

Universidad Torcuato Di Tella

Maestría en Políticas Públicas

**La inclusión financiera como herramienta de
política pública: ¿Puede aumentar el crecimiento
económico y reducir la pobreza?**

Alumno: Martina Porcel

Tutor: Darío Judzik

Abril 2022

1. Introducción

La inclusión financiera se ha vuelto crecientemente un objetivo perseguido internacionalmente, tanto desde los países mismos como desde los organismos internacionales que regulan y fomentan la economía mundial. Esta expansión internacional de la agenda de inclusión financiera que se ha dado en los últimos años tiene su correlato en la idea de que la democratización de los servicios financieros trae consigo beneficios en términos de crecimiento económico y reducción de vulnerabilidades, en general, y de la pobreza en particular.

En este sentido, se han establecido en las últimas dos décadas compromisos y objetivos internacionales para incluir en el sistema financiero a los 2.500 millones de personas no bancarizadas del mundo, a partir de agendas como las del Banco Mundial, G20 y la Alianza para la Inclusión Financiera (AFI): “el impulso mundial (...) está trasladando la inclusión financiera de una preocupación política de nicho a la agenda de desarrollo mainstream” (AFI, 2013, p.2).

En este escenario, los países de Latinoamérica han implementado estrategias nacionales de inclusión financiera, que tienen como objetivo dar prioridad al estudio y seguimiento del estado de los sistemas financieros del país, tanto en términos de alcance como de calidad, para poder, en consecuencia, formular políticas que lleven a mejoras en los servicios financieros. En particular, en Argentina el Banco Central ha establecido como uno de sus objetivos principales fomentar la inclusión financiera, para lo cual ha decidido publicar un Informe de Inclusión Financiera semestral que presente tanto el estado de situación como los avances en materia financiera en el país. A su vez, el gobierno argentino ha presentado una Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) que busca “promover el acceso y uso, responsable y sostenible, de servicios financieros en el territorio argentino [para] contribuir al desarrollo social y al crecimiento económico del país, y reducir la vulnerabilidad económica de los individuos y las empresas a través de la inclusión financiera” (Ministerio de Economía, 2019, p.9)

Seguendo los datos publicados por el Ministerio de Economía en ENIF 2019, a marzo del 2018 el 80,4% de la población adulta era titular de al menos una cuenta bancaria, aunque, según la base de datos de Global Findex del Banco Mundial (2017), un 51,3% de la población adulta argentina afirma no ser titular de al menos una cuenta bancaria. Esta brecha es una muestra de que la inclusión financiera no solo es tener acceso formal a una cuenta bancaria, sino tener conocimientos e información en términos financieros, saber acceder de hecho a los servicios financieros disponibles, y, sobre todo, contar con los recursos para poder hacer uso de ellos. Significativamente, los resultados presentados por Global Findex (2017) indican que dentro del 40% de hogares más pobres del país, solo el 38% de los adultos de ese grupo poseen al menos una cuenta bancaria, lo cual evidencia la brecha en inclusión financiera entre la población pobre y el resto de la sociedad.

En términos del grado de comprensión de la sociedad sobre los productos financieros disponibles, este se mide a partir del Índice Global de Educación Financiera y, según FIEL (2019), “la Argentina alcanzó un promedio de 11,5 puntos sobre un total de 21, reflejando un valor relativamente

bajo a nivel internacional, dado que se encuentra por debajo del promedio de los miembros del G20 (12,7), del promedio de países OCDE (13,7) y de otras economías de América Latina” (p.5). En general, se evidencia que si bien la bancarización, medida por proporción de población adulta titular de al menos una cuenta bancaria, es alta, esto no se ve traducido en niveles altos de acceso, uso y calidad del sistema financiero en Argentina, o de conocimientos y educación sobre finanzas cotidianas.

Así, se cree que es importante hacer foco en democratizar los servicios financieros en el país, haciendo énfasis en el acceso, uso y educación, como herramienta para reducir la vulnerabilidad económica de las empresas y personas argentinas, y, de manera relacionada, aportar al crecimiento económico de largo plazo. La expansión de los servicios financieros, en especial la ampliación de acceso de manera tal que incluya a la población más vulnerable del país – el 40,6% que, según datos del INDEC (2021), se encuentran bajo la línea de la pobreza – , en conjunto con la difusión de información que genere conocimientos sobre cómo utilizar esos servicios, tiene el potencial de generar un aumento significativo en el ahorro agregado del país, lo cual tendría implicancias positivas tanto en términos micro como en términos macro.

En términos micro, la profundización del sistema financiero permitiría incluir en la economía formal a las personas que hoy se encuentran en la informalidad, dándoles un lugar seguro para guardar sus ingresos. Esa posibilidad de ahorrar en el presente se encuentra relacionada a la posibilidad de aumentar los ingresos futuros: “Ayuda a las personas a salir de la pobreza facilitando inversiones en su salud, educación y negocios” (Banco Mundial, 2017, p.1), en el sentido de que, si uno puede ahorrar hoy, luego puede invertir ese dinero en sí mismo, para obtener herramientas que ayudan a la inserción laboral y la obtención de un ingreso fijo.

En términos macro, el aumento del ahorro agregado es beneficioso en el sentido de que permite a los bancos inyectar liquidez a la economía, a través del sistema de créditos, lo cual puede ser volcado al sistema de inversión y producción del país de manera tal que fomente el desarrollo y crecimiento económico: siguiendo a Levine (2005), se han publicado en los últimos años una serie de estudios de diversas metodologías que consistentemente prueban una influencia positiva de los sistemas financieros robustos sobre el crecimiento económico de largo plazo.

Así, se vuelve relevante revisar la situación presente del sistema financiero en Argentina y la evolución de las políticas que se han llevado adelante en pos de aumentar la inclusión financiera, con el objetivo de presentar cómo la expansión de los servicios financieros puede ser utilizada como herramienta para reducir la pobreza y aumentar el crecimiento económico en el contexto particular de la Argentina. A partir de aquí, se buscará generar recomendaciones de políticas públicas que fomenten la democratización de los servicios financieros en el país.

2. Revisión de literatura

2.1. Conceptualización de la inclusión financiera

Cuando se argumenta que la inclusión financiera tiene la capacidad de reducir la pobreza y aumentar el crecimiento económico, se vuelve relevante definir, en primer lugar, el concepto de inclusión financiera. La literatura destaca el carácter multidimensional del concepto de inclusión financiera, siendo que puede ser definido sucintamente como “el uso de servicios financieros formales” (Allen et al., 2012, p.2), mientras que, a su vez, otros estudios lo han definido como “proceso de promoción de un acceso asequible, oportuno y adecuado a una amplia gama de servicios y productos financieros regulados y la ampliación de su uso hacia todos los segmentos de la sociedad mediante la aplicación de enfoques innovadores hechos a la medida, incluyendo actividades de sensibilización y educación financiera con el objetivo de promover tanto el bienestar financiero como la inclusión económica y social” (OCDE, 2013, p.22).

Siguiendo los datos publicados en la base Global Findex del Banco Mundial (2017), la cantidad de titulares de cuentas bancarias en el mundo ha aumentado en 18 puntos desde 2011, cuando 40 países emergentes y en desarrollo se comprometieron conjuntamente, a través de la Declaración de Maya, a expandir los servicios financieros en sus respectivos países. A la fecha del último relevamiento de Global Findex (2017), la participación de adultos titulares de una cuenta bancaria es del 69%. Siguiendo la conceptualización de Allen et al., esto implicaría que la inclusión financiera ha crecido de 51% a 69% entre 2011 y 2017, mostrando una correlación entre el aumento de la expansión nominal de la inclusión financiera y su mayor preponderancia en la agenda internacional.

Ahora bien, hay en la literatura conceptualizaciones más específicas y desarrolladas, que, si bien incluyen cuestiones como “el uso y acceso a servicios financieros formales por parte de familias y empresas” (Sahay, 2015, p.4), van más allá de estas nociones básicas, haciendo énfasis en características diversas. Hay un conjunto de autores que añaden el elemento de la calidad de la inclusión financiera, en términos del nivel de satisfacción de necesidades que genera: en este sentido, se establece que la inclusión financiera se encuentra relacionado al uso y acceso a servicios financieros formales por parte de la sociedad, tanto para realizar pagos como para ahorrar y/o conseguir financiamiento, “a un costo razonable y de manera segura para el consumidor y sostenible para los proveedores” (BCRA, 2019, p.2).

Así, no solo es importante expandir el acceso y el uso de los servicios financieros, sino que es importante que estos sean de calidad: que sean seguros, a un costo razonable, sostenibles y, significativamente, que haya información sobre cómo acceder y usarlos. Siguiendo lo argumentado por el Banco Mundial (2017), tener acceso a una cuenta bancaria es un primer paso importante hacia la inclusión financiera, pero, para beneficiarse completamente de tener una cuenta, y por tanto fácticamente lograr la inclusión, las personas deben poder usarla de manera segura y conveniente.

Similarmente, Tuesta & Cámara (2015) desarrollan que hay tres determinantes principales de la inclusión financiera: el acceso, entendido como la oferta de servicios financieros formales y como

una condición necesaria para la inclusión financiera; el uso, resultante de la interacción de la oferta de dichos servicios y la demanda por ellos, determinada en parte por el nivel educativo, ingreso y edad; y las barreras de exclusión a los servicios financieros formales para individuos no bancarizados. En este sentido, Tuesta y Cámara (2015) manifiestan que la reducción de barreras potenciales para aquellos individuos que podrían verse beneficiados por el acceso a los servicios financieros, pero que por diversas razones actualmente se encuentran fuera del mundo financiero, es uno de los objetivos principales de la inclusión financiera

Lo anterior, especialmente la cuestión de las barreras de exclusión a los servicios financieros formales, se encuentra relacionado a la literatura que enfatiza a la educación financiera como componente elemental de la inclusión financiera, sobre todo como método para sobreponerse a las barreras de exclusión y, así, como catalizador de mayor aprovechamiento de las oportunidades de acceso como de mejor y mayor uso de los servicios disponibles: “La educación financiera tiene como objetivo facilitar el acceso y, cuando corresponda, fomentar el uso más amplio de productos y servicios financieros relevantes para el beneficio de las personas” (Atkinson & Messy, 2013, p.11). En este sentido, la inclusión financiera va más allá del acceso físico a los servicios financieros y luego el uso de los mismos, sino que implica un uso y acceso razonable y de calidad, guiado por conocimientos adquiridos, que den seguridad y oportunidades a los individuos, familias y empresas, de manera tal que se genere la satisfacción de necesidades que eventualmente pueden llevar a la reducción de vulnerabilidad y al crecimiento económico.

I. La educación financiera

La literatura sobre educación financiera tiende a dividir las fuentes de inclusión (exclusión) en fuentes provenientes del lado de la demanda y fuentes provenientes del lado de la oferta. Por el lado de la oferta se incluye, sobre todo, el nivel de acceso en términos de infraestructura y su alcance, mientras que por el lado de la demanda, se enfatiza, sobre todo, a la educación financiera, en el sentido de que dar conocimientos financieros a la sociedad, desde explicar que uno tiene derecho a una cuenta bancaria sin costo de mantenimiento, a enseñar cómo abrirla, mostrando que esto se puede hacer desde un celular sin tener que transportarse a ningún lado, y luego enseñando cómo utilizarla, es una combinación de factores que llevan a que haya una mayor demanda y uso de servicios financieros. En este sentido, se ha incorporado en el mundo de las políticas públicas la noción de que es necesario diseñar e implementar programas de educación financiera como método tanto para incluir a quienes están excluidos por falta de conocimientos como para guiar en sus decisiones a quienes tienen acceso a servicios financieros, pero no saben como hacer un correcto uso de ese acceso (Atkinson & Messy, 2013).

En este sentido, la OCDE (2013) define a la educación financiera como “el proceso mediante el cual los consumidores/inversores financieros mejoran su comprensión de los productos, conceptos y riesgos financieros y, a través de información, instrucción y/o asesoramiento objetivo, desarrollan las

habilidades y la confianza para ser más conscientes de los riesgos y oportunidades financieros, para tomar decisiones informadas, saber dónde acudir en busca de ayuda y tomar otras acciones efectivas para mejorar su bienestar financiero” (p.15). Así, se busca que la educación se vuelva una herramienta clave para lograr la inclusión financiera plena: sin ella, parece difícil que se aproveche todo el potencial que implica la ampliación de acceso vía infraestructura financiera, como pueden ser las sucursales físicas o bien las fintechs desde un celular o computadora.

Parte de esto implica reconocer quienes son los que necesitan esta educación: siguiendo a Atkinson & Messy (2013, p.11), el foco debe ponerse sobre aquellos que no poseen, o que poseen un rango muy limitado, de productos financieros formales, junto con aquellos inexperimentados que son nuevos en el mercado. Específicamente, entre los beneficios específicos que genera la educación financiera, la OCDE (2006) resalta la mejor comprensión de los servicios financieros convencionales, mayor comprensión de los riesgos y beneficios de servicios como el crédito, reducción del costo de búsqueda de información para los no bancarizados, mayores niveles de ahorro familiar, protección contra prácticas injustas y discriminatorias como los préstamos predatorios, y la reducción de costos relacionados a transferencias de dinero.

Haciendo foco en cómo pueden variar los efectos de la educación financiera entre subgrupos, Frisncho (2018) desarrolla que hay evidencia que sugiere que las intervenciones de educación financiera entre adultos tienen efectos limitados sobre el comportamiento financiero, dadas las bajas tasas de participación y asistencia, así como las dificultades para generar cambios en preferencias y hábitos financieros ya arraigados en adultos. Utilizando datos de un experimento controlado aleatorizado en Perú, el autor argumenta que, a diferencia de los programas focalizados para adultos, los programas de educación financiera implementados en escuelas mejoran el conocimiento financiero de estudiantes y profesores. Se razona que estos mejores resultados, relativo a los obtenidos generalmente en adultos, pueden estar relacionados a que 1) se accede a una población captiva, en el sentido de que los alumnos no eligen asistir o no a la escuela, deben hacerlo 2) esta población es más maleable, ya que tiene menos hábitos desarrollados. Este argumento contrasta con el de Grohman et al. (2017), quienes adhieren al argumento de que el efecto de una mayor educación financiera es reforzar el efecto de la ampliación de la infraestructura de los servicios financieros, aunque agregando, a través de un modelo estadístico, que hay un efecto positivo de la educación sobre la inclusión financiera en diversos subgrupos dentro de los países, particularmente en todos los niveles de ingresos.

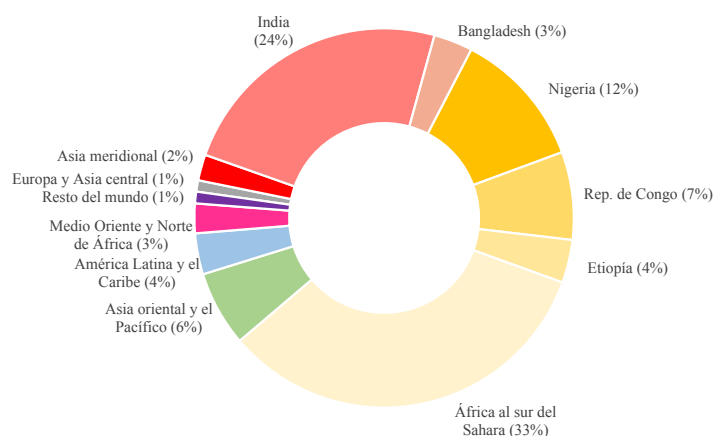
Ahora bien, ante lo desarrollado se hace significativo aclarar que, siguiendo el argumento de Atkinson & Messy (2013), la educación financiera tampoco funciona por sí sola: como establece la OCDE (2006) la educación financiera es un complemento significativo en las estrategias de inclusión financiera, lo cual no implica que sea suficiente o que reemplace otras políticas necesarias para el éxito de la inclusión. La literatura que se enfoca en el análisis de educación financiera como herramienta para la inclusión financiera se encuentra, en general, de acuerdo respecto a este punto. Por ejemplo, Grohman et al. (2017) aclaran que si bien la educación financiera tiene un rol importante cuando se trata evaluar

el nivel de inclusión financiera, “este rol parece ser adicional a la contribución del desarrollo económico general y las mejoras en la infraestructura financiera” (p.11): así, la educación financiera es una herramienta clave para expandir la inclusión financiera, incluso es posible que sea una condición necesaria, pero es crucial destacar que es una herramienta complementaria y no suficiente. En este sentido, no deben relegarse los factores relacionados a la ampliación y mejora del acceso, uso, seguridad y calidad de los servicios financieros.

2.2. La relación entre inclusión financiera y pobreza

La pobreza es una condición nociva que todos los países, en mayor o menor medida, enfrentan y deben buscar reducir: como aseveran Gasparini y Escudero (2014) “la consideración de la pobreza como un mal social es casi universal” (p.5). En este sentido, desde hace décadas se han ido estableciendo objetivos, tanto a nivel nacional como internacional, a ser cumplidos para reducir la pobreza en el mundo: en la declaración de los Objetivos de Desarrollo del Milenio de las Naciones Unidas, se establece, como meta mundial, el objetivo de, entre 1990 y 2015, reducir a la mitad la pobreza en cada país. Según los datos del Banco Mundial (2020), al día de hoy, la pobreza ha disminuido continuamente desde 1990 a nivel mundial: para 2017, la tasa de pobreza extrema mundial había disminuido al 9,2%. Sin embargo, este es un promedio mundial y hay variaciones importantes entre países en lo que respecta al nivel de pobreza: en 2015, más de la mitad de la población pobre del mundo vivía en solo cinco países (Banco Mundial, 2019), como puede verse en la *figura 1*. También, es relevante destacar que este número solo tiene en cuenta a la pobreza extrema, no a la pobreza total, y, a su vez, se estima que, entre los efectos generados por la pandemia del COVID-19, el 2020-2021 sea el primer año desde 1990 en que la pobreza extrema aumente: el Banco Mundial (2020) ha calculado que la pandemia del COVID-19 adicionará entre 88 y 115 millones personas nuevas a la pobreza extrema, lo cual es alarmante y, por tanto, requiere la especial atención de la academia y *policymakers* del mundo.

Figura 1: Proporción de personas pobres en el mundo por región o país (2015)



Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Mundial (2019).

I. Conceptualización de la pobreza

En general, no existe acuerdo en la academia sobre la definición específica de la pobreza, aunque, según Gasparini y Escudero (2014) el fenómeno hace referencia a carencia, se resume en números, y refiere generalmente a quienes experimentan un nivel de vida por debajo de determinado umbral, al cual se conoce comúnmente como línea de la pobreza. En este sentido, siguiendo a Sen (1976), la conceptualización y medición de la pobreza se dirime en dos aristas: de identificación, en el sentido de que hay que efectivamente identificar que personas son pobres, y de agregación, en el sentido de que hay que subsumir esa identificación en un dato o indicador que determine el grado de pobreza. A partir de estas aristas, se puede definir y medir a la pobreza en términos tradicionales o relativos.

Como se ha mencionado, la pobreza hace referencia a carencias de una persona: esto puede ser en términos económicos, educativos, de salud, nivel de vida, seguridad, entre muchos otros. Ahora bien, en línea con la aseveración de Townsend et al. (1997) de que la pobreza es fundamentalmente un concepto ligado a los ingresos, lo que se hace en general, para poder identificar a la población pobre, es colapsar todas las características previamente mencionadas en un solo indicador, justamente, de ingreso. Tanto Banerjee & Duflo (2012) como Beck & Levine (2007) concuerdan en definir a la pobreza como el porcentaje de la población viviendo con menos de 1 USD por día. Así, lo que se hace es establecer un umbral de ingreso a partir del cual uno es pobre, lo cual permite identificar a la pobreza: todo aquel que tenga un ingreso por debajo del umbral, será considerado pobre. Sin embargo, hay que tener en cuenta, como plantean Gasparini y Escudero (2014), que “la fijación del nivel umbral está plagado de problemas normativos, sin mencionar el de la unidad de medida”, en el sentido de que es una elección completamente arbitraria, que termina afectando tanto la forma en que se define la pobreza y luego, de manera consecuente, la forma en que ésta se mide. Lo que se suele presentar como solución a la arbitrariedad es definir el umbral de ingreso a partir de una referencia alimentaria, es decir el dinero necesario para consumir la cantidad de calorías necesarias para subsistir y contar con una buena salud. Esto, si bien es menos arbitrario que simplemente elegir un nivel de ingreso, sigue siendo arbitrario, ya que depende de una regla subjetiva de cómo se define la cantidad de calorías necesarias. Ante esto, Gasparini y Escudero (2014) sugieren asignar mayor atención a la evolución del nivel de la pobreza en el tiempo, más que a los números específicos que la denotan cotidianamente.¹

Lo desarrollado hasta ahora hace foco en la pobreza como una carencia específica y numérica, cuando, sin embargo, hay académicos que se desvían a conceptualizaciones más profundas y desligadas de la concepción específica del ingreso. Por ejemplo, Banerjee & Duflo (2012) desarrollan que la pobreza va más allá de la falta de dinero, y que refiere sobretodo a “la incapacidad para desarrollar todo el potencial de la persona como ser humano” (p.22), mientras que Sen (2000), en un sentido similar, ve a la pobreza como falta de libertades, argumentando que “la falta de libertades reales se relaciona

¹ Como fue mencionado, tras identificar a las personas que se encuentran en la pobreza, es necesario establecer un criterio de agregación que permita indicar el grado de pobreza, para más información al respecto consultar Gasparini & Escudero (2014).

directamente con la pobreza económica, que priva a la gente de la libertad de satisfacer el hambre, alcanzar una nutrición adecuada, obtener remedios para enfermedades curables, contar con techo y abrigo, agua limpia e instalaciones sanitarias” (Sen, 2000, p.15).

En este sentido, se ha demostrado que, al igual que la inclusión financiera, la pobreza es un concepto multidimensional, que ha sido definido de diversas maneras, y desde diversas perspectivas, por la academia. Tal es así que Spiker (2009) desarrolla doce definiciones específicas de la pobreza, agrupándolas en categorías de definiciones: i) la pobreza como un concepto material, que hace referencia a definiciones relacionadas a que uno se encuentra en la pobreza cuando no puede acceder a cosas que necesita, estando este primer grupo estrechamente vinculado a la conceptualización de pobreza absoluta desarrollada por Gasparini & Escudero (2014), que ve a la pobreza como una carencia o privación, desde un punto de vista estrictamente numérico; ii) la pobreza como situación económica, que hace énfasis en el nivel de vida deficiente y la desigualdad que experimentan quienes son pobres, vinculado a la conceptualización de pobreza relativa desarrollada por Gasparini & Escudero (2014), que hace foco en la brecha entre la pobreza y el resto de la sociedad; iii) la pobreza como condición social, que refiere a la dependencia y vulnerabilidad de las personas pobres; y iv) la pobreza como juicio moral, grupo de definiciones que consideran a la pobreza como moralmente inaceptable (Spiker, 2009), lo cual se encuentra estrechamente vinculado a la concepción previamente mencionada de Sen (2000), de pobreza como privación de libertades: libertad de contar con techo y abrigo, de tener buena salud y nutrición, de no pasar hambre, entre otros. Se considera moralmente inaceptable que haya personas que no puedan acceder a estas libertades básicas, también consideradas derechos básicos. Como se ha evidenciado, hay significados similares y superposiciones en estas definiciones, y, este último grupo de definiciones relacionadas a la pobreza como juicio moral se encuentra en el núcleo de todas las demás conceptualizaciones mencionadas.

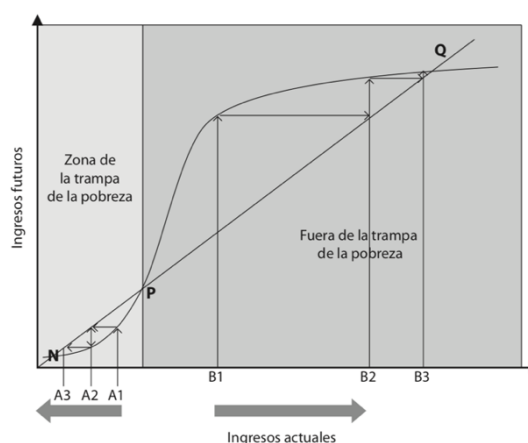
II. Relación con la inclusión financiera

“Vivir con 99 centavos de dólar al día significa (...) tomar decisiones sobre asuntos que llegan con un montón de letra pequeña cuando ni siquiera sabes leer bien la letra grande. Significa no tener ningún lugar seguro donde guardar el dinero, porque lo que puede sacar el encargado del banco de esos escasos ahorros no llega para cubrir sus comisiones de mantenimiento. (...) los pequeños costes, las pequeñas barreras y los pequeños errores en los que nosotros casi ni pensamos, se ciernen sobre sus vidas” (Banerjee & Duflo, 2012, p.14)

Como desarrollan Banerjee & Duflo (2012) en *Repensando la Pobreza*, normalmente uno esperaría que el ingreso que genera en el presente esté relacionado a su ingreso futuro bajo una curva ascendente, de manera tal que el ingreso que uno genera en el presente le permita invertir en su ingreso futuro: por ejemplo, tener un ingreso hoy permite a uno pagar por educación, lo cual da la oportunidad

de formarse profesionalmente para tener un mayor ingreso en el futuro. Esto implica una curva entre ingresos actuales (eje x) y futuros (eje y) en forma de S, que es muy plana en principio, luego crece rápida y fuertemente, y finalmente vuelve a aplanarse en un nivel alto (ver *figura 2*). Lo que sugieren Banerjee & Duflo (2012) es que esa forma de S genera lo que denominan *la trampa de la pobreza*, que es un fenómeno a partir del cual los pobres no logran entrar en esa fase ascendente de ingreso futuro a partir del ingreso presente, sino que están constantemente volviendo a cero: se quedan en la parte plana del inicio de la S. Siguiendo este concepto, las personas pobres a veces logran acumular cierto ingreso, pero por diversas razones, como puede ser el robo, inundación, entre otros, este ingreso se pierde y vuelven al punto de ingreso cero. Así, los ingresos del futuro serán inferiores a los del presente, por lo que “las personas de esta zona se irán haciendo cada vez más pobres a lo largo del tiempo” (Banerjee & Duflo, 2012, p.29).

Figura 2: La curva en forma de S y la trampa de la pobreza



Fuente: Banerjee, A. V., & Duflo, E. (2012). *Poor Economics. A Radical Rethinking of the Way to Fight Global Poverty*.

Como fue mencionado, las razones por las que los pobres se encuentran en este círculo vicioso, que no les permite acumular ingresos hacia futuro, son variadas. Entre ellas, se destaca la falta de acceso a servicios financieros que permita guardar los ingresos obtenidos de manera segura, en cajas de ahorro: las personas pobres no logran guardar su dinero en bancos, en primer lugar, porque se les suele cobrar un cargo que representa un porcentaje importante del dinero que quieren ingresar y, en segundo lugar, por la distancia geográfica y el costo que implica físicamente ir al banco a ingresar su dinero en una caja de ahorro. A la vez, las personas pobres tampoco tienen acceso a créditos, justamente porque estos tienen ciertos requerimientos, como demostrar un ingreso fijo o un historial financiero, que la población pobre no puede cumplir. Así, aunque se logre generar ingresos, incluso acumularlos, es muy difícil retener estos a futuro, por la falta de acceso a servicios financieros. Como se argumenta desde FIEL (2019), uno de los beneficios principales de ser titular de una cuenta bancaria para los segmentos de menores ingresos es la posibilidad de realizar transacciones monetarias de manera simplificada y bajo un contexto de mayor seguridad. A la vez, tener ahorros permitiría a las poblaciones vulnerables a hacer frente a shocks negativos, evitando caer más profundamente en la pobreza.

Así, puede relacionarse de manera estrecha la falta de acceso a servicios financieros a la pobreza y la dificultad de que ingresos presentes se transformen en mayores ingresos futuros, que permitan justamente sobreponerse a esa posición de vulnerabilidad. Dupas & Robinson (2011), en *Why Don't the Poor Save More?*, utilizan datos de un experimento de campo en Kenia relacionado a ahorros para la salud, para demostrar que si la población pobre tuviera mayores oportunidades de acceso al sistema financiero, podrían efectivamente ahorrar y así eventualmente mejorar su nivel de vida: “proporcionar a las personas tecnologías sencillas de ahorro informal puede aumentar sustancialmente la inversión en salud preventiva y reducir la vulnerabilidad a las crisis de salud: (...) el simple hecho de proporcionar un lugar seguro para guardar el dinero fue suficiente para aumentar los ahorros en salud en un 66%” (p.1138). En este sentido, no es que la población pobre no quiere ahorrar, sino que no puede ahorrar porque no tienen acceso a los servicios financieros necesarios para hacerlo. Dupas & Robinson evidencian que, si la población pobre tuviera acceso a los instrumentos de ahorro y crédito necesarios, podrían invertir en sus ingresos futuros, ya sea invirtiendo en salud, como en educación, en sus medios de vida, o mismo ahorrando. Así, “los pobres son pobres porque son pobres” (Banerjee & Duflo, 2012, p.27): su bajo nivel de ingreso y vulnerabilidad los excluye de los servicios financieros que podrían llevarlos a generar un ahorro e ingreso futuro mayor, para así salir de la pobreza.

A la idea anterior puede sumarse, significativamente, la falta de información y conocimiento como factores que previenen a la población pobre de transformar sus ingresos presentes en mayores ingresos futuros: hay algo en la pobreza que no permite tener el conocimiento y la información suficiente para salir de la trampa en la que se encuentran. Aquí se hace referencia específicamente a la falta de educación financiera, entendida como una herramienta destinada tanto a fomentar el acceso a servicios financieros como a impulsar una profundización de la utilización de esos servicios (Atkinson & Messy, 2013). Así, se establece una relación estrecha entre la pobreza y la falta de conocimiento y educación financiera: si uno no sabe que puede acceder a una cuenta bancaria, o no sabe cómo acceder ni cómo utilizarla una vez que accede, se imposibilita la acumulación de ingreso que permitiría salir de la pobreza.

Es en este sentido que se plantea un límite a la meritocracia y a los incentivos del mercado: hay una parte de la población, aquella que se encuentra en la pobreza, que necesita un pequeño empujón, lo que Thaler & Sunstein (2008) llaman un *nudge*. En este caso, el nudge vendría en forma de reducir las barreras de exclusión a los servicios financieros, transfiriendo conocimientos e información, así como también dando acceso, no solo físico sino con políticas que faciliten la apertura de cuentas y reduzcan (o eliminen) el costo de mantenimiento de las mismas para la población pobre. Una manera de hacer esto es que las transferencias de dinero que hace el gobierno a la población pobre para asegurar un ingreso mínimo se hagan a través de cuentas bancarias en vez de entregas en efectivo. Esto automáticamente otorga una cuenta bancaria a las personas vulnerables y los obliga a utilizarla. Así, podría aumentarse la inclusión financiera, lo cual “otorga a los individuos no sólo una manera segura de acumular dinero, sino que se estima probable que aumente la tasa de ahorro debido a que constituye

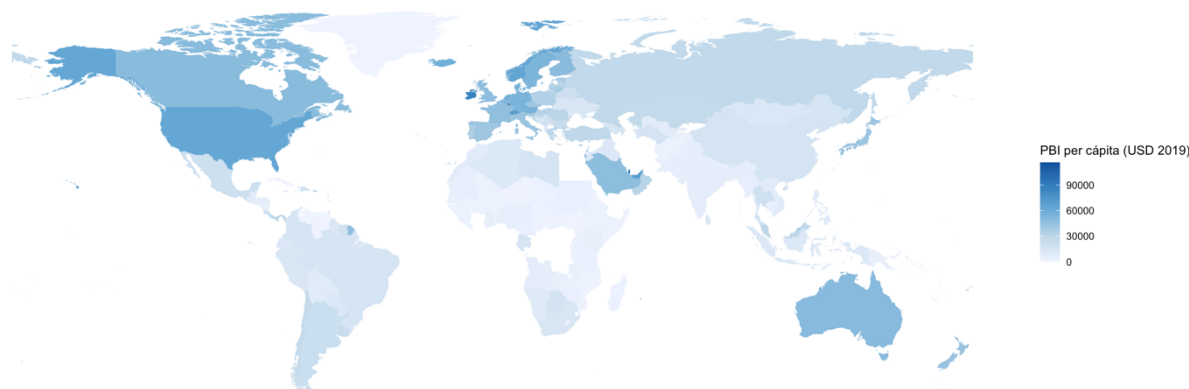
una suerte de autocontrol al impulso de gastar las tenencias acumuladas” (FIEL, 2019, p.29), así como también facilita el acceso al crédito al crear un historial financiero formal. Este aumento en la inclusión financiera podría ser el empujón necesario para que las personas vulnerables puedan sobreponerse a la trampa de la pobreza.

Beck & Levine (2007) presentan evidencia en este sentido: través de un modelo de regresión, se encuentra que “el desarrollo financiero reduce la desigualdad de ingresos y ayuda de manera desproporcionada a los que se encuentran en el quintil más pobre de la distribución de ingreso” (Beck & Levine, 2007, p.5), es decir que la inclusión financiera tiene efectos positivos sobre todo para la población pobre, y esto es justamente porque ayuda a sobreponerse a la trampa de pobreza e ingresar a la parte ascendente de la curva S de Banerjee & Duflo (2012). La comprobación empírica de la teoría de que la inclusión financiera está fuertemente asociada con la mitigación de la pobreza muestra la complementariedad de las agendas internacionales que buscan, por un lado, disminuir la pobreza mundial y, por el otro, aumentar la inclusión financiera.

2.3. Cómo puede la inclusión financiera fomentar el crecimiento económico

El crecimiento económico hace referencia a los movimientos de largo plazo de la economía: en particular, se llama crecimiento económico al incremento del producto y/o ingreso per cápita en el largo plazo (Llach y Brown, 2011). La *figura 3* ilustra la dispersión de la riqueza a nivel mundial, con brechas significativas en los niveles de PBI per cápita entre países desarrollados y países en desarrollo. Esto se encuentra relacionado a que los países evidentemente han experimentado, y experimentan, niveles de crecimiento económico muy diferentes. Siguiendo a Llach y Brown (2011) “en algún momento de la historia, todo el mundo era pobre; algunos países dejaron largamente atrás esa pobreza, otros la dejaron parcialmente atrás y otros siguen siendo pobres” (p.25). El hecho de que los países hayan crecido de modo tan dispar ha llevado a la academia a preguntarse ¿Por qué algunos países crecen más que otros? ¿Qué genera el crecimiento económico?

Figura 3: Mapa mundial según PBI per cápita en USD (2019)



Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Mundial (2019).

En la teoría económica clásica, se establece que el aumento de la productividad, haciendo referencia al producto por trabajador (u hora), es el causante principal del crecimiento económico de largo plazo (Krugman, Wells y Graddy, 2011). Ahora bien, ¿Cómo aumenta la productividad? Ésta puede verse influenciada fuertemente por mejoras en los instrumentos técnicos utilizados para la producción, así como también, aunque en menor medida, por aumentos o mejoras en el capital físico y humano. Siguiendo a la literatura revisada, estos tres factores pueden verse influenciados por una variedad de motivos, destacándose entre ellos: el aumento de ahorro e inversión, entendiendo que el ahorro genera liquidez en la economía de manera tal que permite otorgar créditos a tasas bajas a individuos y empresas que buscan invertir; la inversión financiera extranjera, en el sentido de empresas extranjeras que se instalan en el país para producir; la educación, como motor para la mejora del capital humano y herramienta de progreso técnico; las mejoras en infraestructura, que permiten mejoras en la productividad a través de mejoras o incrementos de capital físico; la investigación y desarrollo, fuente crucial del desarrollo tecnológico y, consecuentemente, del progreso técnico; la estabilidad política, de manera tal que haya consensos políticos de largo plazo que permitan previsibilidad; y la protección de derechos de propiedad, como elemento clave que genera incentivos para el emprendedurismo, la inversión y la producción.

I. ¿Cómo se relaciona la inclusión financiera con el crecimiento económico?

Una vez definido el crecimiento económico y sus fuentes, tiene sentido pensar qué rol juega la inclusión financiera dentro del mecanismo del desarrollo: la mayor interrogante que se ha presentado en relación al tema es si la inclusión financiera tiene un efecto causal sobre el crecimiento económico, o si, por el contrario, simplemente se evidencia correlación entre los fenómenos por ser la inclusión financiera un subproducto del crecimiento. Autores como Robert Lucas (1988) han argumentado que hay una sobreestimación de la influencia de la profundidad del sistema financiero sobre el desarrollo, sugiriendo que la inclusión financiera aumenta a medida que una economía se desarrolla como uno de los productos, y no como causante, del crecimiento económico. En contraste, autores como Merton Miller (1988) han argumentado que “la idea de que los mercados financieros contribuyen al crecimiento económico es demasiado obvia para una discusión seria” (p.14). Ambos académicos mencionados, con posturas radicalmente opuestas, han ganado premios Nobel por sus trabajos en el campo de la economía, lo que da una idea del nivel de debate que ha generado el concepto de la inclusión financiera como motor del crecimiento económico. Sin embargo, Cecchetti & Kharroubi (2012) establecen que, a pesar de las diferencias de opinión que se han esgrimido en el pasado, actualmente hay cierto consenso de que no se puede reducir la profundización de los sistemas financieros a un subproducto del desarrollo, sino que efectivamente ésta debe ser entendida como un factor que estimula significativamente el crecimiento. Por tanto, en adelante se revisarán las razones que se han presentado en la literatura por las cuales la inclusión financiera podría ser considerada un motor del crecimiento económico.

Levine (2005) presenta una serie de funciones financieras que pueden influenciar el crecimiento económico a través de los incentivos que genera en términos de ahorro e inversión: se destaca la función de facilitar el intercambio entre partes, dar señales e información para asignar capital y agrupar ahorros, reducir los costos de transacción y diversificar el riesgo, entre otros. En este sentido, los sistemas financieros permitirían aumentar el ahorro, los créditos, la inversión y el consumo, todos factores mencionados en el inciso anterior como fuentes que mejora algun(os) de los componentes que incrementan la productividad y, por tanto, tienen un efecto positivo sobre el crecimiento económico. Interesa, en particular, explicar el mecanismo teórico a través del cual la inclusión financiera podría generar la dinámica mencionada.

Dado que uno de los componentes principales de la oferta monetaria son los depósitos bancarios (Krugman, Wells y Graddy, 2011), es significativo considerar el rol monetario de los bancos. Para esto, es necesario establecer la diferencia entre la base monetaria, controlada directamente por el Banco Central, y que hace referencia a todas las reservas bancarias + el dinero circulante, y la oferta de dinero, que hace referencia a la liquidez de una economía, medida a través de los agregados monetarios (generalmente se toma el M1, que incluye el efectivo circulante + depósitos a la vista): si bien esta segunda incluye a la base monetaria, no se encuentra completamente controlada por el Banco Central. La diferencia entre la base monetaria y la oferta de dinero se encuentra determinada por el rol monetario de los bancos, por lo cual, si no existieran los bancos la cantidad de moneda circulante sería igual a la oferta monetaria, implicando que ésta última estaría controlada únicamente por la institución gubernamental a cargo de la emisión monetaria (Krugman, Wells y Graddy, 2011). Así, los bancos privados comerciales tienen un rol macroeconómico absolutamente crucial: funcionan como intermediarios financieros, entre el faltante y sobrante de dinero, tomando depósitos de los ahorristas y otorgando créditos a quienes necesitan dinero para consumir, invertir y producir. De este modo, el ahorrista que deposita su dinero es considerado un oferente de liquidez, y el banco es el intermediario financiero a partir del cual ese dinero llega a quienes demandan liquidez, llevando adelante la intermediación y reduciendo la asimetría de información y costos de transacción. Así, la red de bancos comerciales se posiciona en el centro de la producción y la macroeconomía de los países: el sistema bancario, con su sistema de créditos, se encuentra en el núcleo mismo de la capacidad de generación de emprendimientos, valor agregado, tecnologías y desarrollo.

¿Cómo funciona el sistema de generación de liquidez bancario? Entre las regulaciones establecidas por el banco central de cada país, se establece un mínimo de reservas que deben quedar inmovilizadas en los bancos y que no pueden ser prestadas: esto es conocido como la tasa de encaje. Fuera de este mínimo de reservas bancarias que los bancos deben guardar, el resto de los pasivos del banco – el dinero depositado en ellos – pueden ser utilizados para dar préstamos, es decir crear activos (Krugman, Wells y Graddy, 2011). Si la tasa de encaje fuera 1, es decir si los bancos tuvieran que mantener inmovilizados todos los depósitos, no habría generación de liquidez. Esto se encuentra relacionado al concepto del multiplicador monetario, que hace referencia a la expansión de la base

monetaria, determinada por el Banco Central, a la oferta monetaria, vía el proceso de creación de dinero secundario que lleva adelante el sistema bancario, lo cual lleva a que la oferta monetaria sea mayor al dinero circulante (Krugman, Wells y Graddy, 2011). Esta capacidad del sistema privado de multiplicar la cantidad de dinero en una liquidez secundaria, es fundamental para la expansión del consumo y la actividad económica, ya que muchas veces existe el deseo de emprender, o la necesidad de producir, pero para ello primero se necesita dinero que permita invertir en el capital físico y humano necesario, así como también en desarrollos tecnológicos. Así, la liquidez generada por el sistema bancario privado a través del sistema de créditos impulsa la actividad económica.

En este sentido, una mayor inclusión financiera llevaría a mayores niveles de bancarización, así llevando los ahorros no bancarizados al sistema financiero de manera tal de aumentar la liquidez del sistema y por tanto dotar a los bancos comerciales de mayores recursos tanto para otorgar financiamiento al consumo y la inversión como para funcionar como red de seguridad contra shocks negativos (CEMLA, 2015). Tal es así, que desde CEPAL (2018) se argumenta que la inclusión financiera debe ser entendida como un bien público, justamente por los beneficios positivos que genera sobre las posibilidades de ahorro, consumo e inversión para individuos y empresas, que pueden tener efectos positivos sobre la actividad económica y, así, el desarrollo.

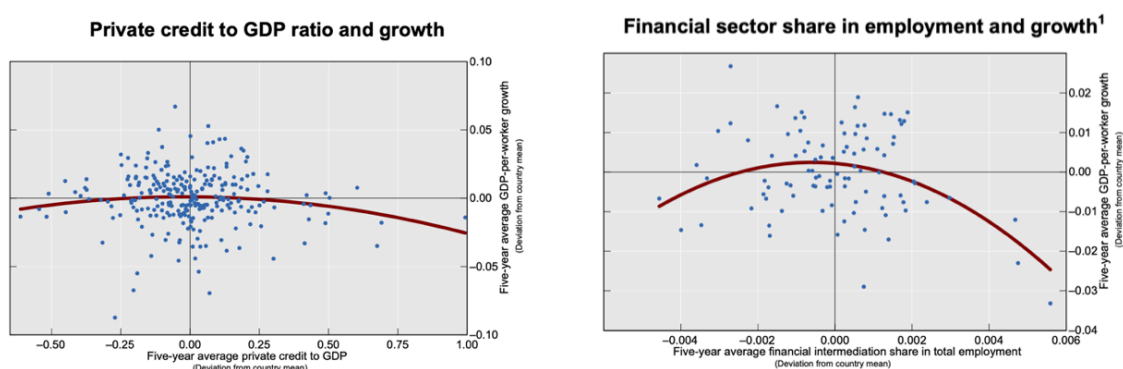
Lo desarrollado hasta ahora hace referencia al mecanismo teórico a partir del cual la inclusión financiera podría generar crecimiento económico. Sin embargo, como fue mencionado, no ha habido un acuerdo generalizado en cuanto a la causalidad mencionada en la práctica. Sobre todo, se presentan advertencias que establecen que, si bien es posible que haya una relación de causalidad entre la inclusión financiera y el crecimiento económico, esta no se da en todo lugar y todo momento: hay excepciones, ciertos contextos y marcos institucionales, bajo los cuales pareciera no funcionar el mecanismo. Por ejemplo, Demetriades & Law (2006) advierten, usando datos de 72 países en el periodo 1978-2000, que el entramado institucional de un país es determinante para que la inclusión financiera sea exitosa en generar crecimiento económico: “los resultados sugieren que el desarrollo financiero tiene mayores efectos sobre el crecimiento económico de largo plazo cuando el sistema financiero está integrado en un marco institucional sólido” (p.256). En este sentido, un marco institucional débil diluiría los esfuerzos de la democratización de los servicios financieros. Por tanto, Demetriades & Law (2006) plantean la importancia de la interacción entre el desarrollo financiero y la calidad institucional, a partir del cual es necesario pensar no en términos de *más* sistema financiero sino en términos de un *mejor* sistema financiero para lograr crecimiento económico. En este sentido, además de profundizar el sistema financiero, tanto en su acceso como en su uso, es crucial mejorar la calidad institucional del mismo, para lograr el objetivo de que se traduzca en crecimiento económico.

En un sentido similar, Rousseau y Wachtel (2002) advierten que es probable que los esfuerzos de aumento y mejora de la inclusión financiera no tendrán los resultados esperados en términos de crecimiento económico bajo escenarios de alta inflación. Los autores argumentan que si bien se ha comprobado empíricamente una relación positiva entre la profundización de los sistemas financieros y

el desarrollo económico, esta no se sostiene bajo cualquier marco de condiciones económicas, y, en particular, se argumenta que hay un límite inflacionario a partir del cual la relación de causalidad entre inclusión financiera y crecimiento económico se rompe: “cuando la inflación excede el rango de 15 a 25%, la profundización financiera deja de aumentar el crecimiento económico” (Rousseau y Wachtel, 2002, p.3). Esto se da principalmente por los problemas de previsibilidad que genera la inflación, que llevan a poner un freno en todo lo que tiene que ver con inversiones y emprendurismo, así como también reduce los incentivos para dar y tomar crédito, y vulnera el consumo por el aumento generalizado de precios, que tienden a actualizarse más rápidamente que los salarios.

Por último, Cecchetti & Kharroubi (2012) argumentan, en un sentido similar a Demetriades & Law (2006), que no siempre una profundización del sistema financiero va a llevar a mayor crecimiento: “con las finanzas es posible tener demasiado de algo bueno” (p.1). Sin embargo, el razonamiento detrás del argumento de Cecchetti & Kharroubi (2012) se diferencia de el de Demetriades & Law (2006) en el sentido de que los primeros no se enfocan en la solidez del marco institucional y su relación con la inclusión financiera y el crecimiento económico, sino que se centran exclusivamente en el tamaño del sistema financiero existente. A través de una serie de regresiones en panel, Cecchetti & Kharroubi (2012) encuentran que el efecto de la inclusión financiera (medida primero a través del ratio crédito privado/PBI y luego como la participación del sector financiero en el empleo total) sobre el crecimiento económico tiene la forma de una U invertida: “En niveles bajos, un aumento de la participación del sector financiero en el empleo total [del ratio crédito privado/PBI] se asocia en realidad con un mayor crecimiento del PIB por trabajador. Pero existe un umbral más allá del cual un sector financiero más grande se convierte en un obstáculo para el crecimiento de la productividad” (Cecchetti & Kharroubi, 2012, p.8). Como se observa en la *figura 4*, hay un punto a partir del cual una mayor profundización del sistema financiero es contraproducente en el objetivo de aumentar el crecimiento económico: por el contrario, pasando ese punto se estima que tendría un efecto negativo sobre el crecimiento.

Figura 4: U invertida entre inclusión financiera y crecimiento económico



Fuente: Cecchetti, Stephen G. y Enisse Kharroubi (2012), “Reassessing the Impact of Finance on Growth”, Working Paper n.º 381, Basilea, Banco de Pagos Internacionales.

Puede vislumbrarse un paralelismo entre la idea de Cecchetti & Kharroubi (2012) de que cuando los niveles de inclusión financiera son muy bajos o muy altos, el efecto positivo sobre el crecimiento económico no se genera, con una de las conclusiones presentadas por Demetriades & Law

(2006): “El desarrollo financiero es más potente para generar beneficios económicos reales en los países de ingresos medios” (p.257). Aunque con argumentos distintos, ambos textos apuntan a que los países que se encuentran en un punto medio de desarrollo son quienes se benefician mayormente de la inclusión financiera, lo cual no implica que países de ingresos bajos o con sistemas financieros poco desarrollados no experimenten crecimiento económico a partir de la profundización del sistema financiero.

Así, se ha demostrado tanto a nivel teórico como práctico que la inclusión financiera tiene el potencial de generar crecimiento económico, aunque esta no es una regla universalmente aplicable a todos los contextos y países. Los *policymakers* deben tener en cuenta, en primer lugar, que la inclusión financiera no implica únicamente que haya más servicios financieros, sino que implica que estos se encuentren acompañados por mejoras en calidad: calidad tanto en términos institucionales como macroeconómicos. De poco servirá llevar adelante un proceso de democratización de los servicios financieros sin un acompañamiento institucional o bajo un contexto macroeconómico adverso, como lo puede ser la inflación alta. A su vez, debe tenerse en cuenta la relación de U invertida establecida por Cecchetti & Kharroubi (2012) para correctamente identificar el momento y la manera de llevar adelante el proceso de inclusión financiera, conociendo los límites al mecanismo de causalidad teórico.

3. Estado de situación en Argentina

Argentina se encuentra entre los países de Latinoamérica que han implementado estrategias nacionales de inclusión financiera, bajo el objetivo de dar prioridad al estudio y seguimiento del estado del sistema financiero del país, poniendo foco en los tres ejes centrales de la inclusión financiera: el acceso, el uso y la calidad de los servicios y herramientas financieras. Para ello, el gobierno argentino ha presentado, en 2019, una Estrategia Nacional de Inclusión Financiera que busca “promover el acceso y uso, responsable y sostenible, de servicios financieros en el territorio argentino [para] contribuir al desarrollo social y al crecimiento económico del país, y reducir la vulnerabilidad económica de los individuos y las empresas a través de la inclusión financiera” (Ministerio de Economía, 2019, p.9), para lo cual lleva adelante una evaluación del nivel de inclusión financiera actual del país, tanto en la dimensión de acceso como en lo relativo a la calidad de las herramientas y su uso.

En el mismo sentido, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) ha establecido como uno de sus objetivos principales fomentar la inclusión financiera, para lo cual se ha decidido llevar adelante una encuesta de medición de capacidades financieras, seguido por la publicación de un informe que describe el estado de situación en materia financiera y su evolución. A la vez, el BCRA publica, desde 2019, un Informe de Inclusión Financiera semestral, que también presenta el estado de situación junto con los avances en inclusión financiera del país.

En términos generales, estos documentos evidencian que, si bien el impulso por parte del gobierno ha tenido cierto efecto positivo, en particular ha habido un avance significativo en el acceso a los servicios financieros, particularmente en la bancarización, esto no se ha visto traducido en niveles

altos de uso y calidad del sistema financiero en Argentina, así como de un acceso más profundo, que vaya más allá de tener una cuenta bancaria. En este sentido, actualmente Argentina presenta condiciones de inclusión financieras bajas, aunque una bancarización relativamente alta. Siguiendo los datos publicados por el Ministerio de Economía (2019), a marzo del 2018 el 80,4% de la población adulta era titular de al menos una cuenta bancaria, aunque, según datos del Global Findex del Banco Mundial (2017), un 51,3% de la población adulta argentina percibe no ser titular de al menos una cuenta bancaria.

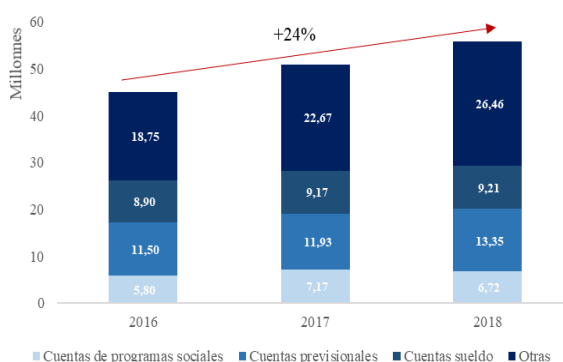
A lo anterior se agrega que los informes evidencian una brecha significativa en inclusión financiera entre la población pobre y el resto de la sociedad. Así, el desafío al que se enfrenta el gobierno argentino es doble: por un lado, expandir el alcance de sus políticas de manera tal que se haga foco en mejorar el uso y la calidad de las herramientas financieras, y, por otro lado, focalizar estas políticas a los excluidos y grupos vulnerables.

En adelante, se describe el estado de situación de la inclusión financiera en Argentina y su evolución, haciendo foco en tres ejes centrales: el acceso, entendido como la oferta de servicios financieros y su disponibilidad; el uso, entendido como la demanda de servicios financieros y su penetración; y la calidad, entendido, desde el lado de la demanda, como conocimientos y capacidades financieras, y, desde el lado de la oferta, como servicio y cuidado al consumidor. Adicionalmente, se analiza el rol de las fintech como potencial facilitador, o catalizador, de una mayor inclusión financiera en Argentina.

3.1. Acceso a servicios financieros

Como se ha mencionado, ha habido un progreso en la inclusión financiera desde el punto de vista del acceso, particularmente en lo que refiere al acceso a cuentas bancarias: según datos de la ENIF (2019), el porcentaje de titulares de cuentas bancarias aumentó un 24% desde 2017, cuando comenzó el impulso desde el gobierno hacia la inclusión financiera, lo cual evidencia que ha habido progreso en esa materia, dejando a la Argentina siete puntos por encima del promedio de bancarización de los países de ingresos medios (73%), según el Informe de Inclusión Financiera del BCRA (2019). En particular, este aumento significativo en la bancarización se encuentra relacionado a los programas sociales y previsionales, ya que se ha implementado la política de que las transferencias de ingresos se realicen obligatoriamente a cajas de ahorro con una tarjeta de débito asociada en vez de en efectivo, así bancarizando desde el Estado a grupos vulnerables: según FIEL (2019), el 55% de las cajas de ahorro en el sistema financiero argentino corresponden a este tipo de titularidades obligatorias, lo cual puede visualizarse en la *figura 5*, donde además se ilustra claramente el efecto que ha tenido en los últimos años la reglamentación mencionada sobre el acceso a cuentas bancarias.

Figura 5: titularidad de cuentas bancarias según modalidad de apertura

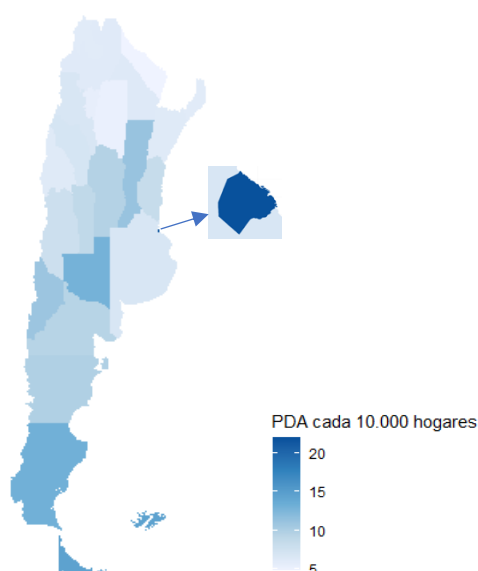


Fuente: elaboración propia en base al Informe de Inclusión Financiera del BCRA (2019).

En contraste con el alto nivel de bancarización, se destaca que hay cierta deficiencia en lo que refiere al acceso en términos infraestructurales, es decir los puntos de acceso físicos (puntos de depósito y extracción de efectivo). Si bien ha habido un progreso en el volumen del acceso físico entre 2015 y 2019, con un aumento del 22% en el periodo de referencia, la cantidad de puntos de acceso en el país sigue siendo baja, con 12,6 puntos de acceso cada 10.000 adultos a diciembre de 2019. Como referencia, Brasil y Colombia se encuentran más de 10 puntos por encima que Argentina, con 22,2 y 39,4 puntos de acceso cada 10.000 adultos respectivamente, mientras que México, cuyos indicadores de inclusión financiera obtienen valores menores a la media latinoamericana (CEPAL, 2018), se posiciona levemente por encima de Argentina, con 12,7 puntos de acceso cada 10.000 adultos, lo cual señala que el alcance de puntos de acceso en Argentina sigue siendo deficiente.

El punto anterior se profundiza si se observa la disparidad en la distribución hacia dentro del país en la *figura 6*, donde se favorecen los puntos de acceso en las provincias y localidades con mayores niveles de riqueza, en perjuicio de aquellas con niveles socioeconómicos bajos: según datos del Informe de Inclusión Financiera de 2019 del BCRA, casi la mitad (48,6%) de los puntos de acceso del país a 2019 se encontraban concentrados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires. Agregando a lo anterior las provincias de Santa Fe, Córdoba y Mendoza, se encuentra una concentración del 72,2%, dejando un 27,8% de la totalidad de puntos de acceso distribuidos entre las otras diecinueve provincias. Esta heterogeneidad en la distribución de puntos de acceso plantea desafíos hacia futuro en términos de la inclusión financiera de grupos vulnerables.

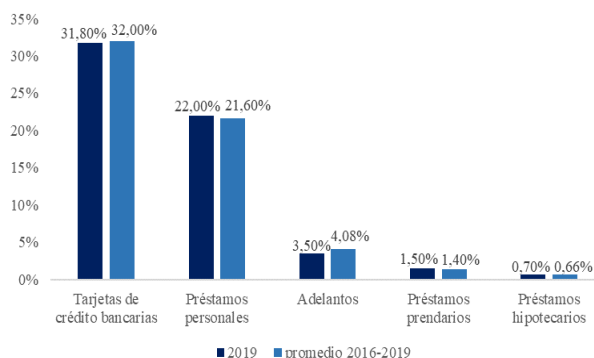
Figura 6: distribución de PDA cada 10.000 hogares



Fuente: elaboración propia en base al Informe de Inclusión Financiera del BCRA (2019).

Por último, en lo que refiere al acceso al crédito, considerado una de las bases fundamentales de la inclusión financiera por su triple función de promover el consumo, apoyar inversiones y dar un sostén en tiempos de emergencia (BCRA, 2019), se encuentra que, a diferencia de lo que sucede con la bancarización, el acceso al crédito en el país es significativamente bajo. En lo que refiere al crédito a personas humanas, el BCRA informó a 2019 un 51% de adultos con algún tipo de financiación, habiendo aumentado así cuatro puntos porcentuales desde 2015. Se evidencia en la *figura 7* que todos los instrumentos crediticios se han mantenido virtualmente constantes en su acceso desde 2016 al 2019, destacándose las tarjetas de crédito bancarias como tipo de financiamiento con mayor acceso, y siendo los préstamos hipotecarios casi inexistentes. En lo relativo al acceso al financiamiento para personas jurídicas, el BCRA ha publicado que un 60% de las empresas con personería jurídica habían accedido a algún tipo de crédito en los 12 meses previos a agosto de 2018, aunque más del 50% de empresas pequeñas y medianas declaran tener necesidades de financiamiento insatisfechas (BCRA, 2019), lo cual perciben como una restricción determinante en su crecimiento.

Figura 7: acceso al financiamiento por tipo de instrumento



Fuente: elaboración propia en base al Informe de Inclusión Financiera del BCRA (2019).

3.2. Uso de servicios financieros

Hay una diferencia teórica significativa entre lo que refiere al acceso a servicios financieros y lo que refiere al uso de ellos: en Argentina, también hay una brecha de hecho entre el alto nivel de bancarización, y el progresivo avance del acceso físico, y la utilización de esos accesos. Según la base de datos Findex, un 40% de los titulares de cuentas bancarias del país no perciben serlo, por lo que tampoco hacen uso de ese acceso.

A lo anterior se agregan los *semibancarizados*: aquellos titulares de cuentas bancarias que únicamente la utilizan para extraer sus saldos, una vez al mes, dejándola luego vacía y sin darle utilidad para ahorrar, invertir y/o hacer pagos vía tarjeta de débito o transferencia electrónica. La encuesta de medición de capacidades financieras del BCRA encontró que, a 2017, los semibancarizados representan el 21% de quienes son titulares de al menos una cuenta bancaria, es decir que dentro del 80,4% de la población adulta titular de al menos una cuenta bancaria (Ministerio de Economía, 2019), alarmantemente un quinto de esos titulares no hacen uso de sus cuentas más que como un medio para recibir un sueldo o transferencia de ingreso: esto implica una brecha significativa entre el acceso, que a nivel bancarización es alto, y el uso efectivo de ese acceso, lo cual demuestra una deficiencia en la estrategia actual de inclusión financiera argentina. Como agravante, esta brecha se profundiza en los niveles socioeconómicos bajos: aquellos titulares de cuentas bancarias correspondientes a los grupos socioeconómicos D1 y D2/E² se encuentran por encima del promedio nacional de quienes utilizan la cuenta únicamente para extraer el dinero que les ha sido depositado una vez al mes. Así, el alto nivel de bancarización que se ha obtenido no está siendo acompañado por un alto nivel de utilización, sobre todo en el caso de las cuentas abiertas a través del pago de programas sociales y haberes previsionales, lo cual puede ser deducido a partir de que los beneficiarios de estos programas se solapan con los grupos socioeconómicos D1 y D2/E, que, como fue mencionado, representan una mayoría del grupo de semibancarizados, perdiendo así las ventajas potenciales de estar bancarizado, como el ahorro seguro, la reducción del uso de efectivo, la posibilidad de financiar una tarjeta de crédito o invertir.

En este sentido, la encuesta de medición de capacidades financieras del BCRA analiza la tenencia de productos y servicios financieros, encontrando que un 39% de los encuestados no utiliza ninguno de los instrumentos en cuestión, mientras que tan solo 3 de los 21 instrumentos mencionados en la encuesta son utilizados por más del 10% de los entrevistados: las tarjetas de débito (42%), tarjetas de crédito (37%) y depósitos en caja de ahorro (29%), reflejando una baja utilización de toda la gama de herramientas financieras a disposición para el financiamiento, ahorro y, especialmente, inversión.

² Categorización de niveles socioeconómicos en Argentina: ABC1 clase alta, C2 clase media alta, C3 clase media baja, D1 clase baja superior (no pobre) y D2/E clase baja (en pobreza)

Figura 8: porcentaje de utilización de instrumentos financieros

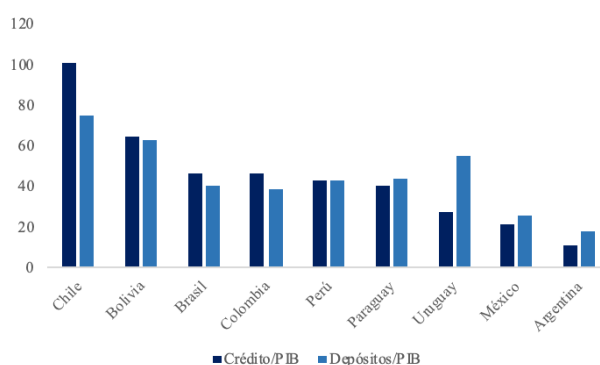
Tipo de instrumento	% de utilización
Tarjeta de débito	42%
Ninguno	39%
Tarjeta de crédito	37%
Depósitos en caja de ahorro	29%
Depósitos en cuenta corriente	10%
Compra en cuotas con tarjeta de crédito	9%
Préstamos personales	8%
Depósitos a plazo fijo	4%
Financiamiento de saldo de tarjeta de crédito	3%
Depósitos en cuentas en moneda extranjera	
Préstamos del empleador	
Préstamos de comercios	1%
Préstamos con garantía prendaria	
Préstamos de cooperativas y/o mutuales	
NS/NR	
Inversiones en títulos públicos	
Inversiones en fondos comunes de inversión	
Microcréditos productivos	
Aportes a fondos privados de retiro	0%
Leasing	
Inversiones en acciones	
Otros	

Fuente: elaboración propia en base a la Encuesta de Medición de Capacidades Financieras del BCRA (2017).

En lo relativo a la utilización de estos instrumentos se destaca que, incluso en el caso de los más utilizados, hay una brecha consistente en el uso entre niveles socioeconómicos: no solo quienes pertenecen a los niveles de mayores ingresos son quienes utilizan los instrumentos con menor reconocimiento y utilización, sino que incluso dentro de los instrumentos con mayor utilización, también predomina un mayor nivel socioeconómico (BCRA, 2017). Por ejemplo, si bien las tarjetas de crédito son el segundo instrumento con mayor utilización, ésta se da de manera diferenciada: el mayor uso (60%) se da por quienes integran el segmento ABC1, mientras que el menor uso (15%) se da por quienes integran el segmento D2/E.

En relación al punto anterior, si bien ha habido un progreso en la utilización de productos y servicios financieros, evidenciado en el Informe de Inclusión Financiera del BCRA (2019) por el aumento del 4% y 17% en el uso de crédito y tarjetas de débito respectivamente, un crecimiento del 39% en la utilización de plazos fijos y un incremento del 67% en la cantidad de transferencias electrónicas, todo entre 2016 y 2019, el nivel de uso de estos sigue siendo objetivamente bajo. En particular, si se analizan en la *figura 9* los depósitos y créditos bancarios como porcentaje del PBI, indicadores habituales de la profundidad financiera de un país, estos alcanzan en Argentina, según el informe de FIEL (2019), el 18% y 15% respectivamente, valores significativamente por debajo del resto de la región: “estos resultados reflejan que, hasta el momento, las políticas de inclusión financiera parecen haber dado más resultado sobre el acceso que sobre la utilización del sistema financiero” (FIEL, 2019, p.46).

Figura 9: depósitos/PBI y crédito/PBI en la región



Fuente: elaboración propia en base a la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (2020).

3.3. Calidad de los servicios financieros

Al momento de evaluar la brecha existente entre el relativamente alto nivel de acceso a los servicios financieros de la población adulta argentina y su uso de esos servicios, un aspecto fundamental, que puede estar funcionando como factor determinante, es la calidad de los servicios financieros, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda.

En lo que refiere al punto de vista de la oferta, se señalan ciertas deficiencias en la calidad de los servicios al consumidor, que pueden estar inhibiendo el uso de los servicios financieros. En primer lugar, se destacan las barreras burocráticas, es decir aquellos procedimientos y regulaciones que llevan a que sea difícil utilizar los servicios financieros a los cuales se accede: en la encuesta de medición de capacidades financieras del BCRA (2017) “un 45% de los encuestados considera que realizar transacciones financieras mediante canales electrónicos puede resultar difícil y confuso” (p.53) por lo que se elige llevar adelante la operación en efectivo y no aprovechar las ventajas de los canales electrónicos. Esto se encuentra relacionado a un segundo factor, que refiere a las barreras de accesibilidad física: los segmentos socioeconómicos más bajos se encuentran a mayor distancia de los puntos de acceso físicos y, cuando se instalan puntos de acceso cercanos a estos segmentos, se suele generar un exceso de demanda, repercutiendo negativamente en la atención recibida y la experiencia del consumidor (Ministerio de Economía, 2019), resultando en un elevado costo de utilización, así excluyendo a estos grupos del uso de la bancarización.

De modo relacionado, los costos operativos y de mantenimiento, junto con las tasas de interés cobradas, generan barreras de accesibilidad económica (FIEL, 2019), que previenen a los no bancarizados de ingresar al sistema y, a la vez, previenen a quienes son titulares de cuentas bancarias de profundizar su utilización. Según la base de datos de Desarrollo Financiero Global, Argentina tenía, en 2016, un porcentaje de costos operativos bancarios en relación al total de activos del 5,8%, por encima del promedio de los países de ingresos medios (3,5%), y de los países de América Latina y el Caribe (5%). En un sentido similar, otra barrera relevante es el requerimiento de cumplir con ciertas condiciones, como presentar un recibo de sueldo, poseer colateral y/o una historia crediticia, para

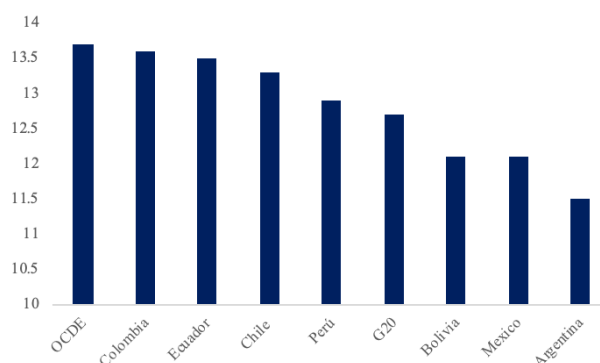
acceder a financiamiento: en un país con al menos 25% de informalidad económica y 41% de pobreza (INDEC 2021), este tipo de requerimientos, denominados barreras de elegibilidad (FIEL, 2019), generan una exclusión automática de los grupos vulnerables.

A pesar de lo detallado, también es cierto que el gobierno argentino ha impulsado, desde 2016, cambios en el sentido de mejorar la calidad de la oferta de los servicios financieros: en primer lugar, el BCRA ha buscado reducir barreras burocráticas y procesuales innecesarias, mejorando la experiencia del usuario, por ejemplo i) facilitando las transferencias y pagos electrónicos al permitir reemplazar la Clave Bancaria Uniforme (CBU) de 22 números aleatorios por un alias a elección, siendo este significativamente más fácil de recordar e informar ii) generando la Clave Virtual Uniforme (CVU) con el fin de lograr la interoperabilidad entre los bancos tradicionales y los bancos digitales/fintech iii) modernizando el sistema de pagos con el pago mediante códigos QR y las transferencias inmediatas.

A la vez, también se ha hecho foco en reducir las barreras de accesibilidad económica, a través de las siguientes medidas: i) el derecho de que cada adulto argentino pueda acceder a una caja de ahorro gratuita, acompañado por el otorgamiento de una tarjeta de débito ii) la gratuidad de otros servicios financieros para cuentas abiertas por el Estado a personas que reciben jubilaciones y/o pensiones y programas de asistencia social iii) la simplificación de los requisitos de apertura de nuevas cuentas bancarias. Si bien todavía hay mucho espacio para mejorar en lo relativo a la calidad de la oferta de servicios financieros, el progreso que se ha generado desde el gobierno argentino es una señal positiva para la inclusión financiera.

Por otra parte, en cuanto a las barreras de calidad de la demanda que juegan un papel determinante en la brecha entre la bancarización y uso de los servicios financieros, se destaca la falta de conocimientos financieros en la población argentina, evidenciado a partir de los resultados obtenidos en el Índice Global de Educación Financiera, que evalúa los conocimientos, comportamientos y actitudes financieras de los adultos: Argentina obtuvo un puntaje de 11,5, ubicando al país en el puesto 37 de 39 economías, evidenciando un nivel realmente bajo de conocimientos financieros en la población adulta.

Figura 10: comparación de puntajes del Índice Global de Educación Financiera



Fuente: elaboración propia en base a la Encuesta de Medición de Capacidades Financieras del BCRA (2017).

Es significativo señalar que, dentro de el bajo puntaje obtenido en Argentina, quienes peor desempeño han tenido son los entrevistados con menores niveles de educación (9,76) y aquellos de ingresos bajos (10,59), que, como afirma el BCRA (2017), “no sorprende, dado que sistemáticamente presentan los peores puntajes en conocimiento, comportamiento y actitud” (p.102), los tres indicadores utilizados para generar el índice. En simultáneo, quienes mayor puntaje han obtenido son aquellos entrevistados con educación superior (13,12) y quienes pertenecen a segmentos de ingresos altos (12,67). Esto evidencia, nuevamente, la brecha en la inclusión financiera entre los niveles socioeconómicos bajos y altos.

A pesar de los resultados negativos presentados por el índice, es significativo destacar que, al igual que en el plano de la oferta, el gobierno argentino ha tomado pasos en pos de mejorar la demanda de calidad de servicios financieros a través de la educación financiera. Particularmente, se han presentado desde el 2016 una cantidad de programas de educación financiera, buscando transformar los conocimientos y capacidades financieras de la población argentina. Entre ellos, se destacan: i) el programa *Habilidades Financieras para la Vida*, focalizado particularmente en estudiantes, con el objetivo de enseñar a interactuar con el sistema financiero a través de la inclusión de contenido curriculares sobre educación financiera en establecimientos educativos, que actualmente se encuentra en su segunda prueba piloto; ii) el programa *Somos Nosotras*, particularmente enfocado en acercar las herramientas financieras a mujeres emprendedoras como método para achicar la brecha de género actual en la inclusión financiera; iii) el programa *Aprende cómo Manejar tus Finanzas*, con el objetivo de dar herramientas que permitan mejorar la administración financiera personal a los jóvenes en las Casas del Futuro (talleres y capacitaciones gratuitos para jóvenes); iv) el programa *Finanzas para la Inclusión*, dictado en las Ferias del Futuro, con foco en jóvenes de 18 a 30 años, y con el objetivo de generar capacidades financieras que permitan la inserción laboral; v) el programa *Bancate*, implementado por el BCRA en conjunto con el banco digital Voi, que busca explicar conceptos financieros básicos a jóvenes, para ayudarlos a organizar sus finanzas personales.

En el mismo sentido que se ha desarrollado que, si bien todavía hay mucho espacio para mejorar en lo relativo a la calidad de la oferta de servicios financieros, el progreso que se ha generado desde el gobierno argentino es una señal positiva para la inclusión financiera, también hay una intención manifiesta por mejorar el nivel de conocimiento y capacidades financieras de la población argentina, a fin de aumentar y mejorar el uso de las herramientas y servicios financieros disponibles. Sin embargo, se remarcan desafíos relacionados a la expansión del alcance de los programas y su focalización a grupos vulnerables y excluidos.

3.4. El rol de las fintech en Argentina

Las fintech son empresas digitales que buscan transformar el sistema bancario tradicional al proveer servicios financieros y de inversión basados en la utilización de nuevas tecnología (Cámara Argentina de Fintech, 2018), con el objetivo de reducir costos de transacción, tanto en términos

monetarios como de tiempo y accesibilidad física, de manera tal que conllevan el beneficio potencial de aumentar la utilización de las herramientas financieras por parte de quienes se encuentran bancarizados, así como de incluir a los excluidos del sistema financiero. En este sentido, se propone que las fintech son una herramienta fundamental para reducir las barreras al acceso y uso, así como para mejorar la calidad de los servicios financieros a través de la simplificación de procesos y costos, sustentado sobre la base de la tecnología e innovación.

¿Cómo reducen las fintech las barreras a la inclusión financiera? Siguiendo a la Cámara Argentina de Fintech (2018), estas empresas tecnológicas ayudan a sortear tres barreras específicas: el alcance de las instituciones tradicionales, el costo de utilización, y el alto número de requisitos para acceder a productos y servicios financieros. Respecto de las barreras de accesibilidad física y procedimental, las fintech saltean esta barrera al facilitar el acceso vía celular o internet, haciendo que uno pueda abrir y operar su cuenta desde cualquier lado, sin necesidad de desplazarse físicamente. Esto se encuentra relacionado al segundo punto, las barreras de accesibilidad económica, dado que, al no ser necesarias sucursales físicas, el proveedor incurre en menores costos para proveer su servicio, por lo que puede cobrar menores aranceles a sus clientes. Por último, en lo que refiere a las barreras de elegibilidad, las fintech reducen el número de requisitos necesarios para poder acceder a servicios financieros, ya que reemplazan los métodos tradicionales que requieren documentación como recibos de sueldos e historial crediticio, los cuales generan dificultades de acceso para aquellos que se encuentran en la informalidad y/o pobreza, por métodos de análisis de data mining e inteligencia artificial, entre otros. Así, la tecnología de las fintech permite reducir, o derribar, tres de las barreras más importantes a la inclusión financiera, de manera tal de satisfacer con mayor efectividad las necesidades de los bancarizados y semibancarizados, así como de llegar a los no bancarizados.

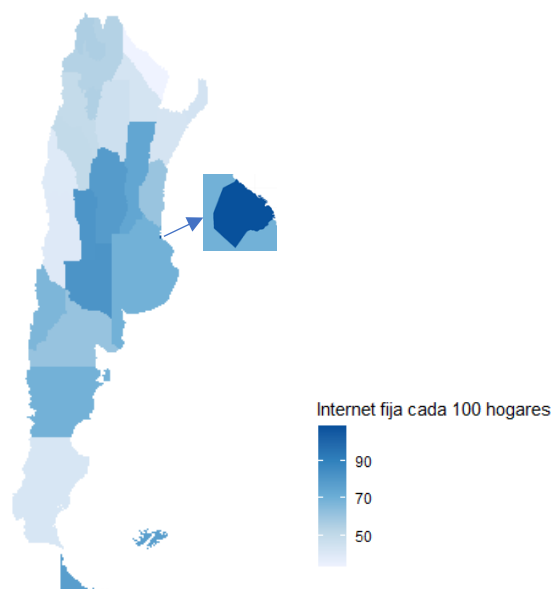
Dado los beneficios potenciales que conllevan las fintech para la reducción de barreras al sistema financiero, y en el marco de la expansión internacional de la agenda de inclusión financiera, ha habido a nivel mundial un crecimiento exponencial de estos servicios, del cual Argentina ha formado parte desde aproximadamente 2013. Según la Cámara Argentina de Fintech (2018), el país ha generado un ambiente favorable para el desarrollo de fintechs, donde 4 de los 10 unicornios digitales de Latinoamérica al 2018 fueron creados en Argentina. Siguiendo los datos publicados por la ENIF (2020), la cantidad de empresas fintech en Argentina a junio de 2020 era de 248, un 123% por encima del valor de junio de 2015.

Es significativo señalar que, dentro del contexto argentino donde la evidencia muestra de manera consistente que quienes mayores dificultades tienen para acceder, usar y comprender los servicios financieros son aquellas personas de ingresos bajos y quienes se encuentran en la informalidad, las fintech argentinas se encuentran en el camino de expandir el acceso y el uso a personas con necesidades insatisfechas y excluidas del sistema tradicional. A la vez, las fintech juegan un rol relevante en facilitar que ese acceso se convierta en un mayor uso al hacer foco en la educación

financiera, enseñando a sus clientes cómo utilizar los diversos productos y servicios a disposición y, a la vez, cómo manejar las finanzas personales.

Ahora bien, todas las ventajas y oportunidades que generan las fintech implican también una serie de desafíos. Desde el punto de vista estatal, es necesario garantizar el acceso a internet, herramienta fundamental para poder hacer uso de los servicios y productos ofrecidos por las fintech, en todo el país y a todos los estratos sociodemográficos. Siguiendo los datos publicados por el Ente Nacional de Comunicaciones argentino (2021), la tasa de penetración de internet fijo por cada 100 hogares creció a 67,95% en el primer trimestre de 2021, un +30,7% respecto del primer trimestre de 2016: a pesar de algunas fluctuaciones, el acceso al internet fijo se encuentra en una tendencia de crecimiento, aunque todavía a niveles objetivamente bajos y con una heterogeneidad importante según provincia, evidenciado en la *figura 11*. Se señala que aquellas provincias con menores porcentajes de acceso a internet fijo cada 100 hogares son, en términos generales, las provincias del Noreste, que también son las provincias que, según datos del INDEC publicados en 2021, tienen, en su conjunto, mayor incidencia de la pobreza, reduciendo así la posibilidad de que los grupos vulnerables accedan a las fintech.

Figura 11: penetración de internet fija cada 100 hogares por provincia



Fuente: Elaboración propia en base a datos publicados por el ENACOM (2021).

A la vez, siguiendo con el desafío de la promoción estatal, se cree necesario avanzar con las políticas públicas que generen interoperabilidad entre las fintech y los bancos y financieras tradicionales, de manera tal de mejorar la experiencia de los consumidores. Algunos ejemplos de lo que ya se ha hecho en este sentido son: la generación de la Clave Virtual Uniforme (CVU) y la reglamentación que permite realizar pagos con códigos QR, ya que esto permite hacer pagos con las

billeteras digitales de fintechs. El gobierno debe seguir generando políticas en este sentido, reduciendo las barreras operativas al uso de fintechs.

Por otra parte, se generan desafíos desde el punto de vista regulatorio, dado que estas innovaciones conllevan nuevas tecnologías aún no reguladas: se debe buscar generar reglamentaciones que prevengan los riesgos de estas nuevas tecnologías sin limitar el avance tecnológico y la innovación. Siguiendo a Carballo (2020) estos riesgos incluyen, entre otros, la desinformación, fraude, hackeos y sobreendeudamiento. En este sentido, deben tomarse medidas en pos de proteger al consumidor y su dinero, como monitoreo de la publicidad e información diseminada, protección de los datos del consumidor, seguridad cibernética, entre otros (Carballo, 2020).

4. Análisis estadístico

4.1. Metodología y datos

Como se ha desarrollado, la literatura académica sobre inclusión financiera apunta a que la democratización de los servicios financieros trae consigo beneficios en términos de crecimiento económico y reducción de vulnerabilidades, en general, y de la pobreza en particular. Así, el objetivo del presente es demostrar cómo la expansión de los servicios financieros, específicamente la profundización en su acceso y uso, puede ser utilizada como herramienta para reducir la pobreza y aumentar el crecimiento económico en el contexto particular de la Argentina. Con esta finalidad, la metodología del presente trabajo será cuantitativa, llevándose adelante un análisis de tipo espacial, plasmado en un mapa de la Ciudad de Buenos Aires (CABA), y luego una serie de modelos de regresión que estimen el impacto de la inclusión financiera sobre el crecimiento económico para Argentina.

En cuanto al análisis espacial, el objetivo es mostrar que hay una correlación territorial entre la inclusión financiera y la pobreza. Para ello, se plasmará en un mapa de la Ciudad de Buenos Aires la distribución de la pobreza por barrio, junto con la distribución de accesos físicos al sistema financiero. La primera variable de interés, la pobreza, estará representada por el indicador de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI), construido a partir del censo de 2010 (último censo de alcance nacional realizado). La segunda variable de interés, el nivel de inclusión financiera medido como acceso al sistema financiero, estará representada por el indicador de Puntos de Acceso (PDAs), construido con datos de la distribución de terminales de ingreso y retiro de efectivo en la CABA.

Respecto al indicador de NBI, este se construye en base a umbrales mínimos de bienestar, obtenidos a partir de una sumatoria de necesidades materiales básicas (DINREP, 2014): cuando un hogar no puede satisfacer esas necesidades básicas, entonces es clasificado como NBI. Este enfoque tiene en cuenta, por lo menos en parte, el aspecto multidimensional de la pobreza, ya que no se reduce a una simple línea de ingreso, sino que se miden cinco características materiales: el tipo de vivienda, las carencias sanitarias, las condiciones de hacinamiento, la inasistencia escolar y la capacidad de subsistencia. Sin embargo, al mirar únicamente aspectos materiales, el indicador puede tener cierta limitación en capturar globalmente a la pobreza, en todas sus dimensiones. No obstante, el índice

captura una parte importante de lo que implica la pobreza, ya que mide dimensiones claramente vinculadas a la calidad de vida (DINREP, 2014).

En un sentido similar, es significativo aclarar, respecto del indicador de PDA, que el acceso a terminales de ingreso y extracción de efectivo es tan solo un indicador de la inclusión financiera, ya que, como fue desarrollado en la revisión de literatura, la inclusión financiera es un concepto de carácter multidimensional, que va más allá de tener acceso a una sucursal de banco o cajero automático: la inclusión financiera busca promover un acceso profundo a los diversos instrumentos financieros disponibles en una economía, acompañando este acceso de una profundización en el uso particularmente a partir de la educación financiera y la protección al consumidor, tanto para quienes se encuentran actualmente incluidos en el sistema financiero como quienes han estado tradicionalmente excluidos del mismo, bajo el objetivo de mejorar la situación financiera, y por tanto socioeconómica, de la sociedad (OCDE, 2013). Sin embargo, a pesar de la limitación en capturar cuestiones del uso y calidad, la distribución física de accesos al sistema financiero es el mejor indicador disponible para este tipo de análisis, que requiere distribuciones a nivel geográfico.

Ambas bases de datos, la que contiene el NBI y la que contiene los PDA por barrio, son datos públicos generados, guardados y publicados por el Gobierno de la CABA, y fueron obtenidos de la página oficial “BA Data”. Aquí es importante remarcar que hay una inconsistencia temporal en la colección de datos de una y otra base de datos, ya que la primera, como fue mencionado, fue actualizada por última vez en 2010, mientras que la segunda se actualiza anualmente, siendo su última fecha de publicación mayo de 2021.

¿Por qué se elige hacer el análisis de correlación territorial en la CABA y no a nivel país? En primer lugar, no todas las provincias argentinas publican datos con el nivel de detalle requerido para llevar adelante el análisis en cuestión: en muchos casos, sobre todo en lo relativo a la pobreza, los datos publicados se encuentran agregados a nivel provincial, sin el detalle por barrio o jurisdicción. A su vez, hay falta de disponibilidad de datos espaciales, en formato geométrico, con información sobre su ubicación territorial en términos de latitud y longitud, que permitan efectivamente plasmar las respectivas distribuciones en un mapa.

No obstante, se entiende que reducir el análisis a la CABA no genera demasiados problemas en términos de representatividad para la distribución de pobreza e inclusión financiera, por dos razones. En primer lugar, CABA es, en términos de PBI per cápita, la provincia más rica del país, por lo que cualquier relación que se evidencie entre el nivel de pobreza y accesos físicos al sistema financiero en CABA debería, como mínimo, replicarse en provincias de menor riqueza. En segundo lugar, CABA, al igual que el país, presenta una heterogeneidad interna significativa en términos de nivel de ingreso, con zonas ricas, medias y pobres. Siguiendo a Mazzeo et al. (2012) se puede dividir la CABA en tres zonas según nivel de ingreso: en primer lugar, con el mayor nivel de ingresos, la zona norte (comunas 2, 13 y 14), luego, con un nivel de ingreso medio, la zona central (comunas 1, 3, 5, 6, 7, 11, 12 y 15), y, finalmente, con un nivel de ingreso bajo, la zona sur (comunas 4, 8, 9 y 10). Así, se puede tomar la zona

norte de CABA como representativa de las provincias ricas del país, la zona central como representativa de las provincias de ingreso medio del país, y la zona sur como representativa de las provincias pobres, o de ingresos bajos, del país.

Una vez realizada la correlación territorial, y dada la conexión entre crecimiento económico y reducción de pobreza desarrollada en la literatura, a partir de la cual “la evidencia sugiere que en el largo plazo el crecimiento es el principal determinante de los cambios en la pobreza” (Gasparini y Escudero, 2014, p.581), se buscará analizar la incidencia de la inclusión financiera en el crecimiento económico en Argentina a través de un análisis de regresión, utilizando el método de mínimos cuadrados ordinarios. La metodología para este segmento se basará en las contribuciones teóricas y prácticas de Cecchetti & Kharroubi (2012), quienes examinan la relación entre el crecimiento económico y el tamaño del sistema financiero en cincuenta países desarrollados y en desarrollo, a través de una serie de regresiones, representadas de la siguiente manera:

$$\Delta y_{k,t+5,t} = \alpha + \beta_k + \gamma_0(fd_{k,t+5,t}) + \gamma_1(fd_{k,t+5,t})^2 + \gamma_2 X_{k,t+5,t} - \delta y_{k,t} + \varepsilon_{k,t}$$

donde:

- $\Delta y_{k,t+5,t}$ es el crecimiento promedio en producción por trabajador en el país k desde el tiempo t hasta t + 5, o sea, cinco periodos posteriores, en este caso meses/trimestres (en este caso, t serán años)
- α es una constante;
- β_k es un vector de variables dummy de países;
- $fd_{k,t+5,t}$ es el ratio promedio entre el crédito privado y el PIB en el país k desde el tiempo t hasta t + 5, este es el indicador de desarrollo financiero que toman;
- $X_{k,t+5,t}$ es un conjunto de variables de control promediadas desde el tiempo t hasta t + 5, incluido el crecimiento de la población activa, la apertura al comercio medido por la relación entre las importaciones y exportaciones y el PBI, la participación del consumo del gobierno en PBI e inflación IPC;
- $y_{k,t}$ es el logaritmo de la producción por trabajador en el país k en el año t;
- ε es el término de error.

Los datos utilizados para el mencionado análisis serán obtenidos de: i) la base de datos de Estructura Financiera y Desarrollo, del Banco Mundial, publicada en septiembre de 2019, ii) el banco de datos del Banco Mundial (2021), iii) la base de datos de Penn World Table, versión 10.0 (revisión de junio 2021), iv) la base de datos de sector externo de la Fundación Norte y Sur (2019), y v) el INDEC (2021). De la primera, se tomará los indicadores de inclusión financiera: en particular, se utilizarán los depósitos bancarios como porcentaje del PBI y el crédito privado como porcentaje del PBI como indicadores de la variable independiente. De la segunda, se tomará el PBI per cápita en USD constantes (2010) como indicador de la variable de interés (el crecimiento económico), mientras que de la tercera,

cuarta y quinta se tomarán las variables de control, “conocidas por influir en el crecimiento agregado” (Cecchetti & Khrroubi, 2012, p.4): la tasa de población activa de la base de datos de Penn World Table, la tasa de apertura del comercio de la base de datos de la Fundación Norte y Sur, y la tasa de inflación anual del INDEC. El periodo de tiempo comprendido por estas bases es desde 1962 a 2017.

4.2. Análisis espacial: Relación entre nivel de inclusión financiera y la pobreza en Argentina

Como se ha desarrollado a lo largo de la revisión de literatura, numerosas teorías e investigaciones establecen una relación estrecha entre la pobreza y la falta de inclusión financiera. Retomando el argumento de Banerjee & Duflo (2012), el acceso (y uso) deficiente al sistema financiero funciona como una barrera de exclusión para la población pobre a partir de la cual, en conjunto con otro tipo de barreras, se retiene a los pobres en una trampa de ingresos: su bajo nivel de ingreso y vulnerabilidad los excluye de los servicios financieros que podrían llevarlos a generar un ahorro e ingreso futuro mayor, para así salir de la pobreza.

En esta sección se presenta evidencia que contribuye a ilustrar esta relación entre incidencia de la pobreza e inclusión financiera, a partir de un análisis espacial que evidencie una correlación territorial entre las Necesidades Básicas Insatisfechas, indicador de pobreza, y el acceso al sistema financiero (específicamente, a cajeros automáticos), indicador de inclusión financiera, en la Ciudad de Buenos Aires, utilizando a ésta como proxy del país.

Debajo se presentan una serie de estadísticas descriptivas de los indicadores a ser utilizados en el análisis espacial. En la *figura 12* se detallan estadísticas descriptivas de la variable %NBI, que representa el porcentaje promedio de hogares con Necesidades Básicas Insatisfechas en CABA por barrio, y la variable PDA, que representa la cantidad de terminales de extracción e ingreso de efectivo por barrio. Respecto de la primera, la base de datos contiene 48 observaciones para la Ciudad de Buenos Aires, una por cada barrio, con una media de 6,1% de hogares con NBI y una desviación estándar de 5,7%, lo cual da cuenta de una dispersión respecto de la media. Si se observa la mediana, esta es de 3,7%, lo cual implica que efectivamente hay un sesgo: la distribución de las observaciones está sesgada hacia la derecha, es decir que hay algún o algunos valores extremos altos que llevan a que la media sea mayor a la mediana. Observando los valores mínimo y máximo vemos justamente que el valor máximo es 24,1%: muy por encima del 3,7% de la mediana, por tanto, sesgando la distribución.

Respecto de la segunda variable, hay 48 observaciones, correspondientes a cada uno de los barrios de la CABA, con una media de 25,8 puntos de acceso por barrio y una desviación estándar de 31,8, lo cual da cuenta de una dispersión significativa respecto de la media: en particular, una desviación estándar mayor a la media, como la que se encuentra en este caso, es indicio de que hay valores extremos que están sesgando la muestra. Si se observa la mediana, esta es de 13,5 puntos de acceso por barrio, lo cual reafirma que efectivamente la distribución de las observaciones está sesgada hacia la derecha, con algunos outliers de valores altos llevando a que la media sea tanto mayor a la mediana, y que generan una desviación estándar levemente mayor a la media: esta intuición se confirma al observar el valor máximo (171). Estas observaciones dan cuenta de la heterogeneidad que hay dentro de CABA en la distribución de accesos físicos al sistema financiero.

Figura 12: Estadísticas descriptivas del porcentaje de hogares con NBI y de la cantidad de PDA en CABA por comuna

Variable	Observaciones	Media	Desviación estándar	Mediana	Min.	Max.
%NBI	48	6,1	5,7	3,7	0,8	24,1
PDA	48	25,8	31,8	13,5	1	171

Fuente: elaboración propia en base a datos del GCBA en BA Data (2021).

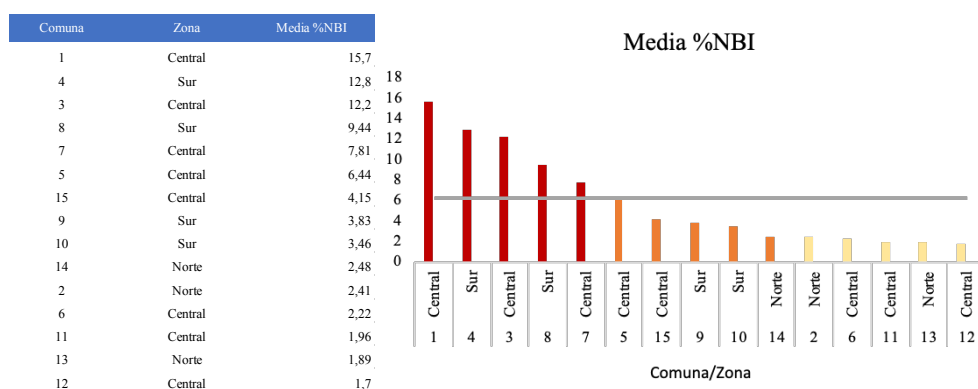
Dado que parece haber una dispersión significativa en las muestras, y como paso previo al análisis espacial, se presentan en las *figuras 13.1 y 13.2* la distribución, por comuna y zona, de la media del porcentaje de hogares con NBI y de la cantidad de PDA, respectivamente, ordenados de forma descendente. En primer lugar, observando el gráfico de barras en la *figura 13.1*, y teniendo en cuenta que la media del porcentaje de hogares con NBI para el total de la CABA por comuna es de 6,1, ilustrado por la línea horizontal en el gráfico de barras, parece confirmarse la distribución de comunas según zonas norte (rica), central (ingreso medio) y sur (pobre), ya que se observa que la media de todas las comunas categorizadas como pertenecientes a la zona rica (norte) de la CABA se encuentran por debajo de la media general de 6,1. A su vez, las comunas correspondientes a la zona central evidencian medias del porcentaje de hogares con NBI heterogéneas, mientras que las medias de las comunas correspondientes a la zona sur se encuentran mayormente por encima de la media general (6,1).

En segundo lugar, se observa una distribución similar, aunque invertida, en la *figura 13.2*: aquellas comunas correspondientes a la zona norte presentan cantidades de PDA mayores a la media general de CABA por comuna (83), mientras que aquellas comunas correspondientes a la zona central de la Ciudad evidencian cantidades heterogéneas, por arriba y por debajo de la media general. A la vez, todas las cantidades de PDA de las comunas categorizadas como zona sur, a excepción de la Comuna 4, se encuentran por debajo de la media, es decir que tienen los menores niveles de acceso a cajeros automáticos. En este gráfico de barras puede visualizarse que la Comuna 1 es el outlier que genera que la media sea significativamente mayor a la mediana, y la explicación por este resultado se encuentra en

que la Comuna 1 alberga el centro financiero de la CABA, por lo que es razonable que allí haya una concentración de accesos al sistema financiero.

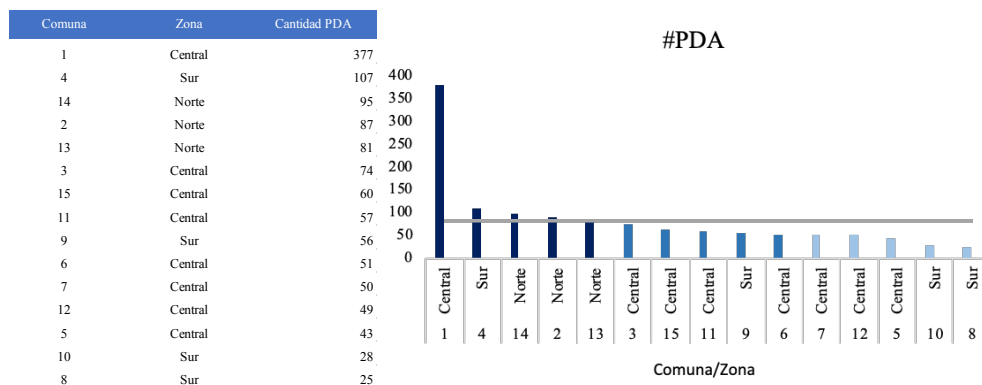
Estas distribuciones dan cuenta de una posible correlación territorial entre el acceso a cajeros automáticos y la distribución de la pobreza en CABA: en términos generales, las comunas correspondientes a la zona norte evidencian menores medias de porcentaje de hogares con NBI y mayores cantidades de PDA, mientras que las comunas correspondientes a la zona sur evidencian mayores medias de porcentaje de hogares con NBI y menores cantidades de PDA, a la vez que las comunas correspondientes a la zona central evidencian medias y cantidades heterogéneas.

Figura 13.1: Media del porcentaje de hogares con NBI por comuna y zona



Fuente: elaboración propia en base a datos del GCBA en BA Data (2021).

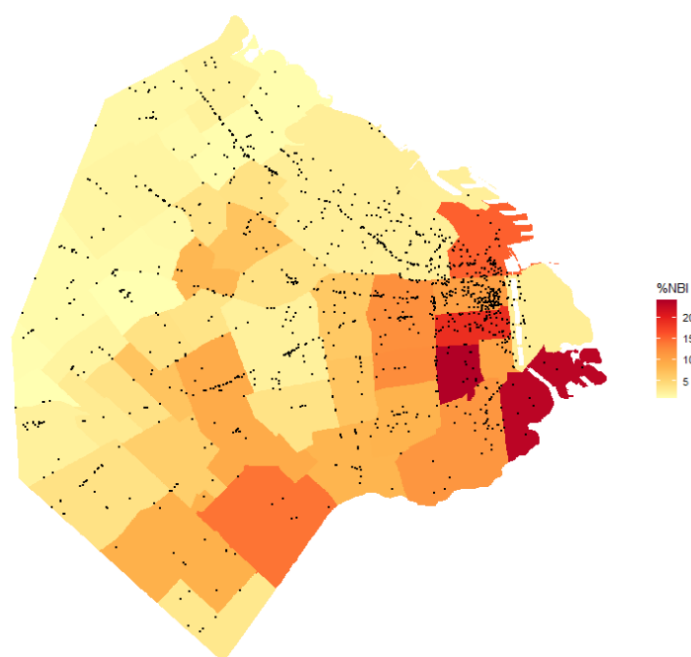
Figura 13.2: Media de la cantidad de PDA por comuna y zona



Fuente: elaboración propia en base a datos del GCBA en BA Data (2021).

Debajo, en la *figura 14*, se plasma en un mapa de la Ciudad de Buenos Aires la distribución del porcentaje de hogares con Necesidades Básicas Insatisfechas por barrio, representado por la escala continua de amarillo a rojo, a partir de la cual aquellos barrios con hogares con menores porcentajes de NBI presentan los tonos más claros, mientras que aquellos barrios con hogares con mayores porcentajes de NBI presentan los tonos más oscuros de la escala. A la vez, la distribución de Puntos de Acceso se encuentra referenciada por los puntos negros posicionados sobre el mapa: cada punto representa la presencia de una terminal de ingreso o extracción de dinero en esa ubicación. La representación gráfica parece confirmar la correlación territorial esperada: a mayor pobreza, menor acceso.

Figura 14: Distribución de NBI y PDA en CABA por barrio



Fuente: elaboración propia en base a datos del GCBA en BA Data (2021).

Se observa que aquellos barrios sombreados con tonos claros, en particular aquellos que se encuentran en las comunas correspondientes a la zona norte y en parte a la zona central, son aquellos con una mayor densidad de cajeros automáticos: allí donde hay menor pobreza, o mayor riqueza, hay mayor acceso a cajeros automáticos. En el mismo sentido, se observa que aquellos barrios sombreados con los tonos oscuros, en particular los que se encuentran en las comunas de la zona sur, tienen una menor densidad de puntos negros, es decir de cajeros automáticos: allí donde hay mayor pobreza, hay menor acceso a cajeros automáticos, en particular, y al sistema financiero en general. Incluso si se observan los barrios con los tonos más oscuros, algunos de ellos, por ejemplo, Villa Soldati (comuna 8, zona sur) al suroeste del mapa, presentan zonas totalmente desprovistas de puntos negros, es decir que no hay ni un solo cajero automático en esa área.

No obstante, hay algunos barrios que evidencian altos niveles de NBI junto con un acceso a cajeros automáticos cercano a la media de CABA, por ejemplo, La Boca (Comuna 4, zona sur) al sureste del mapa o el Barrio 31, al este del mapa. Estos casos son excepciones, con justificaciones particulares: por un lado, La Boca es un centro de atracción turística, y, a la vez, contiene el estadio de fútbol del Club Atlético Boca Juniors, por lo que tiene sentido que haya algo de interés por parte del sistema financiero para establecer cajeros automáticos en la zona (lo que no quita que la densidad de PDA es baja). Por otra parte, el Barrio 31 se encuentra detrás de Retiro (Comuna 1, zona central), una zona particularmente céntrica por la cual transitan miles de personas por día, y Recoleta (Comuna 2, zona norte), una zona particularmente rica. Por su cercanía a estos barrios, tiene sentido que el Barrio 31 evidencie cercanía a cajeros automáticos. A esto se suma la intención manifiesta y esfuerzos del Gobierno de CABA por urbanizar el Barrio 31.

Algo similar ocurre con los barrios de la Comuna 1 (zona central) donde se evidencia la mayor densidad de cajeros automáticos, es decir el mayor nivel de acceso al sistema financiero, a pesar de que son barrios con un nivel alto de NBI. Esto se explica a partir de que esta zona contiene el centro financiero de la Ciudad, tradicionalmente conocida como *microcentro*: los barrios de Retiro, San Nicolás, Monserrat y Constitución albergan las sedes principales de los más importantes bancos y financieras del país, así como también, y de manera consecuente, la mayor densidad de edificios del gobierno, administrativos y de oficinas de CABA. Así, los barrios se encuentran plagados de cajeros automáticos y sucursales de bancos para satisfacer las necesidades de las empresas, oficinas, y trabajadores de la zona.

También es significativo aclarar la razón por la cual parece haber poca densidad hacia el noreste del mapa, áreas correspondientes a la zona de mayor riqueza de la Ciudad. En particular, se observa un pasillo que bordea la zona noreste del mapa con bajo nivel de NBI y baja densidad de cajeros automáticos: la explicación para este pasillo es que representa a las avenidas Cantilo y Lugones, que luego conectan con la avenida General Paz, y que se encuentran rodeadas de un lado y otro por parques, el Aeropuerto Internacional Jorge Newbery, el Barrio 31, el estadio de fútbol del Club Atlético River Plate, entre otros. Así, se forma un pasillo en el cual no hay demanda ni oferta por cajeros automáticos, a pesar de encontrarse dentro de barrios con bajos niveles de NBI.

Ahora bien, más allá de las excepciones previamente explicadas, el análisis espacial prueba la expectativa de que hay una correlación territorial entre el acceso al sistema financiero y la pobreza en CABA, y, por tanto, dada la transitividad justificada en la sección anterior, en Argentina: en términos generales, a mayor pobreza menor acceso, y viceversa. La pregunta que surge naturalmente de esta conclusión es si una mejora en el acceso a los servicios financieros en particular, y una profundización del sistema financiero en general, puede entonces ser utilizado como una herramienta para reducir la pobreza.

En este sentido, se argumenta que es a través del impulso del crecimiento económico que la inclusión financiera puede contribuir a la reducción de la pobreza, estableciendo la siguiente hipótesis de causalidad: si la inclusión financiera genera crecimiento económico – esto es algo que se debe probar empíricamente – y el crecimiento económico lleva a la reducción de la pobreza, entonces la profundización de la inclusión financiera será un motor para reducir la pobreza, con el crecimiento económico como intermediario.

En este marco, se retoma la conexión que se ha establecido en la literatura entre el crecimiento económico y la reducción de la pobreza: en términos generales, el desarrollo económico genera mayores perspectivas de empleo para la sociedad, dando oportunidades a quienes hoy se encuentran desempleados o en la informalidad, lo cual ataca a la pobreza en su conceptualización en términos de ingresos. Luego, el crecimiento económico de un país también genera mayores posibilidades de recaudación y de readecuación de los fondos del estado para asistir a las personas en situación de vulnerabilidad a través de la provisión de servicios públicos claves para satisfacer necesidades básicas,

como la educación y la salud. Como argumenta Sachs (2008) “el desarrollo económico no es un juego de suma cero en el que las ganancias de algunos se reflejan inevitablemente en las pérdidas de otros. Es un juego en el que todos pueden ganar” (p.31), particularmente aquellos que hoy se encuentran en la pobreza.

En particular, estudios empíricos como los de Gasparini y Escudero (2014) y Beck & Levine (2007), presentados en la revisión de literatura, prueban empíricamente que el crecimiento económico es una herramienta esencial para la reducción de la pobreza. Por un lado, Gasparini y Escudero (2014) encuentran que el coeficiente de correlación entre el crecimiento del ingreso per cápita y el cambio proporcional en la tasa de incidencia de la pobreza es negativo y significativo (-0,72) mientras que cuando se reemplaza ingreso per cápita por PBI per cápita el coeficiente se mantiene negativo, aunque levemente más débil (aún significativo: -0,52). En un sentido similar, Beck & Levine (2007) encuentran que cuando las mejoras en la inclusión financiera generan un aumento de ingresos del percentil más pobre, 60% de ese impacto se da por el impacto de la inclusión financiera sobre el crecimiento económico agregado, es decir que la inclusión financiera genera su mayor impacto en la pobreza vía los efectos que genera sobre el crecimiento económico, que repercuten sobre la pobreza de manera positiva.

Por tanto, se cree que es importante analizar la incidencia de la inclusión financiera en el crecimiento económico: en definitiva, si la inclusión financiera efectivamente tiene efectos positivos sobre el crecimiento económico, entonces también será una herramienta útil en pos de reducir la pobreza. En consecuencia, la sección siguiente buscará analizar la relación entre crecimiento económico e inclusión financiera en el país.

4.3. Análisis de regresión: Posibles efectos de la inclusión financiera sobre el crecimiento económico en Argentina

A lo largo de la revisión de literatura se presentaron diversas teorías, en su mayoría respaldadas por evidencia empírica, de que la inclusión financiera tiene el potencial de generar crecimiento económico. A su vez, también se ha demostrado empíricamente que esta no es una regla universalmente aplicable a todos los contextos y países. En este sentido, surgen dos interrogantes respecto de la relación entre inclusión financiera y crecimiento económico: en primer lugar, se busca esclarecer si la inclusión financiera tiene un efecto causal sobre el crecimiento económico, o si, por el contrario, simplemente se evidencia correlación entre los fenómenos por ser la inclusión financiera un subproducto del crecimiento. En segundo lugar, se busca encontrar evidencia que respalde aquella relación causal en Argentina: si hay una relación de causa-efecto entre la expansión del sistema financiero y el desarrollo económico, ¿ésta se da en Argentina?

En esta sección se buscará dar respuesta a estas interrogantes a través de un análisis de regresión múltiple, bajo el método de mínimos cuadrados ordinarios. Previo a la presentación de resultados de la regresión, se presentan en la *figura 15* las estadísticas descriptivas correspondientes a la variable

dependiente, el PBI per cápita en USD constantes (2010) como indicador de crecimiento económico, y las estadísticas descriptivas correspondientes a los indicadores de la inclusión financiera como variable independiente: los depósitos bancarios como porcentaje del PBI y el crédito privado como porcentaje del PBI.

Figura 15: Estadísticas descriptivas del PBI per cápita, depósitos bancarios como porcentaje del PBI y crédito privados como porcentaje del PBI en Argentina 1962-2017

Variable	Observaciones	Media	Desviación estándar	Mediana	Min.	Max.
PBI per cápita*	56	10325,9	1869,8	9832,6	6946,0	14200,3
depósitos bancarios/PBI	56	14,2	4,8	14,3	4,1	24,9
crédito privado/PBI	56	13,3	3,8	12,0	7,1	22,6

*USD constantes (2010)

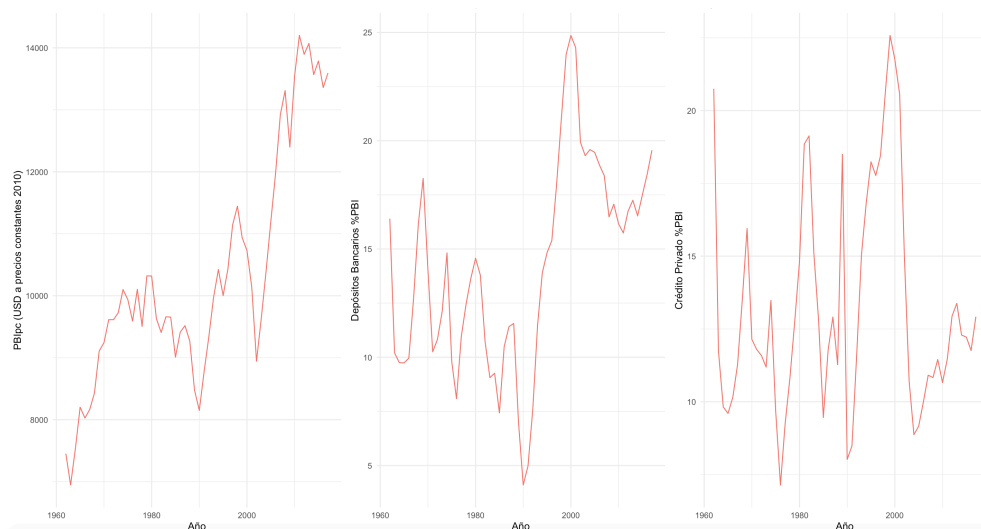
Fuente: elaboración propia en base a el banco de datos del Banco Mundial (2021) y la base de datos de Estructura Financiera y Desarrollo del Banco Mundial (2019).

Se gráfica la evolución del PBI per cápita, los depósitos bancarios como porcentaje del PBI y el crédito privado como porcentaje del PBI entre los años 1962 y 2017 en la *figura 16*. Allí puede observarse, en primer lugar, que efectivamente el valor mínimo para el PBI per cápita se encuentra cerca al inicio de la serie, específicamente en 1963, mientras que el valor máximo se encuentra en la última década, específicamente en el año 2011. A su vez, también puede vislumbrarse que, a pesar de la tendencia de largo plazo en la cual ha habido un crecimiento en el PBI per cápita, ha habido una volatilidad importante a lo largo de los años y décadas: además de que pueden observarse claramente las caídas del PBI per cápita tras las crisis financieras de 1989 y 2001, también se observan caídas y aumentos en el crecimiento económico de manera cíclica a lo largo del periodo analizado.

A la vez, puede observarse la evolución de los depósitos bancarios como porcentaje del PBI en el mismo periodo, donde, de manera similar a lo observado en el caso del PBI per cápita, hay una volatilidad importante en los depósitos bancarios como porcentaje del PBI a lo largo de los años. Aquí también se nota una caída fuerte en los años 1989 y 2001, y, llamativamente, el año 1962 y 2017 presentan valores relativamente cercanos, 16,40% y 19,56% respectivamente. Más allá de este punto, la evolución de la cantidad de depósitos bancarios como porcentaje del PBI presenta una tendencia similar a la de la evolución del PBI per cápita: los movimientos negativos y positivos en uno y otro gráfico tienden a darse en los mismos periodos.

Por último, se observa una volatilidad significativa en el crédito privado como porcentaje del PBI a través de los años, mayor a la del PBI per cápita y los depósitos bancarios como porcentaje del PBI, aunque con las mismas caídas pronunciadas en los años posteriores al 1989 y 2001.

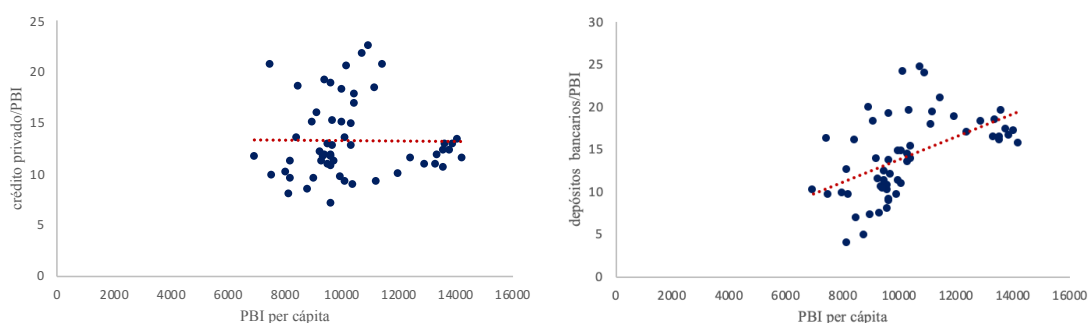
Figura 16: Evolución del PBI per cápita, depósitos bancarios como porcentaje del PBI y crédito privado como porcentaje del PBI en Argentina 1962-2017



Fuente: elaboración propia en base a el banco de datos del Banco Mundial (2021) y la base de datos de Estructura Financiera y Desarrollo del Banco Mundial (2019).

Lo que muestran los gráficos presentados es cierta correlación en el tiempo entre los movimientos del PBI per cápita y los depósitos bancarios como porcentaje del PBI, y, aunque en menor medida, el crédito privado como porcentaje del PBI. Los gráficos de dispersión presentados en la *figura 17* ilustran, en primer lugar, una aparente ausencia de correlación entre el PBI per cápita y el crédito privado como porcentaje del PBI, lo cual puede deberse a que la figura ilustra una correlación estática, siendo posible que la correlación entre las variables sea dinámica, por lo cual sería necesario analizar la relación entre las variables en ese plano. En contraste, el gráfico de la derecha efectivamente ilustra una correlación positiva entre el PBI per cápita y los depósitos bancarios como porcentaje del PBI. Ahora bien, esta correlación podría ser un resultado de que, como argumentan algunos autores, simplemente la inclusión financiera es un subproducto del crecimiento, y no de que la expansión de los servicios financieros esté generando desarrollo. Por tanto, se buscará probar que la inclusión financiera efectivamente puede ser una causa del crecimiento económico en Argentina, a través de una serie de análisis de regresión con estimaciones dinámicas.

Figura 17: Gráfico de dispersión entre PBI per cápita e indicadores de inclusión financiera



Fuente: elaboración propia en base a el banco de datos del Banco Mundial (2021) y la base de datos de Estructura Financiera y Desarrollo del Banco Mundial (2019).

Los modelos estimados, cuyos resultados se presentan en la *figura 18*, incluyen las siguientes variables:

- El logaritmo del PBI per cápita (en USD constantes del 2010) como variable dependiente
- El logaritmo del crédito privado como porcentaje del PBI como variable independiente para el primer modelo
- El logaritmo de los depósitos bancarios como porcentaje del PBI como variable independiente para el segundo modelo
- Y las siguientes variables, conocidas por correlacionar con el crecimiento económico, como variables de control: el logaritmo de la población activa, el logaritmo de la apertura al comercio y la tasa de inflación anual.

Figura 18: Resultados de estimación – incidencia de la inclusión financiera sobre el desarrollo

PBI per cápita	Proxy de inclusión financiera											
	Crédito privado/PBI						Depósitos bancarios/PBI					
	(1)		(2)		(3)		(4)					
	ADJ	Largo plazo	Corto plazo	ADJ	Largo plazo	Corto plazo	ADJ	Largo plazo	Corto plazo	ADJ	Largo plazo	Corto plazo
PBI per cápita (t-1)	-0,159*			-0,191**			-0,173**			-0,235***		
	(0,0810)			(0,0774)			(0,0713)			(0,0638)		
Crédito privado/PBI		-0,0830			-0,0444							
		(0,206)			(0,147)							
Crédito privado/PBI (t - t-1)			0,0855***			0,0916***						
			(0,0295)			(0,0269)						
Depósitos bancarios/PBI							0,0448				-0,377**	
							(0,0930)				(0,169)	
Depósitos bancarios/PBI (t - t-1)								0,106***				0,119***
								(0,0275)				(0,0323)
Depósitos bancarios/PBI (t - t-2)												0,0607*
												(0,0332)
Depósitos bancarios/PBI (t - t-3)												0,0430
												(0,0296)
Depósitos bancarios/PBI (t - t-4)												0,0847***
												(0,0288)
Población activa		-1,291***			-1,119***			-1,370***			-1,185***	
		(0,428)			(0,402)			(0,355)			(0,308)	
Población activa (t - t-1)			-1,279***			-1,139***			-1,061***			-1,064***
			(0,304)			(0,291)			(0,279)			(0,279)
Apertura comercial					0,0299						0,279**	
					(0,101)						(0,130)	
Apertura comercial (t - t-1)												-0,0866**
												(0,0355)
Tasa de inflación					-5,71e-05**						-7,52e-05**	
					(2,72e-05)						(2,99e-05)	
Tasa de inflación (t - t-1)												1,03e-05**
												(4,02e-06)
Constante			0,738**			0,862**			0,789**			1,077***
			(0,364)			(0,337)			(0,317)			(0,288)
Observaciones		52			52			52			52	
R-cuadrado		0,485			0,594			0,562			0,721	

Errores estándar en paréntesis

*** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1

Notas: (i) VD es logaritmo del PBI per cápita (ii) todas las variables en logaritmo excepto tasa de inflación

Fuente: elaboración propia en base a el banco de datos del Banco Mundial (2021) y la base de datos de Estructura Financiera y Desarrollo del Banco Mundial (2019), la base de datos Penn World Table 10.0 (2021), la base de datos generada por la Fundación Norte y Sur (2019), y el INDEC (2021).

Previo a analizar los resultados de las estimaciones realizadas, se señala que los test de autocorrelación, heterocedasticidad y normalidad de los errores relacionados a los modelos se encuentran presentados en el *Anexo I* y que estos arrojan resultados favorables en todos los casos: en las cuatro estimaciones se encuentra ausencia de autocorrelación, varianza constante de los errores

(homocedasticidad) y distribución normal de los errores del modelo, lo cual refuerza la validez de los modelos presentados.

Los resultados ilustrados en la *figura 18* sugieren que el primer modelo, que utiliza el crédito privado como porcentaje del PBI como proxy de la inclusión financiera, explica en un 59,4% ($R^2 = 0,594$) la variabilidad que hay en el PBI per cápita en Argentina: si bien no se puede afirmar que hay una relación causal entre el crecimiento económico y las variables explicativas incluidas en el modelo de regresión, si se puede decir que si hubiera algún tipo de relación causal el modelo estima en un 59,4% ese efecto. De la estimación en la primera columna, que incluye el indicador de inclusión financiera con una única variable de control – la población activa –, se interpreta que hay un efecto positivo de corto plazo del crédito privado como porcentaje del PBI sobre el PBI per cápita, donde se estima que un aumento de 1% en la variable proxy de inclusión financiera genera, en el corto plazo, un aumento del 0,086% en el PBI per cápita, y esto es estadísticamente significativo al 99%. Así, se puede afirmar que la ausencia de correlación entre el crédito privado como porcentaje del PBI y el PBI per cápita ilustrada en la *figura 17* es un resultado de la propiedad estática de la ilustración, siendo que, al incorporar dinamismo en el análisis de la relación entre las dos variables, efectivamente se encuentra una relación positiva entre ellas, particularmente estimando una influencia positiva del crédito privado como porcentaje del PBI sobre el PBI per cápita. Sin embargo, se señala que esta estimación no se mantiene en el largo plazo, evidenciado por un coeficiente estimado no estadísticamente significativo: de este modo, se encuentra para Argentina un efecto positivo contemporáneo y no necesariamente en el largo plazo, lo cual puede entenderse en el contexto de que el país nunca tuvo un sistema financiero constante estructuralmente en el largo plazo, por lo que es entendible que los datos no evidencien efectos de largo plazo.

Siguiendo con el análisis de los resultados, el efecto positivo contemporáneo se mantiene cuando se observa la segunda columna, que incorpora a la estimación las demás variables de control, es decir el nivel de apertura comercial y la tasa de inflación. En este caso se interpreta que también hay un efecto positivo de corto plazo del crédito privado como porcentaje del PBI sobre el PBI per cápita, donde se estima que un aumento de 1% en el indicador de inclusión financiera genera, en el corto plazo, un aumento del 0,092% en el PBI per cápita, y esto es estadísticamente significativo al 99%. En este sentido, la inclusión de nuevas variables de control refuerza y profundiza el efecto positivo de corto plazo inicialmente estimado, siendo los efectos de la población activa y la tasa de inflación estadísticamente significativos al 99% y 95% respectivamente, aunque no así el efecto estimado de la apertura comercial.

Por otra parte, los resultados presentados en la tercer y cuarta columna de la *figura 18* sugieren que el segundo modelo, que utiliza los depósitos bancarios como porcentaje del PBI como proxy de la inclusión financiera, explica en un 72,1% ($R^2 = 0,721$) la variabilidad que hay en el PBI per cápita en Argentina. De la estimación de la tercera columna, que incluye el indicador de inclusión financiera y la población activa como única variable de control, se interpreta que hay un efecto positivo de corto plazo

de los depósitos bancarios como porcentaje del PBI sobre el PBI per cápita, donde se estima que un aumento del 1% en los depósitos bancarios como porcentaje del PBI genera, en el corto plazo, un aumento del 0,106% en el PBI per cápita, y esto es estadísticamente significativo al 99%. Nuevamente, esta estimación no se mantiene en el largo plazo, lo cual no afecta gravemente la validez de la estimación, como ha sido desarrollado previamente.

A diferencia de lo que sucede cuando se utiliza el crédito privado como porcentaje del PBI como indicador de inclusión financiera, en este caso el efecto positivo de corto plazo no se refuerza cuando se incorporan las demás variables de control al modelo: observando la cuarta columna, se encuentra que al incorporar el nivel de apertura comercial y la tasa de inflación al modelo, el coeficiente estimado de los depósitos bancarios como porcentaje del PBI se ve reducido a 0,085, es decir que se estima que frente a un aumento del 1% en el indicador de inclusión financiera el PBI per cápita aumentaría en un 0,085%, y esto es estadísticamente significativo al 99%. En este sentido, la incorporación de nuevas variables del control reduce el efecto esperado de los depósitos bancarios como porcentaje del PBI sobre el PBI per cápita: en este caso las variables de control toman importancia como variables explicativas, siendo el coeficiente estimado de la población activa estadísticamente significativo al 99% y los coeficientes estimados de el nivel de apertura comercial y de la tasa de inflación estadísticamente significativos al 95%.

Así, los modelos estiman que tanto el crédito privado como porcentaje del PBI como los depósitos bancarios como porcentaje del PBI tienen un efecto positivo sobre el PBI per cápita en el corto plazo, aunque el efecto estimado del primer indicador de inclusión financiera es mayor y se ve reforzado por la inclusión de mayores controles en el modelo mientras que sucede lo contrario con el efecto del segundo indicador de inclusión financiera: éste se ve reducido al incluir nuevos controles en el modelo, presentando un menor efecto estimado, relativo al crédito privado como porcentaje del PBI. Esto es lógico y se encuentra en línea con lo desarrollado a lo largo del presente, en el sentido de que la inclusión financiera es mayor a medida que se va más allá del acceso hacia la utilización de las herramientas financieras: hay mayor inclusión financiera cuando se utiliza la cuenta bancaria como herramienta para obtener un crédito que cuando se la utiliza únicamente para depositar y retirar un sueldo mes a mes. Si bien el acceso a una cuenta bancaria, asociado a depósitos en esa cuenta, es un paso necesario y fundamental para la inclusión financiera, también es un paso no suficiente: es necesario hacer un uso de calidad de ese acceso. A la vez, como se ha resaltado previamente, el aspecto fundamental y conducente al desarrollo de la inclusión financiera es la utilización de la mayor liquidez en la economía, por una mayor cantidad de dinero en el sistema bancario, para el otorgamiento de mayores y mejores créditos y microcréditos, conducente a financiar emprendimientos y asistir a quienes se encuentran en la marginalidad a salir de ella, lo cual también funciona como sustento teórico a los resultados que han arrojado los modelos.

En conclusión, se resalta que, más allá de la diferencia mencionada en el párrafo anterior, ambos modelos, tanto tomando el crédito privado como porcentaje del PBI como los depósitos bancarios como

porcentaje del PBI como indicadores del nivel de inclusión financiera, presentan resultados similares, lo cual evidencia robustez en el análisis y refuerza la hipótesis de que la inclusión financiera puede funcionar como herramienta fundamental para promover el crecimiento económico y, consecuentemente, reducir la pobreza. A la vez, se sugiere que es probable que el aún bajo nivel de inclusión financiera en Argentina, particularmente medido a partir de los depósitos bancarios como porcentaje del PBI y el crédito privado como porcentaje del PBI, puede estar evitando que los modelos estimados sean aún más explicativos de lo que lo son: si el país sigue en el camino actual de buscar potenciar el acceso, uso y calidad de los productos y servicios financieros, una reevaluación de los modelos presentados podría apuntar a una mayor causalidad entre el crecimiento económico y la inclusión financiera en Argentina.

5. Conclusiones y recomendaciones de política pública

Como se ha desarrollado a lo largo del presente, la inclusión financiera se ha posicionado como una de las agendas principales a nivel mundial en lo relativo al desarrollo, bajo la idea de que la democratización de los servicios financieros, y la profundización de su alcance, trae consigo beneficios en términos de crecimiento económico y reducción de vulnerabilidades, en general, y de la pobreza en particular. En este sentido, se han establecido en las últimas dos décadas compromisos y objetivos internacionales, en particular desde el Banco Mundial, el G20 y la Alianza para la Inclusión Financiera (AFI), para incluir en el sistema financiero a los 2.500 millones de personas no bancarizadas del mundo. Esta expansión internacional de la agenda de la inclusión financiera ha sido acompañada por una intensificación de la atención al asunto por parte de la academia, resultando en la publicación de una gran cantidad de documentos al respecto, yendo desde textos teóricos que buscan esclarecer el carácter multidimensional de la inclusión financiera, definiendo así los aspectos relativos al uso, acceso y calidad, y demostrando la importancia de la educación financiera y del rol significativo que cumplen las fintech, a investigaciones prácticas que buscan evidenciar los efectos concretos de la inclusión financiera sobre el crecimiento económico, la pobreza y la desigualdad, entre otros.

Retomando la revisión de literatura, la concepción teórica respecto de cómo puede funcionar la inclusión financiera como una herramienta para generar desarrollo y reducir la pobreza se basa en dos ejes fundamentales: el eje macro y el eje micro. En términos macro, se desarrolla y demuestra que un aumento del ahorro agregado es beneficioso en el sentido de que permite a los bancos inyectar liquidez a la economía, a través del sistema de créditos, lo cual puede ser volcado al sistema de inversión y producción del país de manera tal que fomente el crecimiento económico: se han publicado en los últimos años una serie de estudios de diversas metodologías que consistentemente prueban una influencia positiva de los sistemas financieros robustos sobre el crecimiento económico de largo plazo (Levine, 2005). En términos micro, se cree que la profundización del sistema financiero permitiría incluir en la economía formal a las personas que hoy se encuentran en la informalidad, dándoles un lugar seguro para guardar sus ingresos. Esa posibilidad de ahorrar en el presente se encuentra

relacionada a la posibilidad de aumentar los ingresos futuros: “ayuda a las personas a salir de la pobreza facilitando inversiones en su salud, educación y negocios” (Banco Mundial, 2017, p.1), en el sentido de que, si uno puede ahorrar hoy, luego puede invertir ese dinero en sí mismo, para obtener herramientas que ayudan a la inserción laboral y la obtención de un ingreso fijo.

Es en este contexto que los países de Latinoamérica, incluyendo Argentina, han implementado estrategias nacionales de inclusión financiera, que tienen como objetivo formular políticas que lleven a mejoras en los servicios financieros, para lo cual se prioriza el estudio y seguimiento del estado de situación de los sistemas financieros de los países, así como la evaluación de las políticas implementadas al momento. En particular, el Banco Central de la República Argentina, en conjunto con el gobierno argentino, ha establecido como uno de sus objetivos principales fomentar la inclusión financiera buscando profundizar el acceso y uso de los productos y servicios financieros disponibles en el país, con el fin de impulsar el desarrollo económico y social del país, particularmente mejorando la calidad de quienes hoy se encuentran en la marginalidad y generando un marco para el crecimiento de las pequeñas y medianas empresas del país (Ministerio de Economía, 2019).

En este sentido, se ha evaluado el progreso desde el establecimiento de la agenda de inclusión financiera como prioridad en 2016, las políticas llevadas adelante en este sentido y el estado de situación actual del nivel de inclusión financiera en Argentina, concluyendo que si bien ha habido un esfuerzo en promover la inclusión financiera en el país, evidenciado tanto por las políticas llevadas adelante y el especial foco del BCRA sobre la agenda, como por el avance en los indicadores de bancarización y accesos físicos, aún queda un largo camino por recorrer, particularmente en lo que refiere al acceso al crédito, el uso de los productos y servicios financieros a disposición, y la calidad de éstos, haciendo foco especialmente en la necesidad de una mayor educación financiera. A la vez, se han demostrado las disparidades en el avance de la agenda de inclusión financiera al momento, en el sentido de que quienes menor acceso, uso y conocimientos financieros tienen son los grupos de menor ingreso. Esta cuestión queda evidenciada tanto en el análisis de los indicadores de acceso, uso y calidad, como en el análisis espacial llevado adelante, donde, tomando la distribución de puntos de acceso en la Ciudad de Buenos Aires y la distribución del porcentaje de hogares con Necesidades Básicas Insatisfechas en la misma jurisdicción, se encuentra que a mayor pobreza hay menor acceso al sistema financiero, siendo el acceso una condición necesaria, aunque no suficiente, para generar inclusión financiera.

A la vez, y partiendo del diagnóstico anterior, se han presentado una serie de modelos de regresión con el objetivo de analizar la incidencia de la inclusión financiera en el crecimiento económico, teniendo en cuenta que el crecimiento económico tiene una correlación positiva con la reducción de la pobreza: en definitiva, si la inclusión financiera efectivamente tiene un impacto positivo sobre el crecimiento económico, entonces también será una herramienta útil en pos de reducir la pobreza. Así, se busca evidenciar que es necesario continuar en el camino de la profundización del sistema financiero, haciendo especial foco en quienes se encuentran excluidos y con mayor necesidad: los segmentos de bajos ingresos. Efectivamente, los modelos de regresión estiman un impacto positivo

de la inclusión financiera sobre el crecimiento económico, tanto cuando se toma como indicador de la inclusión financiera los depósitos bancarios como porcentaje del PBI como cuando se toma como indicador el crédito privado como porcentaje del PBI. Los resultados refuerzan la hipótesis de que la inclusión financiera puede funcionar como herramienta fundamental para promover el crecimiento económico y, consecuentemente, reducir la pobreza, aunque se sugiere que es probable que el aún bajo nivel de inclusión financiera en Argentina, particularmente medido a partir de los depósitos bancarios como porcentaje del PBI y el crédito privado como porcentaje del PBI, puede estar evitando que los modelos estimados sean aún más explicativos de lo que lo son: si el país sigue en el camino actual de buscar potenciar el acceso, uso y calidad de los productos y servicios financieros, una reevaluación de los modelos presentados podría apuntar a una mayor causalidad entre el crecimiento económico y la inclusión financiera en Argentina.

En este sentido, dada la evaluación del estado de situación de la inclusión financiera en Argentina y los resultados obtenidos tanto por el análisis de correlación territorial como por los modelos de regresión desarrollados, se propone una serie de recomendaciones de políticas públicas para fomentar la democratización de los servicios financieros en el país, haciendo especial foco en los sectores vulnerables y relegados:

- Respecto al **acceso al sistema financiero**, condición necesaria, aunque no suficiente, para lograr una mayor inclusión financiera, se ha relevado que, si bien la bancarización ha aumentado significativamente, en parte como resultado de la política de transferencias de ingresos a cuentas bancarias del Estado, aún queda por profundizarse el acceso físico al sistema financiero, particularmente en zonas con población de bajos ingresos, así como el acceso al crédito, que actualmente se encuentra al 50% y con una predominancia de instrumentos de corto plazo y bajos montos. En esta línea, se propone:
 - i. **Continuar en el camino de la bancarización asistida**, de modo tal de llegar a ese 20% de la población adulta no bancarizada. Aquí es importante tener en cuenta que, al haber llegado a niveles relativamente altos de bancarización, quienes hoy se encuentran fuera del sistema financiero son el núcleo de los tradicionalmente excluidos y, por tanto, a quienes es más difícil llegar. Es probable que no se pueda llegar a este segmento a través de la apertura vía transferencias de ingreso del Estado, por lo que sería importante llevar adelante un relevamiento de las características de los no bancarizados para formular una política de bancarización asistida acorde.
 - ii. **Promover la expansión de los accesos físicos a zonas de bajos ingresos**, de modo tal de reducir las barreras a la accesibilidad física y cerrar la brecha existente en el acceso de quienes viven en zonas de ingresos bajos y quienes viven en zonas de ingresos medios y altos, siendo el otorgamiento de este acceso un primer paso para fomentar el uso de la titularidad de cuentas

bancarias. La promoción desde el estado podría venir en forma de exenciones impositivas para quienes instalen sucursales de ingreso y extracción de efectivo en las zonas actualmente excluidas o con baja cobertura.

- iii. **Profundizar el acceso al crédito** tanto para personas humanas como jurídicas, particularmente micro, pequeñas y medianas empresas. Esto podría hacerse por dos vías: en primer lugar, a través de la reducción de las barreras a la elegibilidad, modificando los mecanismos de scoring tradicionales de manera tal que los requerimientos no impliquen de por sí una exclusión automática de quienes trabajan en la informalidad o tienen ingresos bajos, y, en segundo lugar, a través de la generación de incentivos para reducir los intereses sobre instrumentos de financiamiento de largo plazo, como los créditos hipotecarios.
- **Respecto del uso de los servicios financieros**, se ha demostrado que el alto nivel de bancarización y avance en los accesos al sistema financiero no se han visto acompañados por un aumento significativo en el uso de los servicios financieros disponibles: un porcentaje importante (40%) de quienes se encuentran bancarizados no perciben estarlo, además de que un porcentaje importante (21%) actúa como semibancarizado, utilizando su cuenta únicamente para retirar todo su dinero una vez al mes. Adicionalmente, los niveles de tenencia de instrumentos financieros son realmente bajos, excepto por las tarjetas de débito y crédito que, en términos de comparación regional, igualmente no son altos. En esta línea, se recomiendan mejoras en la calidad de la oferta de los servicios financieros, de manera tal de reducir las barreras al uso. En particular, se propone:
 - i. **Reducir las barreras burocráticas y procesuales**, haciendo que la utilización de los servicios financieros sea fácil, intuitiva y dinámica. Esto implicaría, por ejemplo, la reducción de múltiples contraseñas y tokens para cada operación que se lleva adelante, la eliminación del tiempo de espera de una transferencia al habilitar un contacto nuevo, un proceso de apertura de cuenta y habilitación de otros instrumentos como las tarjetas de crédito más ágil, entre otros.
 - ii. **Reducir las barreras de accesibilidad económica**, es decir, los aranceles cobrados por intermediación financiera. En particular, se recomienda generar incentivos, por ejemplo, en términos de exenciones impositivas, a que los prestadores de servicios financieros reduzcan o eliminen los costos operativos de, por lo menos, los servicios y productos financieros básicos (transferencias, extracciones, tarjetas de débito y crédito) a los sectores de bajos ingresos que, sin esa reducción de costos, no pueden utilizar los

instrumentos a disposición. Este sería un nuevo paso en la dirección de la inclusión financiera de quienes tienen menores ingresos.

- iii. **Mejorar el grado de la calidad institucional y seguridad jurídica**, de modo tal que éstos generen confianza en el sistema financiero entre la población adulta argentina, así fomentando el uso de las cuentas bancarias y los instrumentos relacionados, y reduciendo la preferencia por el efectivo. Aquí se requiere coordinación entre el Estado y el sector privado para garantizar la seguridad de los ingresos, ahorros e inversiones de quienes se encuentran bancarizados.
- Respecto a la **educación financiera**, factor fundamental para derribar barreras al acceso y uso de los servicios financieros, los resultados del relevamiento del Índice Global de Educación Financiera han demostrado que los conocimientos y capacidades financieras de la población argentina son realmente bajos. Si bien el gobierno argentino ha tomado pasos en pos de mejorar esta situación a través de la educación financiera, la mayor parte de los programas diseñados se encuentran en etapas de prueba piloto, en el mejor de los casos, por lo que aún queda mucho por hacer. En este sentido, se propone:
 - i. **Crear un organismo centralizado** con un presupuesto acorde y foco específico en la promoción de la educación financiera en el país, de manera tal que haya un ente específicamente dedicado a la implementación, monitoreo y evaluación de los programas de educación financiera. En este punto será fundamental la **articulación con el sector privado**, particularmente con bancos y financieras que asistan en la formulación de los contenidos de los programas a implementar.
 - ii. **Expandir el alcance de los programas actuales**, llevándolos de la etapa de prueba piloto en la que se encuentran a la etapa de implementación plena, particularmente aquellos diseñados para impulsar la educación financiera de los grupos de ingresos bajos.
 - iii. **Focalizar nuevos programas a grupos vulnerables**, particularmente a quienes demuestran consistentemente tener menores conocimientos y mayor necesidad: los segmentos de bajos ingresos.
 - iv. **Capacitar a la población adulta del presente**, en particular quienes se encuentran excluidos o no tienen los conocimientos para hacer uso de las ventajas de la inclusión financiera, para la cual no se han diagramado programas de educación financiera como si se lo ha hecho con los jóvenes.
 - Respecto a la **promoción de las fintech**, que son, como se ha desarrollado previamente, una herramienta fundamental para potenciar el acceso y uso de las herramientas financieras por

quienes hoy se encuentran semibancarizados, bancarizados pero insatisfechos y/o no bancarizados, se propone:

- i. **Fomentar la expansión del alcance del internet fijo** de manera tal de, por lo menos, igualar las condiciones de aquellas provincias que hoy tienen menor penetración de internet fija cada 100 hogares, que, a la vez, coinciden con las provincias con mayor penetración de la pobreza, con el objetivo de dar oportunidades de acceso a las fintech a esas poblaciones de menores ingresos, fomentando la inclusión financiera de estos segmentos
 - ii. **Continuar en el camino de garantizar la interoperabilidad** entre las fintech y los bancos y financieras tradicionales, de manera tal de mejorar la experiencia de los consumidores de servicios financieros y garantizar la libre competencia entre todos los jugadores del sistema financiero
 - iii. **Generar reglamentaciones que prevengan los riesgos** que conlleva para el consumidor el uso de las nuevas tecnologías en el sistema financiero (riesgos de desinformación, fraude, hackeos, sobreendeudamiento, mala toma de decisiones por apresuramiento, confusión y sobrevaloración de productos, entre otros) sin limitar el avance tecnológico y la innovación. Estas reglamentaciones incluyen, por ejemplo, el monitoreo de la publicidad e información diseminada, la incorporación de seguridad cibernética, marcos para el manejo de los datos del consumidor, entre otros.
- En términos generales, se recomienda **sostener y ampliar el monitoreo y evaluación** de los indicadores de inclusión financiera y las políticas públicas llevadas adelante en ese sentido, dado que este es el mejor método para saber qué es lo que está funcionando, y que no, en términos profundizar la inclusión financiera. Por ejemplo, sería útil llevar adelante un nuevo relevamiento de las capacidades financieras de la población adulta argentina, dado que la última encuesta se realizó en 2017, por lo que esos resultados no reflejan los esfuerzos realizados en el periodo 2017-2021 por democratizar los servicios financieros. Tener este tipo de información llevaría a una mejor toma de decisiones hacia adelante respecto de qué políticas públicas se deben mantener o ampliar, qué políticas públicas se deben crear, y qué políticas públicas se deben descartar. A la vez, es crucial sostener, e incrementar, el foco sobre las brechas socioeconómicas en los procesos de monitoreo y evaluación.

Bibliografía:

- AFI (2013). *Putting Financial Inclusion on the Global Map. The 2013 Maya Declaration Progress Report*. Bangkok.
- Allen, F., A. Demirgüç - Kunt, L. Klapper, M. Martínez Peira. 2012. *The Foundations of Financial Inclusion: Understanding Ownership and Use of Formal Accounts*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Atkinson, A., & Messy, F.-A. (2013). *Promoting Financial Inclusion Through Financial Education*. OCDE.
- BA Data (2021). *Información censal*. En: <https://data.buenosaires.gob.ar/dataset/informacion-censal-por-radio>
- BA Data (2021). *Cajeros automáticos*. En: <https://data.buenosaires.gob.ar/dataset/cajeros-automaticos>
- Banco Central de la República Argentina. (2017). *Encuesta de medición de capacidades financieras*. Buenos Aires: Banco Central de la República Argentina.
- Banco Central de la República Argentina (BCRA). (2019). *Informe de Inclusión Financiera*. Buenos Aires: Banco Central de la República Argentina.
- Banco Mundial. (2017). *Global Findex Database*. En: <https://globalfindex.worldbank.org/>
- Banco Mundial (2019). *Base de datos de estructura financiera y desarrollo*. En: <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/data/financial-structure-database>
- Banco Mundial (2019). *PBI per cápita 2019*. En: <https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.PCAP.CD?view=map&year=2019>
- Banco Mundial (2019). *Resumen anual: El año 2019 en 14 gráficos*. En: <https://www.bancomundial.org/es/news/feature/2019/12/20/year-in-review-2019-in-charts>
- Banco Mundial (2020). *Entendiendo la pobreza: Panorama general*. En: <https://www.bancomundial.org/es/topic/poverty/overview#1>
- Banco Mundial (2021). *Banco de datos: PBI per cápita (USD constantes 2010)*. En: https://tcdata360.worldbank.org/indicators/h199db255?country=ARG&indicator=28605&viz=line_chart&years=1960,2016
- Banerjee, A. V., & Duflo, E. (2012). *Poor Economics. A Radical Rethinking of the Way to Fight Global Poverty*. Bogotá: Aguilar.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2007). *Finance, Inequality and the Poor*. Brown University and the National Bureau of Economic Research.
- Carballo, I. (2020). *Tecnologías Financieras: oportunidades y desafíos de las Fintech para la regulación, la educación y la inclusión financiera*. Revista CIES Escolme.
- Cámara Argentina de Fintech. (2018). *Informe Ecosistema Fintech Argentino*. Buenos Aires: Afluenta.

- Cecchetti, Stephen G. y Enisse Kharroubi (2012). *Reassessing the Impact of Finance on Growth*. Working Paper n.º 381, Basilea, Banco de Pagos Internacionales, julio.
- CEMLA (2015): *Inclusión Financiera: un enfoque centrado en América Latina*. Boletín, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, vol. 0(4), pp. 244-281.
- CEPAL (2018). *La Inclusión Financiera para la Inserción Productiva y el Papel de la Banca de Desarrollo*. Libros de la CEPAL, N° 153 (LC/PUB.2018/18-P), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Connolly, C., & Hajjaj, K. (2001). *Financial Services and Social Exclusion*. Sidney: Consumer Policy Centre- University of New South Wales.
- Demetriades, P.& Law, S. (2006). *Finance, Institutions and Economic Development*. In International Journal of Finance & Economics.
- Dirección Nacional de Relaciones Económicas con las Provincias (DINREP). (2014). *Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI): Información censal del año 2010*. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.
- Dupas, Pascaline & Robinson, Jonathan. (2011). *Why Don't the Poor Save More? Evidence from Health Savings Experiments*. American Economic Review. 103. 10.1257/aer.103.4.1138.
- Ente Nacional de Comunicaciones (ENACOM). (2021). *Información de mercado, oferta, demanda y cobertura de los servicios de comunicaciones (1er Trimestre 2021)*. Acceso a internet. Disponible en: <https://datosabiertos.enacom.gob.ar/dashboards/20000/acceso-a-internet/>
- FIEL (2019). *Inclusión Financiera en la Argentina- Diagnóstico y Propuesta de Política*. Asociación de Bancos Argentinos.
- Frisancho, V. (2018). *The Impact of School-Based Financial Education on High School Students and their Teachers: Experimental Evidence from Peru*. IDB Working Paper Series: 871.
- Fundación Norte y Sur (2019). *Dos siglos de economía argentina. Serie de sector externo*. En: <https://dossiglos.fundacionnorteysur.org.ar/series/sector-externo>
- Gasparini, M. Cicowiez y W. Sosa Escudero (2014). *Pobreza y Desigualdad en América Latina: Conceptos, Herramientas y Aplicaciones*. CEDLAS, Documento de Trabajo No 171, UNLP. Secciones 2.1, 2.2. y 2.3.
- Grohmann, A., & Menkhoff, L. (2017). *Financial literacy promotes financial inclusion in both rich and poor countries*. DIW Economic Bulletin.
- INDEC (2021). *Encuesta Permanente de Hogares. Incidencia de la pobreza y de la indigencia. Argentina*. En: https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/eph_pobreza_09_21324DD61468.pdf

- INDEC (2021). *Estadísticas históricas: Índices de precios*. En: <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Institucional-Indec-InformacionDeArchivo>
- Krugman, Wells y Graddy (2011). *Essentials of Economics*. 2a ed. Worth Publishers (Macmillan).
- Levine, Ross (2005). *Finance and Growth: Theory and Evidence*. Philippe Aghion y Steven Durlauf, eds., Handbook of Economic Growth, primera edición, vol. 1, Amsterdam, Elsevier.
- Llach L y Braun M (2011). *Macroeconomía Argentina*, Alfaomega, 2a Ed.
- Lucas, Robert E. (1988). *On the Mechanics of Economic Development*. Chicago.
- Miller, M. H. (1998). *Financial Markets and Economic Growth*. Journal of Applied Corporate Finance, 11: 8-14.
- Ministerio de Economía (2019). *Estrategia Nacional de Inclusión Financiera*. Argentina.
- Ministerio de Economía (2020). *Estrategia Nacional de Inclusión Financiera 2020-2023*. Argentina.
- OCDE (2006). *The Importance of Financial Education*.
- OCDE (2013). *La educación financiera en América Latina y el Caribe. Situación actual y perspectivas*. Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva N° 12, CAF.
- Penn World Table (2021). En: <https://www.rug.nl/ggdc/productivity/pwt/?lang=en>
- Rousseau, Peter L. & Wachtel, Paul (2002). *Inflation Thresholds and the Finance-Growth Nexus*. Journal of International Money and Finance, 21, issue 6, p. 777-793.
- Sachs, J (2008). *The end of poverty: economic possibilities for our time*. European Journal of Dental Education, 12: 17-21.
- Sahay, R., & et al. (2015). *Financial Inclusion: Can It Meet Multiple Macroeconomic Goals?* International Monetary Fund.
- Sen, A. (2000). *Development As Freedom*. Buenos Aires: Planeta.
- Spiker, P.(2009). *Definiciones de pobreza: Doce Grupos de Significados*. En S.A.P Spicker, Pobreza: un glosario internacional (págs. 291-306). Buenos Aires: Colección CLACSO-CROP.
- Thaler, Richard H.; Sunstein, Cass R. (2008). *Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*. Yale University Press.
- The Economist. (2018). *Microscopio Global de 2018*. Disponible en: https://www.findevgateway.org/sites/default/files/publication_files/es_microscopio_2018.pdf
- Tuesta, D., & Cámara, N. (2015). *Inclusión financiera y sus determinantes: el caso argentino*. BBVA.

Anexo:

Anexo I. Evaluación de autocorrelación, heterocedasticidad y normalidad de los errores de los modelos de regresión presentados en la *figura 18*

Tabla 1. Test de autocorrelación Breusch-Godfrey

Test de autocorrelación Breusch-Godfrey (H0: ausencia de autocorrelación)

Estimación	lags (p)	chi2	df	prob > chi2
(1)	1	0,613	1	0,434
(2)	1	0,172	1	0,679
(3)	1	0,417	1	0,518
(4)	1	1,123	1	0,289

Fuente: elaboración propia en base a el banco de datos del Banco Mundial (2021) y la base de datos de Estructura Financiera y Desarrollo del Banco Mundial (2019). la base de datos Penn World Table 10.0 (2021), la base de datos generada por la Fundación Norte y Sur (2019), y el INDEC (2021).

Tabla 2. Test de heterocedasticidad Breusch-Pagan/Cook-Weisberg

Test de heterocedasticidad Breusch-Pagan/Cook-Weisberg (H0: varianza constante)

Estimación	chi2(1)	prob > chi2
(1)	1,38	0,239
(2)	0,53	0,468
(3)	0,19	0,662
(4)	2,31	0,129

Fuente: elaboración propia en base a el banco de datos del Banco Mundial (2021) y la base de datos de Estructura Financiera y Desarrollo del Banco Mundial (2019). la base de datos Penn World Table 10.0 (2021), la base de datos generada por la Fundación Norte y Sur (2019), y el INDEC (2021).

Tabla 3. Test de asimetría/curtosis para normalidad

Test de asimetría/curtosis para normalidad (H0: los errores se distribuyen normalmente)

Estimación	Pr(asimetría)	Pr(curtosis)	adj chi2(2)	prob>chi2
(1)	0,056	0,535	4,190	0,123
(2)	0,100	0,749	2,96	0,228
(3)	0,399	0,210	2,40	0,302
(4)	0,195	0,328	2,78	0,249

Fuente: elaboración propia en base a el banco de datos del Banco Mundial (2021) y la base de datos de Estructura Financiera y Desarrollo del Banco Mundial (2019). la base de datos Penn World Table 10.0 (2021), la base de datos generada por la Fundación Norte y Sur (2019), y el INDEC (2021).