta de los esfuerzos por elevar las capacidades financieras y la protección de los usuarios.

El tema de las capacidades financieras abarca varios objetivos: desde desarrollar habilidades numérico-financieras básicas y dotar a las empresas y hogares de herramientas para mejorar la administración de sus recursos hasta obtener mayor conocimiento y confianza en el sistema financiero formal. De esta forma, los programas dirigidos al desarrollo de estas capacidades pueden dividirse en aquellos vinculados al sistema financiero formal —en su mayoría relacionados con la promoción de ciertos productos, como el ahorro financiero y el uso adecuado de los instrumentos— y los vinculados al desarrollo de capacidades financieras en general —como mejorar la gestión de un negocio y/o de los recursos financieros del hogar—.

Estos programas presentan varios retos. Primero, el alto costo que suponen ha resultado muchas veces en programas basados en talleres grupales presenciales, cuyos logros en general han tenido poco impacto (Zia, 2011), ya sea por falta de relevancia o interés del participante, por no ser interactivos o recurrentes, o porque el oferente no cuenta con el entrenamiento suficiente. Segundo, el comportamiento es algo difícil de modificar o, según indican algunos académicos, las decisiones financieras derivan de comportamientos no racionales. Tercero, la forma de evaluar los programas se dificulta, ya que no se dispone de indicadores adecuados o se hace imposible capturar información relevante; incluso, a la fecha, poco se sabe respecto de qué es lo que realmente funciona y por qué (Carpena et al., 2011).

Ante esta situación, el enfoque de los programas de educación financiera se centra cada vez más en: (i) definir o delimitar su contenido y objetivos; (ii) focalizar el segmento poblacional que se atiende, y (iii) aprovechar nuevas tecnologías que son costo-eficientes, a través de dispositivos móviles o tabletas, y que permiten desarrollar aplicaciones sencillas e interactivas, en muchas ocasiones dependiendo del momento en que se necesita un producto.²⁶

Asimismo, resulta crucial acortar el distanciamiento —real o percibido— que existe entre la población y el sistema financiero. Este aspecto toma relevancia en muchos estudios acerca de la ausencia de demanda. Por ejemplo, varios estudios muestran que los participantes ya tienen prácticas de ahorro y que los programas dirigidos a enseñarlas resultan ineficaces, y que la barrera para el ahorro financiero es la desconfianza en las instituciones financieras (Aldana y

²⁶ Otra metodología que ofrece mucho potencial es la de educar a través del entretenimiento, en miras a que la población objetivo vea la relevancia del tema para sus vidas.

Aldana, 2013). Parte de ello se logrará con esfuerzos de educación que permitan explicar y visitar a las instituciones, pero también resulta esencial el tema de la protección al consumidor.

En cuanto a la protección al consumidor, son temas particularmente importantes: (i) la creación de conciencia respecto de los seguros que existen en el sistema para proteger el depósito; (ii) la forma de proceder en caso de quejas y la eficacia de los mecanismos, y (iii) la transparencia de la información (por ejemplo, las tasas de interés efectivas). Asimismo, se requiere el adecuado funcionamiento de los burós de crédito; es decir, que se profundice y amplíe la información, incluida la retroalimentación entre los distintos sistemas de información de un país.

iii. Obstáculos regulatorios

El compromiso de los gobiernos de ALC con la IF varía en términos de la creación del entorno regulatorio necesario para su desarrollo. Así, en muchos de los países los gobiernos se han embarcado en la emisión de leyes sobre el tema.²⁷ Sin duda, los esfuerzos han establecido las bases para incrementar el acceso y uso de servicios que antes eran inalcanzables para poblaciones pobres y vulnerables. Los cambios regulatorios recientes que han servido como pauta para mejorar el ambiente normativo que favorece la IF incluyen:

- a) La regulación que expande los puntos de acceso, en especial corresponsales no bancarios, que permite que los beneficiarios reduzcan sus costos de transacción al acceder a los servicios financieros.
- b) La creación de cuentas simplificadas, o básicas, que permiten reducir los costos regulatorios de abrir una cuenta en una institución y le brindan una posibilidad a aquellas personas que no pueden cumplir con los requisitos estándares (por ejemplo, mujeres que no tienen residencia o activos a su nombre).
- c) La regulación de los servicios financieros electrónicos, incluido el permiso de entrada para nuevos proveedores de servicios especializados.

Si bien estos esfuerzos muestran la intención de los gobiernos de crear un marco para desarrollar la IF, cabe destacar que las iniciativas son generalmente de alcance limitado y las soluciones parciales. Específicamente, las denominadas leyes de IF regulan en la mayoría de los casos temas puntuales tales como pago y dinero electrónicos o la creación y manejo de cuentas simplificadas, sin tener un mayor alcance en materia de productos o servicios

²⁷ Entre otros, Brasil, Colombia, México, Paraguay, Perú y Uruguay ya han emitido leyes específicamente relacionadas con la IF.

financieros como el crédito o los seguros. Esta falta de integralidad refleja, en muchos casos, la ausencia de una política pública en esta materia.

Asimismo, varias de estas regulaciones emitidas han carecido del impacto esperado, en parte por ser incompletas. En este orden, existen regulaciones secundarias que elevan el costo de operar y supervisar los corresponsales no bancarios, por ejemplo en cuanto a la forma en que se cobra el servicio o añaden requisitos sobre seguridad mínima. Este tema es especialmente sensible en países que tienen problemas de seguridad física, como es el caso de los países centroamericanos. Existe campo para simplificar los procesos de autorización de corresponsales a fin de facilitar la habilitación de redes más extensas y permitir diferentes modelos de operación según la escala, el perfil y la localización de los puntos de servicio.

En algunos países las cuentas básicas no poseen la simplicidad requerida para convertirse en una opción de fácil acceso al sistema, ya sea por los cuantiosos requisitos que siguen solicitando²⁸ o por el tipo de identificación necesaria, pero también por los costos de supervisión impuestos a la entidad financiera. En algunos casos aún no se permite la apertura de estas cuentas a través de corresponsales no bancarios o canales remotos (vía celular o internet). Por otra parte, existe una disyuntiva regulatoria en términos de lograr un equilibrio entre alentar al cliente a abrir y mantener estas cuentas mediante la exención de comisiones por transacciones y balances mínimos e incentivar a las instituciones financieras a ofertar este producto al permitirles definir sus estrategias de precios conforme a sus modelos de negocio. Aunado a ello, al reducir requisitos de documentación, en ocasiones la regulación establece límites sobre depósitos, retiros y balances para cumplir con criterios prudenciales de conocimiento del cliente (KYC, por sus siglas en inglés).

En cuanto a las leyes de dinero electrónico, en algunos países donde se han promovido —Bolivia, Colombia, Paraguay y Perú— aún queda sin resolver parcial o totalmente la normatividad secundaria que brinde seguridad jurídica a los nuevos proveedores y la estabilidad financiera deseada al sistema. En particular, es importante definir la forma de asegurar los depósitos de los clientes y minimizar los riesgos operacionales relacionados con la conciliación de transacciones o la calidad y confiabilidad de la tecnología digital.

El desarrollo de modelos de negocios digitales también depende del acceso, el costo y la calidad de los canales de comunicación, especialmente los canales USSD. En este sentido, aún existen barreras de entrada que las empresas telefónicas imponen a los proveedores de servicios digitales que en última instancia podrían disminuirse con normativas a cargo del

²⁸ Cabe señalar que en algunos países (especialmente en Centroamérica) no ha sido posible la reducción de los requisitos de conocimiento del cliente porque no se cuenta con el registro adecuado de tarjetas SIM, lo que también dificulta el monitoreo de esta obligación.

regulador de telecomunicaciones del país. Lo anterior crece en importancia ya que el uso de Internet a través de dispositivos móviles es aún poco común para la mayor parte de la población de bajos ingresos.

En definitiva, el reto de la regulación de IF es fomentar la competencia y garantizar las condiciones de igualdad para los distintos proveedores de servicios, que redunde en un marco conducente a la inversión e innovación. Los proveedores de servicios buscan la certidumbre en el entorno legal y regulatorio que les permita manejar sus riesgos y por ende invertir más, y forjar las alianzas necesarias. En este sentido, los países más agresivos en materia regulatoria han buscado un enfoque de “probar y aprender”, permitiendo la innovación sobre la base de la demanda del mercado y realizando ajustes cuando sea necesario. A su vez, la regulación debe intentar mantener la estabilidad del sistema para garantizarles a los usuarios mayores oportunidades a través del tiempo, lo que implica la necesidad de mejorar la transparencia y protección del consumidor, y asegurar que las instituciones financieras estimen los riesgos operacionales y crediticios de manera adecuada. En ausencia de estas medidas, la promoción de la IF puede conducir a sobreendeudamiento o mayores oportunidades de fraude.

Recuadro 4: Algunas experiencias regulatorias notables

Perú: Plataforma de pagos digitales. En una iniciativa liderada conjuntamente por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP del Perú (SBS) y la Asociación de Bancos (ASBANC), Perú ha creado el Modelo Perú.^a La regulación que permite esta iniciativa data de 2012, cuando se emite la Ley de Dinero Electrónico, impulsada por la SBS. Se trata de una iniciativa sin precedentes en ALC, donde el sector bancario en su conjunto y otros actores buscan crear una plataforma única, abierta e interoperable, en la que interactúan diversas entidades financieras, empresas de telecomunicaciones y consumidores financieros con el propósito de generar un ecosistema de pagos basado en dinero electrónico. El Modelo Perú pretende incluir financieramente a 5 millones de personas en los próximos cinco años.^b

Colombia: Pague fácil, pague digital. En otro ejemplo exitoso de sinergia, esta vez entre organismos del sector público, los Ministerios de Hacienda y de Tecnología de Información y Telecomunicaciones impulsaron una Ley de Inclusión Financiera que prevé, entre otros aspectos, un marco regulatorio para las transacciones electrónicas y la creación de entidades especializadas en pagos electrónicos. El articulado incluye aspectos relacionados con las tarifas, otorgando facultades al Gobierno para intervenirlas. Esta iniciativa se anticipó con regulaciones de la Comisión de Regulación de Comunicaciones del país destinadas a limitar el cobro del valor de los mensajes de texto que involucran transacciones financieras mediante teléfonos celulares.^c

Brasil: Microseguros. Brasil creó en 2012 un nuevo marco normativo para los microseguros, en el que se permite la oferta de este tipo de productos a través de las oficinas y corresponsales de los bancos. Esta iniciativa regulatoria permitió ampliar el acceso y uso de microseguros en regiones apartadas del país y también en segmentos de la población que anteriormente no los tenían.

^a Véase: <https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/la-nueva-banca-la-banca-para-todos-el-modelo-peru/>.

^b Véase: <http://gestion.pe/economia/asbanc-sistema-financiero-cumplio-impulsar-dinero-electronico-inclusion-financiera-2113699>.

^c Véase: http://www.larepublica.co/inclusi%C3%B3n-financiera-%07la-luz-del-global-index_246511.

iv. Falta de articulación interinstitucional

La IF involucra a varias instituciones públicas, desde bancos centrales, superintendencias financieras e instituciones financieras públicas hasta Ministerios de Economía (para el apoyo técnico a microempresas), de Protección Social (para la coordinación con la política social y también para el pago electrónico de transferencias sociales) y de Educación (para integrar las capacidades de los beneficiarios de los servicios financieros dentro de la política pública de educación). Asimismo, es necesario articular los intereses de los intermediarios financieros tradicionales y de los nuevos actores privados, incluidas empresas de dinero electrónico, redes de agentes no-bancarios y bancos nichos. Lo anterior resalta la importancia de crear mecanismos de consulta y coordinación a nivel público-interinstitucional y a nivel público-privado.

Varios países han buscado crear dichos mecanismos, ya sea mediante normativa (ej. Colombia, México, Paraguay) o grupos de trabajo adhoc. Algunos países han aprovechado para crear no solo consejos sobre IF sino también de educación financiera. Sin embargo, ha habido problemas con la ejecución de los mecanismos, tanto por la rigidez del mecanismo mismo como por la falta de un órgano ejecutivo dedicado y con poder decisorio para diseñar herramientas de política pública e implementar estrategias de IF, lo que adquiere mayor relevancia cuando se involucra a varias instituciones. Más aún, salvo el caso de un país (Paraguay), no se ha publicado un documento formal sobre la estrategia del país en materia de IF, lo cual hace que el mecanismo de coordinación no tenga objetivos claros ni indicadores que permitan dar seguimiento a las metas propuestas. Asimismo, sin una priorización adecuada, se arriesga caer e invertir recursos en actividades poco eficaces.

Consideraciones finales y desafíos de las políticas para promover una mayor IF

La IF en ALC ha experimentado avances importantes en los últimos años, reflejados principalmente en el mayor acceso a las cuentas formales y en los puntos de acceso físico. Los gobiernos de la región han suministrado el impulso necesario a través de algunas reformas regulatorias. Sin embargo, la mitad de la población adulta aún no accede al sistema financiero, en particular los segmentos más pobres y aquellos hogares y empresas ubicados en zonas rurales, y el progreso en el uso de productos financieros ha sido muy lento. Ello se debe a que (i) aún no se han podido aprovechar plenamente las infraestructuras y tecnologías disponibles para garantizar la rentabilidad de nuevos modelos de negocio que buscan atender los segmentos de bajos ingresos; (ii) existen restricciones por el lado de la demanda a su vez que

los productos ofrecidos no se adecúan a las necesidades y comportamientos de los usuarios; (iii) los marcos regulatorios son incompletos y no fomentan plenamente la competencia y la innovación, y (iv) se carece de una articulación interinstitucional pública y con el sector privado.

Debido a que el avance es moderado se está perdiendo la oportunidad de reducir la vulnerabilidad de los segmentos pobre y vulnerable y coadyuvar a combatir la desigualdad de ingresos en la región, entre otros beneficios socioeconómicos. La evidencia empírica nos señala el impacto que la utilización de diversos servicios de ahorro, seguro, crédito y pago puede tener cuando se trata de reducir la variabilidad del consumo, enfrentar los choques adversos más eficientemente, incrementar los activos de estas poblaciones y optimizar las transacciones.

La viabilidad de una mayor IF crecerá con el tiempo. Por un lado, persistirán las necesidades de servicios financieros de las clases vulnerables y pobres, siendo la tendencia que el ingreso de estos segmentos aumente (Kelly y Rhyne, 2013). Además, existe una proporción importante de hogares en los primeros tres quintiles de ingresos que aún están subatendidos. Por otro lado, las tecnologías continuarán mejorando, lo que permitirá que los costos operacionales tiendan a la baja. Por ejemplo, la disponibilidad de teléfonos inteligentes y de banda ancha móvil ofrece un enorme potencial para la expansión de diferentes tipos de servicios financieros digitales y eliminará algunas de las barreras de entrada que existen en el mercado, como son aquellas que implican el uso de canales USSD. Se estima que el número de suscripciones de banda ancha móvil en ALC se elevará a 500 millones en 2017, en comparación con unos 200 millones en 2013 (Almazán y Sitbon, 2014). Con ello, la región podrá dar un salto transformacional similar al que ha experimentado la telefonía móvil en otras regiones del mundo.

A fin de aprovechar esta coyuntura, es necesario que los gobiernos de la región fortalezcan las políticas públicas orientadas a elevar la IF, lo cual requiere de esfuerzos en varios frentes en el ámbito de la oferta así como de la demanda de servicios, y del marco institucional. Sin embargo, toda política pública debe empezar por establecer un marco regulatorio que fomente la competencia y conduzca a una mayor inversión del sector privado para atender los segmentos excluidos o subatendidos, ya sean instituciones establecidas o nuevos proveedores dispuestos a innovar, y a la disminución de las barreras normativas que elevan el costo de oferta de los servicios.

Así, por ejemplo, aun en los países con mayores avances regulatorios quedan pendientes reformas para (i) simplificar las cuentas básicas y disminuir los costos regulatorios de acceder al sistema; (ii) facilitar la expansión y viabilidad financiera de los corresponsales no

bancarios reduciendo los costos transaccionales para usuarios y proveedores, y (iii) establecer los marcos prudenciales detrás de las normas de dinero electrónico para que sean proporcionales al riesgo asumido por los proveedores, otorguen la seguridad jurídica necesaria y garanticen la estabilidad financiera del sistema.

Las acciones anteriores crearían el entorno necesario para el mercado, sin embargo para realmente acelerar el proceso de IF, el gobierno dispone de otros incentivos que permiten transferir los riesgos que enfrenta el sector privado y promover las alianzas privadas que puedan levantar los obstáculos de escala. En ciertos casos, es la organización industrial la que más impide el desarrollo del mercado, y no la regulación. Más aún, se requieren políticas específicas y apoyos gubernamentales en áreas rurales donde los modelos de negocio no son sostenibles y donde la conectividad de banda ancha es limitada en muchas ocasiones. En este caso, se pueden apoyar en el desarrollo de corresponsales no bancarios como base de la oferta de servicios costo eficientes y de desarrollo de plataformas digitales. Asimismo, los gobiernos pueden alentar el desarrollo de productos que contengan una propuesta de valor relevante para los usuarios, que, como se ha señalado anteriormente, resulta clave para incrementar el uso de los productos y a su vez sustentar la viabilidad de los modelos de negocio. Los incentivos posibles incluyen: (i) apoyos a intermediarios financieros de manera transitoria y decreciente para compensar la falta de rentabilidad en el desarrollo de un canal o producto mientras se logre su sostenibilidad; (ii) la financiación parcial de proyectos piloto con un objetivo específico, como puede ser la ampliación de la cobertura a través de diferentes tipos de canales; (iii) la asistencia técnica a instituciones para ampliar su oferta de productos, y (iv) fondos concursables que fomenten la innovación para el logro de objetivos específicos.

En este sentido, es importante mencionar que no existe una única forma o vía para lograr la IF, y que dependerá del entorno institucional de cada país, particularmente del sistema financiero y de telecomunicaciones, e incluso de aspectos demográficos y geográficos. El potencial que ofrece la tecnología móvil para atraer nuevos proveedores de servicios es importante y se ha demostrado que en ciertas coyunturas es posible el desarrollo de plataformas digitales que permitan el desarrollo de nuevos productos y servicios de manera sostenible. Sin embargo, no se debe descartar el rol que las instituciones establecidas como bancos, microfinancieras y cooperativas deben seguir cumpliendo, ya que además pueden aprovechar este canal y otras tecnologías para mejorar sus procesos, ampliar sus actividades y extender su cobertura. Así, mientras que algunos países centroamericanos y Paraguay avanzan en términos de acceso a través de los servicios de una empresa telefónica y su

sistema de cooperativas, otros, como Brasil, Chile y México, lo hacen a través de su banca, y Bolivia y República Dominicana, a través de sus entidades microfinancieras.

Además, los gobiernos pueden seguir impulsando el mercado con intervenciones directas — tales como la promoción de todo tipo de pagos desde y hacia el gobierno a través de medios electrónicos, e inversiones en infraestructura básica del sistema (pagos de bajo valor, interoperabilidad de plataformas e interconexión de centrales de riesgo) — hasta que los modelos de negocio sean viables. Asimismo, aquellos países que cuentan con bancos u otras instituciones financieras de desarrollo sólidas, podrán utilizarlas para desarrollar productos y canales.²⁹

Finalmente, los esfuerzos del gobierno serán más eficaces si existen estrategias integrales de IF que abarquen todas las herramientas disponibles, incorporando acciones destinadas a segmentos específicos como las mujeres y el sector rural, y que mejoren las capacidades de los usuarios para utilizar los servicios ofrecidos de manera óptima. En este sentido, será necesario que las estrategias prioricen actividades y consideren mecanismos efectivos de implementación de las acciones.

²⁹ Un ejemplo es el de Banco Estado en Chile que a través de su Cuenta RUT otorga una cuenta de depósito básica —que se abre solamente con el número de cédula de identidad— a más de 7 millones de personas, y como complemento ha sido líder en expandir una red de corresponsales “Caja vecina” de 15.000 puntos que ya cubren 99% de las comunas del país y por donde se canalizan el 15% de las transacciones.

Bibliografía

- Aker, J., R. Boumniel, A. McClelland y N. Tierney. 2011. "Zap It to Me: The Short Term Effects of a Mobile Cash Transfer Program." Working Paper No. 263. Washington DC: Center for Global Development.
- Aldana, U. y C. Aldana. 2013. "Diarios de los pobres; Sistematización de Propuestas de Educación Financiera Dirigida a Población de Bajos Recursos en Latino América". Sin publicar.
- Allen, F., A. Demirguc-Kunt, L. Klapper, M. Martinez Peira. 2012. *The Foundations of Financial Inclusion: Understanding Ownership and Use of Formal Accounts*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Almazán, M. y E. Sitbon. 2014. "Smartphones and Mobile Money: The Next Generation of Digital Financial Inclusion." GSMA Discussion Paper. Disponible en: <https://gsmaintelligence.com/research/?file=292448897b0c857bc9909a0fbf783376&dowload>.
- Almazán, M. y J. Frydrych. 2015. "Mobile Financial Services in Latin America and the Caribbean: State of Play, Commercial Models, and Regulatory Approaches." GSMA. Disponible en: http://www.gsma.com/mobilefordevelopment/wp-content/uploads/2015/05/2015_GSMA_Mobile-financial-services-in-Latin-America-the-Caribbean.pdf.
- Banco Interamericano de Desarrollo. 2014. "Documento de Marco Sectorial de Protección Social y Pobreza." Washington, DC: BID.
- Banco Mundial. 2015. *Global FINDEX Database: Measuring Financial Inclusion around the World*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Banco Mundial, Better Than Cash Alliance y Fundación Bill & Melinda Gates. 2014. *The Opportunities of Digitizing Payments*. Informe preparado para la *G20 Global Partnership for Financial Inclusion*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Banerjee, A. 2013. "Microcredit under the Microscope: What have we Learned in the Past Two Decades, and What do we Need to Know?" *Annual Review of Economics*. 5: 487-519.
- Banerjee, A., D. Karlan y J. Zinman. 2015. "Six Randomized Evaluations of Microcredit: Introduction and Further Steps: Dataset." *American Economic Journal: Applied Economics*. Disponible en: <http://dx.doi.org/10.1257/app.20140287>.
- Batista, C. y P. Vicente. 2013. "Introducing Mobile Money in Rural Mozambique: Evidence from a Field Experiment." NOVAFRICA Working Paper Series No. 1301. Disponible en: [SSRN:http://ssrn.com/abstract=2384561](http://ssrn.com/abstract=2384561) or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2384561>
- BBVA. 2015. "Extending Access to the Formal Financial System: the Banking Correspondent Business Model." Working Paper No. 15/10. Madrid: BBVA.

- Binagwaho, A., R. Hartwig, D. Ingeri y A. Makaka. 2012. "Mutual Health Insurance and its Contribution to Improving Child Health in Rwanda."
- Birdsall, N. 2012. "A Note on the Middle Class in Latin America." CGD Working Paper 303. Washington, DC: Center for Global Development.
- Birdsall, N., N. Lustig y C. Meyer. 2013. "The Strugglers: The New Poor in Latin America?". CGD Working Paper 337. Washington, DC: Center for Global Development.
- Brune, L., X. Giné, J. Goldberg y D. Yang. 2011. "Commitments to Save: A Field Experiment in Rural Malawi." Banco Mundial Policy Research Working Paper 5748.
- Buvinic, M. y R. Furst-Nichols. 2014. "Promoting Women's Economic Empowerment: What Works?". Washington, DC: Banco Mundial.
- Cai, H., Y. Chen, H. Fang y L. Zhou. 2014. "The Effect of Microinsurance on Economic Activities: Evidence from a Randomized Field Experiment." Disponible en: <http://www.sas.upenn.edu/~hfang/publication/sow/restat-revise-5.pdf>.
- Carpena, F., S. Cole, J. Shapiro y B. Zia. 2011. "Unpacking the Causal Chain of Financial Literacy." Policy Research Working Paper 5798. The Banco Mundial Development Research Group Finance and Private Sector Development Team. Washington, DC: Banco Mundial.
- Cecchetti, S. y E. Kharroubi. 2012. "Reassessing the Impact of Finance on Growth." Banco de Pagos Internacionales. Working Paper No 381. Disponible en: <http://www.bis.org/publ/work381.pdf>.
- Chen, G. y X. Faz. 2015. "The Potential of Digital Data: How Far Can It Advance Financial Inclusion?" Focus Note 100. Washington, DC: CGAP.
- Clarke, G., L. Xu y H. Zou. 2006. "Finance and Income Inequality: What Do the Data Tell Us?" *Southern Economic Journal*. 72(3): 578-596.
- Collins, D., J. Morduch, S. Rutherford y O. Ruthven. 2009. *Portfolios of the Poor: How the World's Poor Live on \$2 a Day*. New Jersey: Princeton University Press.
- Cull, R., T. Ehrbeck y N. Holle. 2014. "La inclusión financiera y el desarrollo: pruebas recientes de su impacto". Enfoques No. 92. Washington, DC: CGAP.
- Deb, A. y M. Kubzansky. 2012. "Bridging the Gap: the Business Case for Financial Capability." Disponible en: http://www.citifoundation.com/citi/foundation/pdf/bridging_the_gap.pdf.
- De Ferranti, D., G. Perry, F. Ferreira, M. Walton. 2004. *Inequality in Latin America: Breaking with History?* Washington, DC: Banco Mundial.
- Dupas, P., and J. Robinson. 2009. "Savings Constraints and Microenterprise Development: Evidence from a Field Experiment in Kenya." NBER Working Papers 14693. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

- Dupas, P., and J. Robinson. 2013a. "Savings Constraints and Microenterprise Development: Evidence from a Field Experiment in Kenya." *American Economic Journal: Applied Economics*, 5(1): 163–92.
- _____. 2013b. "Why Don't the Poor Save More? Evidence from Health Savings Experiments." *American Economic Review*, 103(4): 1138–1171.
- Faz, X. y P. García Arabéhéty. 2015. "Driving Scale and Density of agent Networks in Perú." Washington, DC: CGAP. Disponible en: <http://www.cgap.org/sites/default/files/Brief-Driving-Scale-and-Density-of-Agent-Networks-in-Peru-Jan-2015.pdf>.
- Ferreira, F., J. Messina, J. Rigolini, L. López-Calva, M. Lugo y R. Vakis. 2013. *Economic Mobility and the Rise of the Latin American Middle Class*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Gamberoni, E., R. Heath y E. Nix. 2013. "Subsistence, Transformational and Something in Between." A Roadmap for Promoting Women's Economic Empowerment. Disponible en: www.womeneconroadmap.org. Fecha de acceso: noviembre de 2013.
- Gustaffson-Wright, E. 2013. "A Short-term Impact Evaluation of the Health Insurance Fund Program in Central Kwara State, Nigeria." Disponible en: <http://www.pharmaccess.org/img/A%20Short-term%20Impact%20Evaluation%20of%20the%20Health%20Insurance%20Fund%20Program%20in%20Central%20Kwara%20State,%20Nigeria.pdf>.
- Holzman, R., L. Sherburne-Benz y E. Tesliuc. 2003. "Social Risk Management: The Banco Mundial's Approach to Social Protection in a Globalizing World." Social Protection Department. Washington, DC: Banco Mundial.
- Jack, W. y T. Suri. 2014. "Risk Sharing and Transactions Costs: Evidence from Kenya's Mobile Money Revolution." Disponible en: http://www.mit.edu/~tavneet/Jack_Suri.pdf.
- Jahan, S. y B. McDonald. 2011. "A Bigger Slice of a Growing Pie." IMF Work on Income Inequality. Washington, DC: FMI.
- Janzen, S. y M. Carter. 2013. "The Impact of Microinsurance on Consumption Smoothing and Asset Protection: Evidence from a Drought in Kenya." Selected paper prepared for presentation at the Agricultural & Applied Economics Association's 2013 AAEA & CAES Joint Annual Meeting, Washington, DC, 4-6 de agosto.
- Jakiela, P. y O. Ozier. 2012. "Does Africa Need a Rotten Kin Theorem? Experimental Evidence from Village Economies." Policy Research Working Paper 6085. Washington, DC: Banco Mundial.
- Kahneman, D. y A. Tversky. 1979. "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk." *Econometrica*, 47(2): 263-291.
- Karlan, D., I. Osei-Akoto, R. Osei y C. Udry. 2014. "Agricultural decisions after relaxing credit and risk constraints." *The Quarterly Journal of Economics*, 129(2): 597-652.

- Karlan, D., A. Ratan y J. Zinman. 2014. "Savings By and For the Poor: A Research Review and Agenda." CGAP 2014. CGD Working Paper 346. Washington, DC: Center for Global Development.
- Kelly, S. y E. Rhyne. 2013. "Growing Income, Growing Inclusion: How Rising Incomes at the Base of the Pyramid Will Shape Financial Inclusion. Financial Inclusion 2020 Project: Mapping the Invisible Market." Center for Financial Inclusion. No. 19. Disponible en: <https://centerforfinancialinclusionblog.files.wordpress.com/2013/06/growing-income-growing-inclusion.pdf>
- Knowles, J. 2013. "Increasing the Productivity and Earnings of Rural Women: What Works? A Roadmap for Promoting Women's Economic Empowerment." Disponible en: www.womeneconroadmap.org. Fecha de acceso: noviembre de 2013.
- Lindert, K., A. Linder, J. Hobbs, y B. de la Brière. 2007. "The Nuts and Bolts of Brazil's Bolsa Família Program: Implementing Conditional Cash Transfers in a Decentralized Context." Social Protection Discussion Paper. No. 0709. Washington, DC: Banco Mundial.
- Maldonado, R. y M. Hayem. 2014. "Las remesas a América Latina y el Caribe en 2013: aún sin alcanzar niveles de pre-crisis". Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN). Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Más, I. De próxima publicación. "A Digital Money Grid for Modern Citizenship: Latin American Scenarios, 2015–25." Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Mazzotta, B. y B. Chakravorti. 2014. *The Cost of Cash in Mexico*. The Institute for Business in the Global Context. The Fletcher School, Tufts University. Disponible en: <http://fletcher.tufts.edu/~media/Fletcher/Microsites/Cost%20of%20Cash/CCMEX-final-web.pdf>.
- Morduch, J. 1994. "Poverty and Vulnerability." *The American Economic Review, American Economic Association*, 84(2): 221-25.
- Morduch, J. 1995. "Income Smoothing and Consumption Smoothing." *Journal of Economic Perspectives, American Economic Association*, 9(3): 103-114.
- Orozco, M. y M. Jewers. 2014. "Situación económica y envío de remesas de migrantes de América Latina y el Caribe en el periodo post-recesión". Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN). Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Prina, S. 2013. "Banking the Poor Via Savings Accounts: Evidence from a Field Experiment." Disponible en: http://economics.yale.edu/sites/default/files/prina_130304.pdf.
- Quimbo, S., J. Peabody, R. Shimkhada, J. Florentino y O. Solon. 2011. "Evidence of a Causal Link between Health Outcomes, Insurance Coverage, and a Policy to Expand Access: Experimental Data from Children in the Philippines." *Health Economics*, 20(5): 620-630.
- Schneider, F., AT Kearney y Visa Europe. 2011. "The Shadow Economy in Europe." Disponible en: http://www.iberglobal.com/files/2015/Shadow_Economy_Europe.pdf.

Woutersen, T. y S. Khandker. 2014. "Estimating the Long-run Impact of Microcredit Programs on Household Income and Net Worth." Washington, DC: Banco Mundial.

Zapata, G. 2014, "Tecnologías con el potencial de transformar la inclusión financiera e implicaciones para los gobiernos".

Zia, B. 2011. "The Impact of Financial Literacy Around the World." DIME Conference. Junio. Disponible en: <http://siteresources.worldbank.org/INTDEVIMPEVAINI/Resources/Zia-ImpactofFinancialLiteracyAroundtheWorld.pdf>.