

UNIVERSIDAD NACIONAL DE ROSARIO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ESTADÍSTICA

LICENCIATURA EN ECONOMÍA
TRABAJO FINAL

**“LA INCLUSIÓN FINANCIERA Y SU EVOLUCIÓN EN ARGENTINA
EN EL PERIODO 2020-2023.”**

BARRIO SANTOS FELIPE
(Legajo:B-6283/9)

Docente Tutor: Pedro A. Cristiá, CFA
Fecha: 04/2024

Resumen

El presente trabajo busca analizar la inclusión financiera, su relación con el desarrollo económico y la distribución del ingreso, su evolución en el último período en Argentina y en la región.

Para esto se comenzará por una síntesis de las diferentes definiciones del concepto utilizadas por los principales organismos internacionales así como de los distintos estándares para su medición y estimación. Posteriormente se procede a un recorrido histórico de los principales antecedentes científicos que vinculan la inclusión financiera con el crecimiento económico.

Se continuará con el análisis de la evolución reciente de las métricas relacionadas a la inclusión financiera aportadas por organismos públicos, como la bancarización o la cantidad de transacciones llevadas a cabo por transferencias. Sobre esto se realizará una comparación regional para conocer la posición relativa del país. Basándose en este análisis se lo vincula con las políticas públicas llevadas a cabo desde 2019 y el efecto de determinadas iniciativas privadas en torno a la digitalización de servicios financieros. Finalmente se realiza una síntesis de las nuevas innovaciones financieras a nivel global y las perspectivas futuras de la inclusión financiera en el país y la región.

Palabras clave: inclusión financiera, plan nacional de inclusión financiera argentina, inclusión financiera y el desarrollo económico.

1. Introducción

La inclusión financiera, en la visión de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), refiere al acceso que tienen las personas y las empresas a diversos productos y servicios financieros útiles y asequibles que atienden sus necesidades —transacciones, pagos, ahorro, crédito y seguros— y que se prestan de manera responsable y sostenible.

La inclusión financiera es un objetivo perseguido con cada vez mayor énfasis por gobiernos nacionales y organismos multilaterales como el Banco Mundial o la OCDE. Esto se encuentra motivado en la relación de causalidad entre el acceso a servicios financieros y diversas variables macroeconómicas, principalmente el crecimiento económico y la distribución del ingreso. Puntualmente, el Grupo Banco Mundial considera que la inclusión financiera es un elemento facilitador clave para reducir la pobreza extrema y promover la prosperidad compartida.

Al permitir a los individuos afrontar situaciones de emergencia económica, la inclusión financiera reduce la vulnerabilidad de estos ante eventos externos. De esta manera, puede contribuir a la estabilidad y crecimiento económico, canalizando el ahorro y la inversión hacia usos productivos, al aumento del empleo y reducción de la pobreza. Por último, el acceso a servicios financieros de calidad a bajo costo permite el aumento del comercio, facilita la movilidad social y mejora las oportunidades de la población más vulnerable.

Cerca de un tercio de los adultos a nivel mundial —1700 millones de personas— se encontraban excluidos financieramente en 2017 según Global Findex (2017), el principal estudio sobre inclusión financiera a nivel global elaborado por el Banco Mundial. Por esto, diversos organismos plantearon compromisos para promover la inclusión financiera a nivel global. Para destacar algunos, el Grupo de los Veinte (G20) se comprometió en implementar los Principios de alto nivel del G20 en la inclusión financiera digital, más de 55 países han firmado compromisos relacionados con la inclusión financiera y más de 60 países han implementado o se encuentran elaborando una estrategia nacional sobre el tema. En el caso particular de Argentina, la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (2020) propone *“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”*.

El presente trabajo busca analizar la inclusión financiera, su relación con el desarrollo económico y la distribución del ingreso, su evolución en el último período en Argentina y sus perspectivas a futuro.

Para esto se comenzará por una síntesis de las diferentes definiciones del concepto utilizadas por los principales organismos internacionales, así como de los distintos estándares para su medición y estimación. Posteriormente, se procede a un recorrido histórico de los principales antecedentes científicos que vinculan la inclusión financiera con el crecimiento económico, el desarrollo sostenible y la distribución de ingreso, y los resultados de los distintos trabajos empíricos.

Se continuará con el análisis de la evolución reciente de las métricas relacionadas a la inclusión financiera aportadas por organismos públicos, como la bancarización o la cantidad de transacciones llevadas a cabo por transferencias. Basándose en este análisis se lo vincula con las políticas públicas llevadas a cabo desde 2019 y el efecto de determinadas iniciativas privadas en torno a la digitalización de servicios financieros. Finalmente se introduce una

síntesis de las distintas medidas futuras anunciadas por el gobierno, las nuevas innovaciones financieras a nivel global y las perspectivas futuras de la inclusión financiera en el país.

2. Objetivos y metodología

2.1 Objetivos

Explorar la inclusión financiera en el desarrollo económico y cómo evolucionó, según sus métricas estándar, en Argentina en el período 2020-2023.

- Analizar el debate en torno a la definición de inclusión financiera y sus distintas acepciones en la ciencia económica.
- Explorar las distintas formas de medición de la inclusión financiera de un país determinado.
- Analizar la relación entre el nivel de inclusión financiera de un país y su desarrollo económico en base a las métricas estándar.
- Profundizar el análisis en la situación específica de Argentina en el período 2020-2023 en base a los lineamientos de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF).

2.2 Marco Teórico

2.2.1 Definiendo la inclusión financiera

A lo largo de las últimas décadas distintos organismos y autores han iterado sobre la definición de lo que conocemos como inclusión -o exclusión- financiera. No existe una definición única sobre el mismo, sino que, al ser un término relativamente reciente, se encuentra en permanente construcción y debate por parte de investigadores. Para poder comprender la amplitud del término, es preciso hacer un breve recorrido sobre las principales definiciones.

Inicialmente las definiciones, como se expone en el trabajo de **Leyshon A., (1996)** se basan en la disponibilidad de oferta de servicios financieros formales, mayormente sucursales bancarias, en distintos sectores de la población. En la actualidad, la mayoría de las definiciones toman en cuenta tanto la oferta disponible de servicios financieros como sus distintos matices: costo, calidad, disponibilidad geográfica a la par de determinados componentes de la demanda de servicios financieros como lo es la educación financiera.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), cuya definición es tomada por Estrategia Nacional de Inclusión Financiera argentina, define la inclusión financiera como el *“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”*.

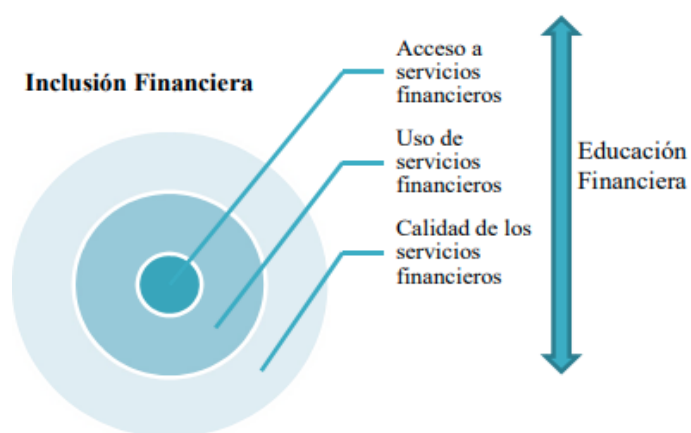
La Asociación Global para la Inclusión Financiera (GPFI) entiende la inclusión financiera como el *“estado en el que todos los adultos en edad de trabajar tengan acceso efectivo a los siguientes servicios financieros prestados por instituciones formales: crédito, ahorro, definido en términos generales para incluir cuentas de transacciones; pago, seguros e inversiones”*. (GPFI, 2016).

A su vez, se concibe la inclusión financiera como el proceso donde se maximiza el acceso y el uso de los servicios financieros formales, a la vez que se minimizan las barreras involuntarias percibidas por aquellos individuos que no participan en el sistema financiero formal. (Tuesta y Cámara, 2015).

A nivel local, el Banco Central de la República Argentina (BCRA), define el término como la garantía de acceso y uso de una oferta amplia de servicios financieros, provistos de una manera sostenible y responsable (Banco Central de la República Argentina, 2019).

En algunos casos, los autores definen el mismo concepto desde su negativa: la exclusión financiera. Sinclair (2001) define la exclusión financiera es *“la situación en la que se encuentran unos individuos o determinados colectivos como consecuencia de su situación demográfica, económica o social, que les imposibilita o les dificulta para poder acceder a la adquisición y contratación de los productos y servicios comercializados por los diferentes intermediarios financieros”*. Este autor diferencia distintos niveles de exclusión: por un lado, existe exclusión total cuando un individuo carece de acceso a servicios financieros básicos como las cuentas de ahorro, las cuentas corrientes, seguros u otros instrumentos de ahorro a largo plazo como planes de pensiones. Pero, por otro lado, un individuo puede estar excluido parcialmente cuando los únicos productos a los que no tiene acceso son los productos y servicios bancarios que implican un riesgo para la entidad financiera que los concede, no teniendo posibilidad de solicitar ni un préstamo, ni un crédito bancario, ni una tarjeta de crédito. El autor considera que la exclusión financiera parece estar concentrada tanto geográficamente como en colectivos sociales, identificando algunos grupos de alto riesgo: desempleados de larga duración, enfermos, discapacitados, familias monoparentales y ciertas minorías étnicas (Sinclair, 2001).

Tomando el aporte de Orazi S. (2020), se puede separar las distintas definiciones de inclusión financiera en tres dimensiones: acceso, uso de los servicios y calidad, atravesados de forma transversal por el nivel de educación financiera alcanzado por el público objetivo.



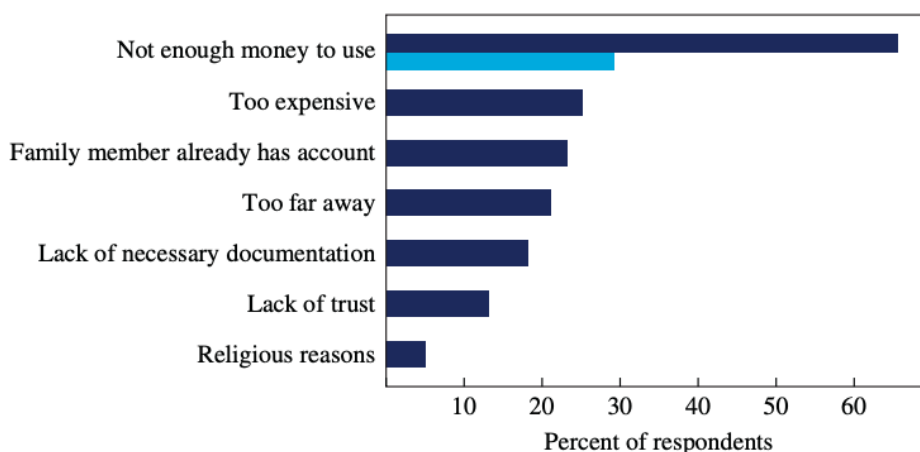
Fuente: Orazi S. (2020) LA INCLUSIÓN FINANCIERA EN ARGENTINA: ESTUDIO DE LA DEMANDA DE MICROCRÉDITOS EN LA CIUDAD DE BAHÍA BLANCA

La medición de esta dimensión de calidad está relacionada con la existencia de regulaciones específicas, políticas de protección del cliente y de educación financiera. En Argentina, la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera Argentina (ENIF, 2017), reconoce que, para asegurar la calidad en el proceso de inclusión financiera nacional, la oferta de servicios financieros debe ser integral, es decir, enfocada en el crecimiento homogéneo del ahorro, seguros, operaciones digitales y en ciertos casos, con prudencia, en el crédito. Y, por

otro lado, la oferta crediticia debe estar basada en modelos sostenibles, para no depender de la asistencia pública y, además, para no llevar al sobreendeudamiento, poniendo en riesgo la sostenibilidad financiera de la institución y generando una carga por sobre las capacidades de repago de los individuos o empresas.

A diferencia de la mayoría de la literatura que considera a la educación financiera como un aspecto de la dimensión de calidad de los servicios financieros, Orazi S. (2020) lo considera como parte de todas sus dimensiones ya que el desconocimiento y desinformación de la población sobre el mercado, el marco regulatorio, como así también sobre temas básicos en economía y finanzas, limita la capacidad de los agentes para tomar decisiones responsables, conscientes y competentes. La educación financiera permite que las personas desarrollen las habilidades necesarias para comparar y seleccionar aquellos servicios que mejor se adaptan a sus necesidades y posibilidades, para que puedan comprender sus derechos y responsabilidades, empoderándose para tomar mejores decisiones (Iglesias y Mejía, 2018).

Para finalizar la sección, resulta útil citar cuáles son las principales barreras a la inclusión financiera según el estudio Global Findex (Banco Mundial, 2018).



Fuente: Global Findex (Banco Mundial, 2018).

3. Capítulos

3.1 Medición de la inclusión financiera.

Al igual que sucede con la definición de inclusión financiera, los métodos para medir o estimar el nivel de inclusión financiera de una sociedad o de un grupo ha sido objeto de debate y evolución constante. En sus inicios, el Banco Mundial tomó la iniciativa midiendo el acceso a servicios financieros a través de indicadores proxy como cantidad de sucursales bancarias, cajeros automáticos y cuentas bancarias, normalizadas por población (Beck, Demirguc-Kunt and Martinez Peria, 2007).

Esta forma de medición encuentra problemas de subestimación dado que sólo se enfoca en canales tradicionales, ignorando soluciones financieras innovadoras como plataformas fintech y de sobreestimación dado que ignora barreras al acceso relacionadas con la falta de conocimiento o educación financiera. Por último, en general es complejo

agregar la información a nivel internacional debido a los diferentes tipos de cuentas bancarias que ofrece cada país.

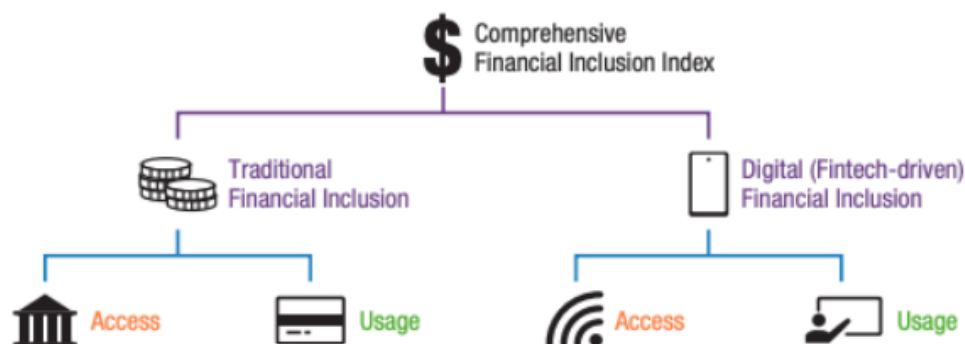
Como siguiente método de medición podemos nombrar a las encuestas, en este caso el Banco Mundial también ha aportado uno de los principales trabajos con la creación de Global Findex en 2021. Global Findex consiste en una encuesta anual cubriendo más de 150,000 adultos a lo largo de 148 economías mundiales (Demirguc-Kunt, Klapper 2012). La misma toma tres tipos de indicadores: posesión de cuentas y uso (frecuencia, modo de acceso, propósito de uso), comportamiento relacionado al ahorro intencional y uso efectivo del crédito y tipo (hipotecas, consumo, emergencias, etc.). La ventaja de este tipo de trabajos está en su profundidad respecto al uso real de la población a los servicios financieros y los distintos motivos por el cuál las personas utilizan las cuentas. El enfoque de oferta o acceso a servicios financieros oculta dentro de sí una gran parte de cuentas no utilizadas, tanto por sus costos como por falta de educación financiera del público. Por esto, es necesario contrastar estos parámetros con el uso efectivo de los servicios. Como explica Orazi (2022), la falta de uso de servicios disponibles mayormente ocurre por: exclusión voluntaria por falta de necesidad o motivos culturales o religiosos y exclusión involuntaria por falta de ingresos formales o estables, falta de educación financiera o malas experiencias en el pasado.

Por último, en los trabajos más recientes encontramos metodologías complejas, basadas generalmente en modelos econométricos, que permiten comparar países ajustando por variables que influyen en la inclusión financiera como lo es el PBI per cápita. Analizaremos dos de estos modelos:

(i) Beck (2019) propone crear un indicador del desarrollo financiero como medida amplia de la inclusión financiera basándose en el concepto de frontera de posibilidades.

Las distintas características estructurales de un país permiten cierto grado máximo de inclusión y desarrollo financiero en un país. Beck puntualmente propone: PBI per cápita, población, densidad habitacional, índice de dependencia de población económicamente pasiva a activa y una serie de variables *dummy* respecto a centros financieros internacionales, exportadores de petróleo y otras variables que se relacionan con el desarrollo financiero. A partir de este modelo se puede crear la frontera de posibilidades financieras de un país, de modo que puede realizarse una comparación internacional por sobre diferencias de ingreso o tamaño poblacional. Cuando un país se encuentra por debajo de sus fronteras de desarrollo financiero, es posible encontrar la explicación en políticas estatales, generalmente de regulación bancaria que limitan este crecimiento. Por otro lado, cuando la frontera es demasiado pequeña, nos encontramos ante un problema macro. Por último, los países que se encuentran muy por encima de su frontera tienden a encontrarse en regímenes regulatorios que han permitido *booms* financieros no sustentables, generalmente *booms* crediticios.

(ii) En FMI (2020) se propone un modelo adaptado a las nuevas posibilidades que ofrecen los servicios financieros digitales. El mismo combina un índice tradicional (bancario) y uno digital cubriendo un total de 52 mercados emergentes y economía en desarrollo (EMDEs).



Fuente: FMI (2020). The Promise of Fintech: Financial Inclusion in the Post COVID-19 Era.

Este índice combina medidas de acceso como cantidad de sucursales bancarias, cajeros, cuentas bancarias, acceso a internet, cantidad de dispositivos móviles como también de uso como lo son la cobranza de sueldos y pago de servicios a través de instituciones financieras.

Traditional Financial Inclusion Index			Digital Financial Inclusion Index		
Access	Data Source	Weight	Access	Data Source	Weight
Access to bank infrastructure			Access to digital infrastructure		
Number of ATMs per 100,000 adults	IMF FAS	0.25	Mobile subscription per 100 people	ITU	0.125
Number of Branches per 100,000 adults	IMF FAS		% of population who have access to internet	ITU	
Usage			Usage		
% of adults with a financial institution account	WB Findex	0.25	Number of registered mobile money agents per 100,000 adults	GSMA; IMF FAS; staff est.	0.125
% of adults who save at a financial institution	WB Findex		% of adults who have a mobile account	WB Findex	
% of adults with debit cards	WB Findex		% of adults who use internet to pay	WB Findex	
% of adults who received wages through a financial institution account	WB Findex		% of adults who use mobile phone to receive salary or wages	WB Findex	
% of adults who use a financial institution account for utility	WB Findex		% of adults who use mobile phone to make utility payments	WB Findex	

Fuente: FMI (2020). The Promise of Fintech: Financial Inclusion in the Post COVID-19 Era.

Se construye en tres etapas sucesivas: primero se combinan los indicadores para crear las mediciones de acceso y uso de servicios de pago de forma separada para el sector tradicional y el digital; luego se calculan índices compuestos de inclusión financiera "tradicional" y "digital" combinando los indicadores de la primera parte y por último se ponderan para crear un índice agregado de inclusión financiera nacional.

3.1.2 La inclusión financiera y el desarrollo económico

"La mayoría de las naciones comerciales han encontrado necesario instituir bancos, y estos han demostrado ser los mecanismos más eficaces que jamás se hayan inventado para el avance del comercio." Hamilton (1781).

La idea de que un sistema financiero desarrollado y utilizado plenamente por la sociedad puede tener un impacto en el desarrollo económico de un país se remonta a

Bagehot (1873) y Schumpeter (1911). Puntualmente, fue Goldsmith (1969) el primero en mostrar una correlación significativa y positiva entre ambos conceptos. Así mismo, en sus propias palabras: *“uno de los problemas más importantes del campo de las finanzas, si no el más importante de todos, es el efecto de la estructura y desarrollo financiero en el crecimiento económico”* (Goldsmith, 1969).

Si bien Goldsmith logró mostrar empíricamente una correlación significativa, fue claro en que esto no necesariamente implica causalidad y que esto debía ser tomado como input para trabajos posteriores.

Como resume Levine (2005), existen cinco canales a través de los cuales el sistema financiero puede influir el crecimiento económico: (i) produciendo información sobre posibles inversiones y alocando capital; (ii) monitoreando inversiones e imponiendo políticas de gobernanza corporativa; (iii) facilitando el intercambio, diversificación y manejo de riesgo; (iv) movilizand o ahorros y (v) facilitando intercambio de bienes y servicios. En esta sección realizaremos un breve repaso del fundamento teórico de los motivos principales, es decir, los motivos (i) y (iv).

Es menester aclarar que una serie de los trabajos citados, que surgen de la línea de investigación iniciada en Goldsmith (1969), se enfocan principalmente en el concepto de desarrollo financiero. Desarrollo financiero, como se desarrolla en Levine (1997), refiere al proceso mediante el cual las instituciones financieras y mercados mejoran en términos de liquidez, acceso y eficiencia de los servicios prestados. Una definición cercana a las que previamente hemos tratado en este trabajo. Como expone Sarma (2008) en su metodología para el Índice de Inclusión Financiera (FI), el concepto de inclusión financiera necesariamente debe ser medido tomando en cuenta variables agregadas sobre el sector financiero bancario y bursátil. Esto es, la medición del desarrollo financiero y la inclusión financiera, utilizan muchas variables similares como el volumen de crédito o la proporción de depósitos sobre el PBI del país.

(i) La evaluación de proyectos de inversión, empresas, gerentes y condiciones de mercado implican grandes costos. Dado que un ahorrista individual puede no tener los conocimientos o tiempo disponible para realizar estas evaluaciones, es posible que sea reticente a invertir su dinero. De esta forma, la falta de información puede bloquear el movimiento de capital a sus usos más productivos. Los intermediarios financieros pueden reducir el costo de adquirir y procesar información, mejorando la asignación de recursos (Boyd y Prescott 1986). Sin la presencia de estos agentes, cada individuo debe enfrentar un elevado costo fijo de análisis de firmas, gerentes y condiciones de mercado.

Los mercados bursátiles también pueden estimular la producción de información sobre las firmas. Mientras más líquido y operado sea un mercado, existen mayores posibilidades de generar ingresos a partir de comerciar en ese mercado, estimulando la investigación de firmas y gerentes. De esta forma, explica Merton (1987), mercados más líquidos generan mayores incentivos para la producción de información lo que tiene implicaciones positivas para la asignación de recursos.

Finalmente, la presencia de intermediarios financieros eficientes también puede incentivar la tasa de innovación tecnológica a partir de asignar recursos a aquellos emprendedores con mayores posibilidades de desarrollar nuevos productos y procesos de

producción (King y Levine, 1993). Puntualmente fue Schumpeter (1911) uno de los principales evocadores de esta teoría: *"el banquero no es sólo un intermediario. Él autoriza a personas a innovar en nombre de la sociedad"*. Los sistemas financieros también pueden incentivar la acumulación de capital humano a partir de la facilitación de préstamos para la acumulación de habilidades. Si el capital humano no está sujeto a retornos decrecientes a nivel social, el desarrollo financiero orientado a la creación de capital humano puede acelerar el crecimiento económico.

(iv) La movilización de ahorros consiste en el proceso de recaudar capital de múltiples ahorristas dispersos para su inversión en proyectos no-divisibles. Esto implica por un lado costos en coleccionar los ahorros de las personas y costos en convencer a los ahorristas de ceder el control de su dinero. Un sistema financiero efectivo en la captación de ahorros puede afectar significativa (y positivamente) el desarrollo financiero aumentando la tasa de ahorro, explotando economías de escala y superando la indivisibilidad de los proyectos de inversión (Levine, 2004).

Sin el acceso a ahorros de terceros, muchos proyectos se encuentran restringidos y funcionan con escalas de producción menores a las eficientes. Como comenta Bagehot (1873), en general los economistas asumen que el capital fluye hacia sus usos más productivos y esto sólo se da si existe un sistema financiero capaz de movilizar ahorros. Adicionalmente existen proyectos de gran escala que requieren inyecciones de capitales superiores a las que puede conseguir cualquier individuo. En el mismo trabajo Bagehot argumenta que la fuerte ventaja entre Inglaterra y otros países europeos estaba no en el monto total de ahorros disponibles en la sociedad sino en la capacidad de movilización masiva de recursos hacia proyectos a gran escala.

Ya explicada la justificación teórica de la relación entre la inclusión financiera y desarrollo financiero con el desarrollo económico, debemos volver a la tarea de repasar los trabajos empíricos sobre este suceso. Como fue mencionado, Goldsmith (1969) prueba correlación pero no logra probar causalidad entre ambos fenómenos. Desde ese momento un gran número de artículos se han lanzado en la búsqueda de una muestra concluyente de casualidad. Puntualmente sobre esta sección va a centrarse en King y Levine (1993) y Levine, Loayza y Beck (2000) que toma al primero como base.

King y Levine (1993) analizan la relación entre desarrollo financiero y el crecimiento económico a largo plazo a través de una regresión sobre 77 países en el período 1960-1989. En ella controlan de forma sistemática por otros factores que afectan al crecimiento (educación, estabilidad política, sistemas de tipo de cambio, política comercial, monetaria y fiscal). En su trabajo toman 3 variables principales de desarrollo financiero: DEPTH (profundidad) medida como el tamaño de pasivos líquidos en el sistema financiero sobre producto bruto interno, BANK medida como el ratio entre crédito bancario y crédito total (incluyendo el crédito del banco central), y PRIVY medida como el crédito total a privados respecto al producto bruto interno. Los supuestos detrás de estas variables refieren a la búsqueda de países cuyo sistema financiero esté enfocado en financiamiento al sector privado mediante crédito bancario, a diferencia de países donde el sector es un instrumento de financiamiento del sector público. Se presupone que el crédito privado implica un mayor trabajo de investigación de compañías, control corporativo, manejo de riesgo y movilización de ahorros que el crédito público. Dicho de otra forma, implica mayor desarrollo financiero.

Los autores prueban la relación empírica entre los tres indicadores de desarrollo financiero mencionados y tres indicadores de crecimiento: crecimiento del PBI real per cápita, crecimiento del stock de capital per cápita y crecimiento total de la productividad obtenido a partir de un residual de Solow. El trabajo muestra una relación significativa positiva entre cada uno de los indicadores. Ignorando la causalidad, los resultados muestran que el movimiento de un país de “DEPTH baja” a “DEPTH media” implica un aumento en el crecimiento del PBI per cápita de ese país en casi 1% anual.

Para probar si el desarrollo financiero predice el crecimiento o simplemente es consecuencia del mismo, los autores regresan el indicador DEPTH contra los indicadores de crecimiento económico. El resultado es que el desarrollo financiero es un predictor significativo del crecimiento económico, una vez controlados otros factores que afectan el crecimiento. Si bien el trabajo citado prueba que el desarrollo financiero predice el crecimiento, no logran cerrar el problema de causalidad. Podría ser que el sistema financiero simplemente sea un “leading indicator” del crecimiento causado por otros motivos. Para analizar el problema de causalidad tomamos el trabajo de Levine, Loayza, y Beck (2000) que tiene como antecedente justamente el trabajo anterior.

Levine, Loayza y Beck (2000) utilizan dos métodos econométricos para estudiar el problema de causalidad sobre una base de datos de 71 países para el período 1960-1995. Como en los trabajos anteriores, las variables en consideración son la tasa de crecimiento real del PBI per cápita e indicadores del desarrollo de la intermediación financiera (tamaño del sector financiero, participación de bancos en la intermediación financiera y tamaño relativo del crédito hacia el sector privado).

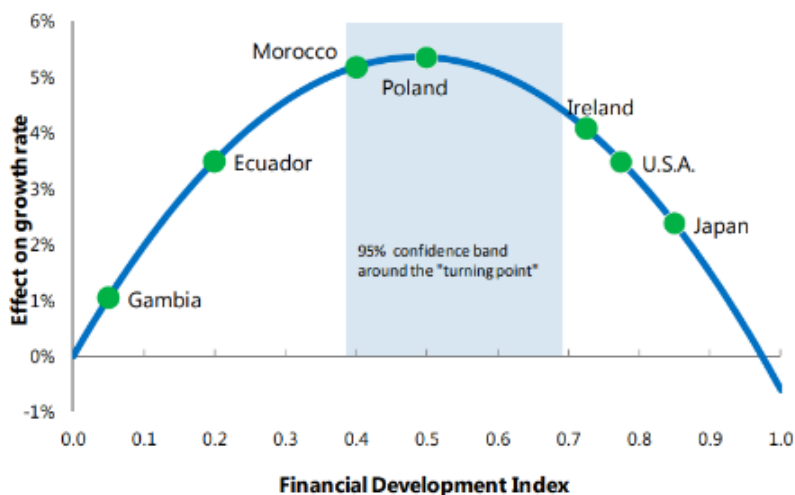
- (i) El primer método consiste en una regresión con variables instrumentales para aislar el efecto de variables exógenas en el crecimiento del desarrollo financiero. Basándose en el trabajo de LaPorta, López-de-Silanes, Shleifer, y Vishny (1997), los autores dividen los distintos países según el tipo de origen de su sistema legal (anglosajón, francés, germánico o escandinavo) y lo utilizan como variable instrumental. Es importante notar que el uso del tipo de sistema legal como variable instrumental es posible debido a que es un factor exógeno al proceso, la mayoría de los países obtienen su sistema legal a partir de colonización o ocupación.
- (ii) El segundo método utiliza un método econométrico moderno conocido como Método de los Momentos (GMM) sobre datos de panel de 71 países. El método permite eliminar sesgos específicos a cada país y el sesgo de simultaneidad (también conocido como endogeneidad en el campo de la econometría).

A través de ambos métodos, los autores encuentran que el desarrollo financiero produce un efecto positivo significativo y causal sobre la tasa de crecimiento económico. Como ejemplo, los autores citan el caso de Argentina donde se estima que hubiese tenido un crecimiento por año de casi 1% más en su PBI per cápita real si hubiese tenido el nivel de desarrollo financiero de un país en desarrollo promedio en el período analizado.

Por último, es interesante mencionar el trabajo de Rioja y Valev (2004) donde se reafirma los hallazgos descritos previamente y se le añade una nueva consideración: el efecto

del desarrollo financiero en el crecimiento no es uniformemente positivo y ni siquiera siempre positivo cuando se controla por el tamaño del sector financiero. En otras palabras, existe un efecto fuerte y positivo en el crecimiento económico sólo cuando el sistema financiero ha alcanzado un nivel medio y en los niveles inferiores el efecto es incierto e inclusive negativo.

En Sahay, Cihak, Barajas (2015) se encuentra el mismo resultado, mostrando una relación en forma de campana entre el índice de desarrollo financiero y su efecto en la tasa de crecimiento:



Fuente: FMI (2015). Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets

Para finalizar la sección es preciso mencionar que si bien existe una amplia literatura que expone el vínculo entre inclusión financiera y crecimiento o desarrollo económico, también existen una serie de trabajos críticos. Particularmente Demetriades y Hussein (1996) responden al trabajo previamente citado de Levine y King (1993) aplicando un análisis de series temporales a 16 países no encontrando ninguna evidencia de causalidad entre desarrollo financiero y crecimiento. Nuevamente, otro trabajo de Demetriades y Law (2006) argumenta que la variable DEPTH no afecta el crecimiento de países con instituciones deficientes y Rosseau y Watchel (2002) muestran que cualquier efecto del crecimiento del sistema financiero desaparece una vez que un país alcanza índices de inflación de dos dígitos. Aunque exista esta controversia, en general la mayoría de los trabajos académicos, así como los trabajos oficiales del Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial, se inclinan en favor de la tesis de King y Levine (1993).

3.1.3 La inclusión financiera y la distribución del ingreso

La teoría sobre la relación entre inclusión financiera, distribución de ingreso y pobreza absoluta no es concluyente. A diferencia de lo que sucede con el crecimiento económico, en este campo hay una discusión más activa entre sus propulsores y detractores. Banerjee and Newman (1993) muestra que existe un efecto positivo y desproporcionado entre el desarrollo financiero de un país y la situación de los grupos más vulnerables. A nivel teórico, la justificación se encuentra en que los problemas de asimetría y distribución de información que el sistema financiero puede resolver afectan principalmente a los grupos más pobres.

Son estos grupos quienes sufren las principales consecuencias de las restricciones de crédito dado que no poseen fondos propios para financiar sus proyectos, contactos comerciales ni garantías reales para acceder al crédito bancario. Estas restricciones así excluyen a los individuos en situación de pobreza de beneficiarse de oportunidades de inversión. Un sistema financiero que reduce costos de transacción y facilita la transmisión de información permitiría a una mayor cantidad de emprendedores acceder a crédito, con el efecto positivo en la distribución del ingreso que esto implica.

Por otro lado, algunos autores argumentan que son los sectores más ricos y políticamente conectados aquellos que se verán beneficiados por las mejoras en el sistema financiero. Especialmente en los primeros estadios del desarrollo financiero, el acceso al crédito queda limitado para los ricos y conectados (Lamoreaux 1986). Si este es el caso, un aumento en el desarrollo financiero del país puede beneficiar a los sectores más ricos, aumentando la brecha de ingreso.

Greenwood and Jovanovic (1990) plantean un modelo donde existe una relación no lineal entre el sistema financiero y la distribución del ingreso. Esta relación tiene una forma de "U" donde en las etapas iniciales del desarrollo financiero sólo beneficia a sectores ricos que tienen acceso a crédito. En estadios de desarrollo económico más avanzados, un porcentaje más elevado de la población tiene acceso a crédito y servicios financieros, aprovechando así los beneficios del sistema financiero. Como vemos, este análisis recuerda a la exposición de Rioja y Valev (2004) entre desarrollo financiero y estadios de desarrollo económico. Pareciera que el sistema financiero no es neutral al estadio del país.

Beck, Demirguc-Kunt, y Levine (2004) realizan regresiones entre países (cross-country) para analizar la relación entre el desarrollo financiero (medido de la forma habitual), la tasa de crecimiento del Coeficiente Gini de distribución del ingreso, la tasa de crecimiento del ingreso del quintil más pobre de la sociedad y el porcentaje de la sociedad viviendo situación de pobreza (definida en términos absolutos por necesidades básicas). Los resultados de esta regresión son alentadores para quienes impulsan la relación positiva entre finanzas y distribución de ingreso: existe una relación positiva y desproporcionada. Inclusive cuando se controla por factores que influyen la pobreza o el coeficiente Gini, como el crecimiento real per cápita, el efecto se mantiene positivo. A pesar de los resultados alentadores, Levine (2004) menciona que las regresiones cross-country son atacables en numerosos puntos metodológicos, de modo que los resultados no son concluyentes.

Queda así planteada la pregunta si el desarrollo financiero es o no positivo para la inclusión financiera y la pobreza.

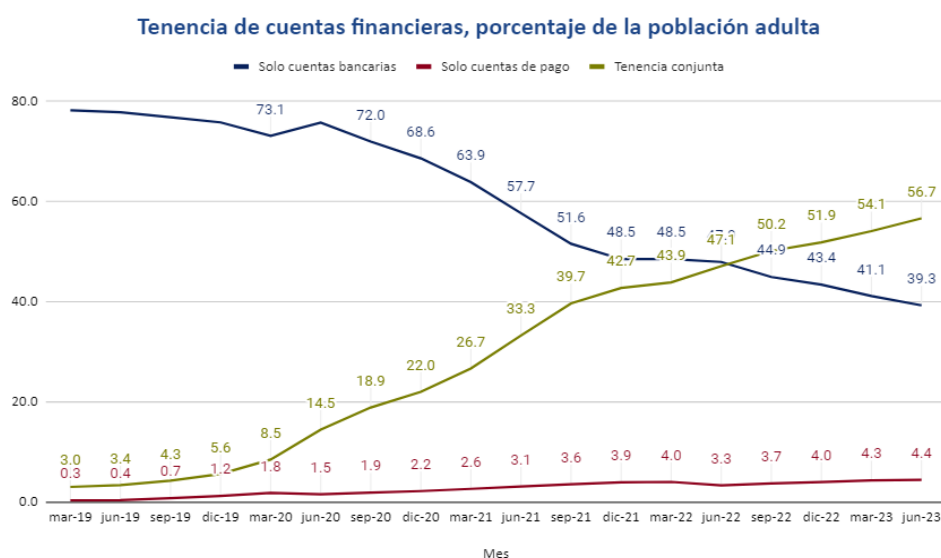
3.3 La inclusión financiera en Argentina

3.3.1 Evolución reciente

En el último lustro, el acceso y uso de servicios financieros ha crecido de forma continua en el mundo en forma paralela a la infraestructura de comunicaciones y tecnologías de la información. Argentina no es una excepción de este suceso, mostrando un aumento significativo en las operaciones de transferencias electrónicas de fondos, financiamiento e inversión de saldos.

En la presente sección realizaremos un breve análisis de la situación Argentina en términos de oferta de servicios financieros, su uso efectivo y la posesión de conocimientos relevantes en la población según los lineamientos de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera Argentina.

En lo que respecta a la oferta de servicios financieros, la cantidad de personas con cuentas bancarias o cuentas de pago alcanzó 35.7 millones a junio de 2023, aproximándose al nivel de cobertura plena de la población adulta. La cantidad de personas que contaba exclusivamente con cuentas bancarias y de pago creció de 18.3 millones en diciembre de 2022 a 20.1 millones en junio de 2023. En este proceso, una gran parte de los usuarios de cuentas bancarias optaron por ampliar su oferta de servicios financieros a través de la apertura de cuentas de pago que experimentaron un crecimiento en casi 1.8 millones de cuentas.



Elaboración propia en base a datos del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

De las casi 600 mil personas que ingresaron al segmento de al menos una cuenta bancaria o de pago, las personas jóvenes, en el rango comprendido entre 15 y 29 años, contribuyeron a explicar la mitad de este aumento.

Esto se ha visto facilitado por el incremento constante de la cobertura de infraestructura digital en el país, con más del 92% de los hogares (ENACOM 2023) con conexión a internet, un nivel elevado en la región comparado con 80.2% en Brasil, 59.5% en Colombia o 50.5% en Paraguay. A su vez, la tenencia de dispositivos electrónicos como computadoras o celulares en nuestro país alcanza al 62,6% de los hogares y el 89,3% de los individuos respectivamente.

Desde el punto de vista de los puntos de acceso a servicios financieros (PDA), que es como el Banco de la República Argentina (BCRA), llama a sucursales y corresponsalías bancarias, el 99.5% de las localidades de más de 10 mil adultos contaba con al menos un

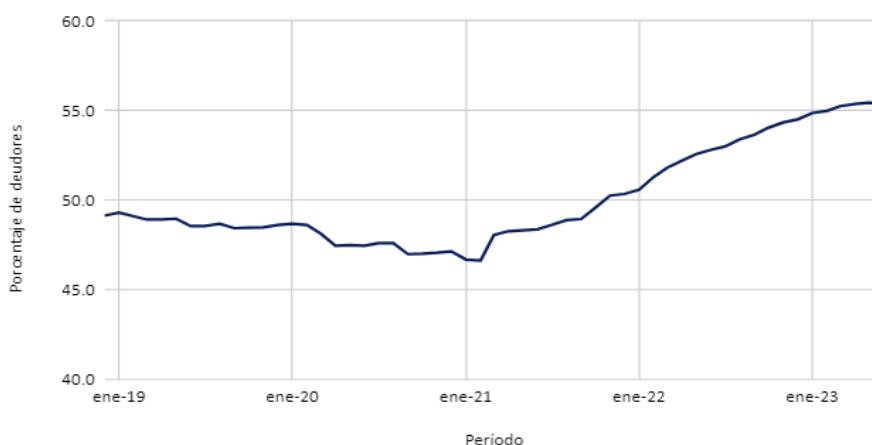
punto de acceso. De esas localidades, al menos el 96.4% contaba con la gama completa de servicios financieros (pagos, crédito y al menos un tipo de inversión) a través de una sucursal bancaria.

Cantidad de adultos por localidad	Porcentaje de localidades con al menos un PDA
Más de 500 mil habitantes	100%
Entre 500 y 250 mil habitantes	100%
Entre 250 y 100 mil habitantes	100%
Entre 100 y 50 mil habitantes	100%
Entre 50 y 10 mil habitantes	86.3%
Entre 10 y 5 mil habitantes	74.1%
Entre 5 y 2 mil habitantes	72.3%
Menos de 2 mil habitantes	51.6%
Total nacional	92.5%

Fuente: Informe de Inclusión Financiera (BCRA, 2023).

Para finalizar este repaso, la cantidad de adultos con financiamiento en el sistema financiero ampliado (SFA) alcanzó 19.7 millones en junio de 2023, lo cual implica que 55,4% de la población accedía al menos a un financiamiento siendo el principal canal las tarjetas de crédito (15%).

Porcentaje de adultos con financiamiento del sector financiero



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Informe de Inclusión Financiera del Banco Central de la República Argentina (2023).

A su vez, se observa un aumento de 6 puntos porcentuales en la cantidad de adultos que recibieron algún tipo de financiamiento del sector financiero mientras que el saldo promedio adeudado en pesos constantes ha caído en un 52% durante el período 2019-2023. La explicación de este fenómeno está dada por un crecimiento del 177% en el monto financiado por Otros Proveedores No Financieros de Crédito, categoría que el BCRA reserva para entidades no bancarias y no emisoras de tarjetas que proveen financiamiento.

Mayormente se trata de empresas dedicadas a préstamos de consumo para electrodomésticos y préstamos personales.

Tomando el aporte de Orazi S. (2020), continuamos la caracterización de la inclusión financiera en Argentina a partir de la dimensión de uso de servicios financieros. Si bien históricamente el problema en términos de inclusión financiera estuvo dado por la escasez de oferta de servicios, hoy la mayoría de los organismos internacionales y la ENIF coinciden en que el problema está en la falta de uso de los servicios. Podemos ver que, si bien en Argentina la oferta de cuentas de pago alcanza a casi la totalidad de la población adulta, el uso no supera el 60%.

En los últimos cuatro años, con la colaboración de procesos como la digitalización de servicios financieros, la expansión de la infraestructura digital y el impacto del COVID 2019, creció 373% la cantidad promedio de transferencias mensuales que realiza una persona mientras que el monto promedio en pesos constantes creció un 181% mostrando un claro avance en términos de uso.

Período	Millones de personas con cuentas	Cuentas únicas con actividad	Porcentaje
sep-22	34.8	17.9	51.51%
dic-22	35.1	19.9	56.74%
mar-23	35.3	20.3	57.64%
jun-23	35.7	21.9	61.37%

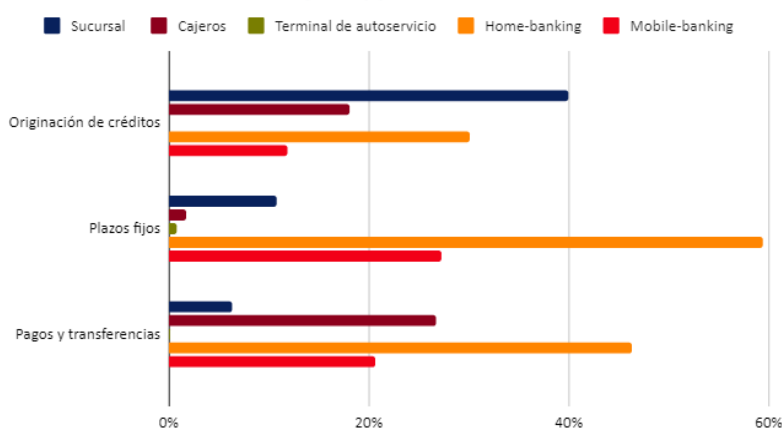
Fuente: Informe de Inclusión Financiera (BCRA, 2023).

El aumento en el uso de cuentas bancarias y de crédito estuvo asociado, en gran medida, a la extensión de las prestaciones sociales y los beneficios de los programas de transferencia directa de ingresos a través de la ANSES y los bancos públicos. Un alto porcentaje de cuentas son utilizadas exclusivamente para la percepción de transferencias (un 50% corresponde a cuentas sueldo y previsionales) (ENIF 2022).

En lo que respecta a canales de pago se evidencia que los canales digitales son el principal medio para iniciación de transferencias y constitución de plazos fijos (crecieron 15 y 6 puntos porcentuales en el período estudiado respectivamente) mientras que la originación de créditos se mantiene como una actividad presencial a pesar de digitalizarse a un paso acelerado (200% de crecimiento de canales digitales en el período).

El instrumento más elegido para realizar pagos electrónicos son las transferencias inmediatas representando el 36% del total de transferencias iniciadas y casi el 56% del monto operado por medios de pagos electrónicos. No sólo se observa un incremento de la cantidad de personas realizando transferencias, también aumenta la cantidad de transferencias promedio por persona, alcanzando 8.9 transferencias por mes tras duplicarse respecto al período anterior. Este crecimiento se explica principalmente por el aumento de casi 200% en las transferencias entre cuentas bancarias y cuentas de pago alimentado por los cambios regulatorios en la interoperabilidad entre cuentas.

Cantidad de transacciones (en %) por canal



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Informe de Inclusión Financiera del Banco Central de la República Argentina (2023).

En la vertical de inversiones, también encontramos un crecimiento elevado en los últimos 4 años partiendo desde un nivel muy bajo respecto a los comparables regionales. En lo que respecta a plazos fijos sólo 8.2 de cada 100 cuentas bancarias ha constituido un depósito, lo cual es un nivel muy bajo pero considerablemente superior a la marca de 4.9 alcanzada en el tercer trimestre de 2020. En paralelo al crecimiento de plazos fijos, el monto promedio invertido cayó un 50% en términos reales, explicado mayormente por la entrada de nuevos inversores minoristas incentivada por la digitalización de la oferta.

Desde el punto de vista de cuentas de pagos, se experimentó un crecimiento exponencial: se pasó de 630.000 cuentas de inversión para Fondos Comunes de Inversión en 2019 a casi 12.8 millones en junio de 2023 (Cámara Fintech, 2023). Estas cuentas no sólo crecieron en número sino que también lo hicieron en tamaño, con un incremento de 183% en términos reales durante 2023 alcanzando los 438.700 millones en pesos constantes de junio 2023 invertidos.

Para finalizar nuestra exposición sobre la situación de la inclusión financiera en Argentina, expondremos la última de sus dimensiones: la educación y conocimientos financieros de la población. Para esto, basaremos nuestro análisis en la Encuesta de medición de capacidades financieras realizada por el BCRA junto al Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF) durante 2017.

La encuesta calcula tres subíndices que forman parte de un índice compuesto de educación financiera: conocimientos, actitud y comportamiento financiero. Cada subíndice está enfocado en medir tanto conocimientos objetivos sobre determinados conceptos básicos así como conocer las opiniones de la población sobre determinadas prácticas.

- (i) El índice de conocimiento financiero es la combinación de preguntas relacionadas con conceptos financieros y cálculos matemáticos básicos: valor del dinero en el tiempo, inflación, tasa de interés, cálculo de interés simple e interés compuesto, riesgo y diversificación del riesgo. El puntaje nacional es de 4, por debajo del nivel de referencia (5 se considera un valor alto) y en el extremo inferior de los países encuestados (posición 31 de 39). Este puntaje varía a medida que se segmenta la

población encuestada por nivel educativo, sin embargo, la mitad de la población con educación superior no alcanza los conocimientos básicos.

- (ii) El índice de actitudes financieras mide la opinión de los encuestados en una escala de cinco niveles ante afirmaciones como “prefiero gastar dinero que ahorrar para el futuro”. La idea de la encuesta está en conocer el marco de preferencia temporal de los encuestados, entre gratificaciones a corto plazo y seguridad a largo plazo. La puntuación nacional es de 2.9, lo que implica una actitud de planificación inclinada a largo plazo. Nuevamente, este valor varía significativamente entre grupos segmentados por nivel educativo alcanzado, edad, género y niveles de ingresos. Segmentos ABC1, mujeres, personas con educación superior y sector urbano cuentan con resultados mayores a la media.
- (iii) El índice de comportamiento financiero se construye a partir de la combinación de ocho preguntas que hacen referencia a la utilización de un presupuesto, el comportamiento relacionado con el ahorro, entre otros. El índice varía entre 0 y 9, y se considera que una puntuación alta es aquella que es igual o superior a 6 (CAF, 2017). El promedio nacional es de 4.5 con sólo el 27% de los encuestados superando los 6 puntos. Aquí es destacable el resultado en las preguntas sobre las actitudes frente al ahorro: sólo el 29% de los participantes declara haber ahorrado dinero en los 12 meses previos. De quienes ahorraron, el 58% lo hizo en efectivo “debajo del colchón” y sólo el 2% invirtió en productos de inversión distintos a cuentas bancarias.

A nivel regional, Argentina posee los valores más bajos en cada uno de los tres índices, indicando una población desacostumbrada al uso de instrumentos financieros donde sólo un reducido grupo de servicios (como tarjetas de débito) son conocidos por más de la mitad de la población. El índice también muestra un menor nivel de planificación de gastos, consumos e inversiones que la región, lo que también coincide con un relativo sesgo a la gratificación inmediata en la mayoría de los segmentos encuestados.

País	Conocimiento	Comportamiento	Actitud
Chile	5,12	5,83	3,03
Bolivia	4,83	5,39	3,55
Colombia	5,13	5,15	3,32
Ecuador	5,08	5,14	3,23
Perú	4,58	4,68	3,60
Argentina	4,64	4,51	2,93

Fuente: BCRA y CAF con base en Ipsos- Argentina (2017).

3.3.2 Políticas públicas

En los últimos años el interés sobre la temática por diversos organismos económicos de la administración nacional ha crecido de forma significativa. Esto se evidencia en la creación de una red de organismos y plataformas estatales para el impulso de iniciativas de medición de índices de inclusión, de propuesta de planes y medidas para paliar problemas

específicos y del ingreso de la discusión sobre la inclusión al primer plano económico nacional.

La Ley 27.440 de Financiamiento Productivo sancionada en 2018, estableció a la inclusión financiera como una de sus metas. Esto a su vez dio origen a la creación del Consejo de Coordinación de la Inclusión Financiera (CCIF) formado por representantes de los principales organismos económicos del país como son BCRA, Administración Federal de Ingresos Públicos, Ministerio de Economía, Secretaría General de Presidencia de la Nación, entre otros.

Uno de los principales hitos del CCIF fue la aprobación de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF), (y su respectivo Plan de Acción) que consiste es un plan de largo plazo para mejorar el acceso, uso y calidad de los servicios financieros en Argentina. Otras medidas relevantes tomadas por el CCIF consisten en el fomento de créditos a sectores vulnerables, el desarrollo de campañas virtuales de educación financiera y la puesta en marcha del programa de implementación de la ENIF.

La ENIF considera en su diagnóstico que el principal desafío que el sistema financiero presenta es su bajo nivel de profundidad (medido como depósitos/PBI) comparado con otros países. El grado de bancarización se ha extendido, aunque un alto porcentaje de las cuentas es utilizado exclusivamente para la percepción de salarios, haberes previsionales y beneficios sociales. A su vez, se verifican disparidades regionales en las provincias del norte argentino y brechas relevantes en el uso por parte de sectores vulnerables.

La estrategia cuenta con un Sistema de Monitoreo y Evaluación (M&E), que consiste en un conjunto de indicadores que permiten monitorear los avances en materia de inclusión financiera y, en particular, evaluar de forma consistente y en el tiempo la efectividad de las políticas implementadas. La Dirección Nacional de Inclusión Financiera y Financiamiento Social (DNIFYFS) es la encargada de llevar a cabo este monitoreo en base a los principios establecidos por OCDE (2022). El sistema información toma las siguientes fuentes:

Fuente	Contenidos	Último dato	Frecuencia de la información	Institución responsable
Informes de inclusión financiera	Puntos de acceso, tenencia de cuentas y créditos, transacciones, medios de pago y acceso a financiamiento de las MiPyMEs	2022	Semestral	BCRA
Global Findex	Tenencia de cuentas, créditos, ahorro, pagos digitales	2022	Triannual	BM
Encuesta de medición de capacidades financieras	Tenencia de productos; capacidades financieras	2017	-	CAF, BCRA
Encuesta Nacional de Inclusión Financiera	Puntos de acceso, tenencia de cuentas, créditos, ahorro, seguros, pagos digitales, capacidades financieras, protección al consumidor.	A determinar	A determinar	MECON, INDEC

Fuente: Sistema de Monitoreo y Evaluación (M&E) de la Estrategia Nacional De Inclusión Financiera, Ministerio de Economía (2021).

El sistema M&E cuenta con un mapa de indicadores que tiene en cuenta las tres dimensiones de la inclusión financiera: acceso a productos y servicios financieros, uso de productos y servicios financieros, y calidad en el uso de productos financieros. Puntualmente se construyeron indicadores objetivos y subjetivos para la medición de cada uno de los cinco objetivos de la ENIF:

- Objetivo 1. Ampliar y mejorar el acceso a bienes y servicios financieros tales como cuentas de ahorro, crédito, medios de pago electrónicos y seguros.
- Objetivo 2. Potenciar el uso de medios de pago electrónicos, cuentas de ahorro, crédito y otros servicios, como portal de entrada al sistema financiero, incluyendo al sector bancario y a los microcréditos e instituciones de microfinanzas (IMFs).
- Objetivo 3. Mejorar las capacidades financieras de la población y la protección del usuario.
- Objetivo 4. Promover la interoperabilidad entre el sistema financiero tradicional y las nuevas plataformas de pago.
- Objetivo 5. Contribuir a reducir las brechas sociales, ampliar la territorialidad y federalización e incorporar una perspectiva de género, a través de la mejora en el acceso a bienes y servicios financieros.

Para finalizar, enumeramos de forma no exhaustiva una serie de medidas mayormente llevadas a cabo por la Unidad de Información Financiera (UIF) y el BCRA que, si bien son previas a la ENIF, han tenido un gran impacto en términos de inclusión financiera:

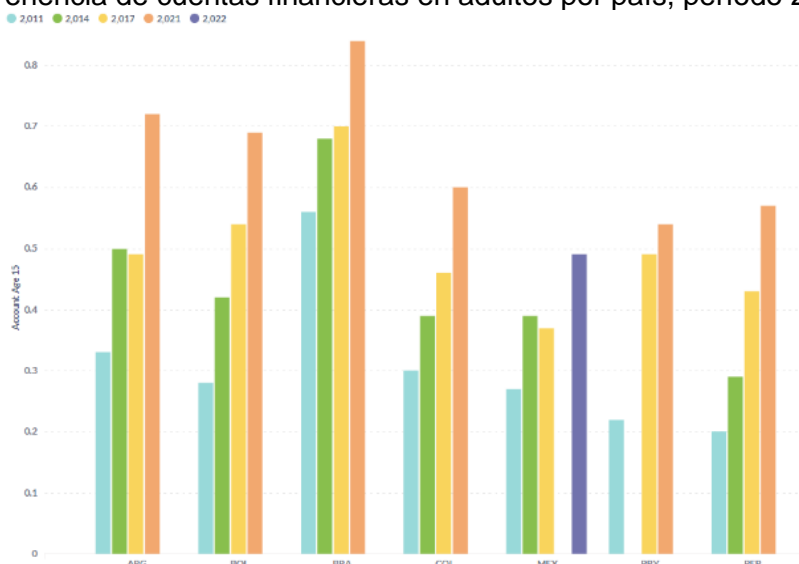
- Comunicación BCRA “A” 5127 (24/09/10). Creación Cuenta Gratuita Universal (CGU).
- Ley 26.704 (11/10/11). Cuenta gratuita para cobro de sueldos, haberes previsionales y beneficios de planes y programas de ayuda social. Comunicación BCRA “A” 5231 (18/10/11) reglamentación.
- Comunicación BCRA “A” 5982 (03/06/2016). Habilitación nuevos medios de pago con menores costos (billeteras electrónicas, POS móvil y botón de pago).
- Resolución UIF 94/2016 (11/08/2016). Habilitación apertura simplificada de cajas de ahorro, con menores requisitos de documentación
- Resolución CNDC 17/2016 (29/08/2016). Informe sobre el mercado de pagos, para desarticular la integración vertical y conductas anti-competitivas y lograr la multi adquirencia.
- Comunicación BCRA “A” 6425 (10/01/2018). Regulación del estándar para pagos a través del código QR.
- Resolución UIF N° 21/2018 (05/03/18). Onboarding digital transversal tanto para el sistema bancario tradicional como en los agentes de bolsa y gerencadoras de fondos.
- Comunicación BCRA “A” 6510 (15/05/2018). Regulación de la CVU, para facilitar la interoperabilidad del sistema financiero con nuevos proveedores de servicios de pagos.

3.3.3 Comparativa regional

América Latina y el Caribe (en adelante “LAC”) ha experimentado un crecimiento continuo en términos de oferta financiera, el porcentaje de personas mayores a 15 años con cuentas financieras pasó del 39% en 2011 al 60% para 2021 según los últimos datos disponibles (Banco Mundial 2022). Si bien el crecimiento es notable, aún el 40% de las personas queda excluida de la oferta de servicios financieros y aproximadamente, el 10% de la población no bancarizada mundial vive en esta región.

Para continuar la caracterización regional, observamos que sólo el 10.53% de la población accede a tarjetas de crédito, 18% de las personas declara ahorrar en una institución financiera y 42% de los adultos ha recibido financiamiento bancario en algún momento. En todos estos casos, Argentina muestra un nivel de acceso a servicios financieros superior al promedio regional: 72% de acceso a cuentas, 29% de la población adulta posee tarjetas de crédito, 23% de la población ahorra al menos parcialmente con entidades financieras y el 52% declara haber recibido crédito en alguna oportunidad.

Tenencia de cuentas financieras en adultos por país, período 2011-2022.



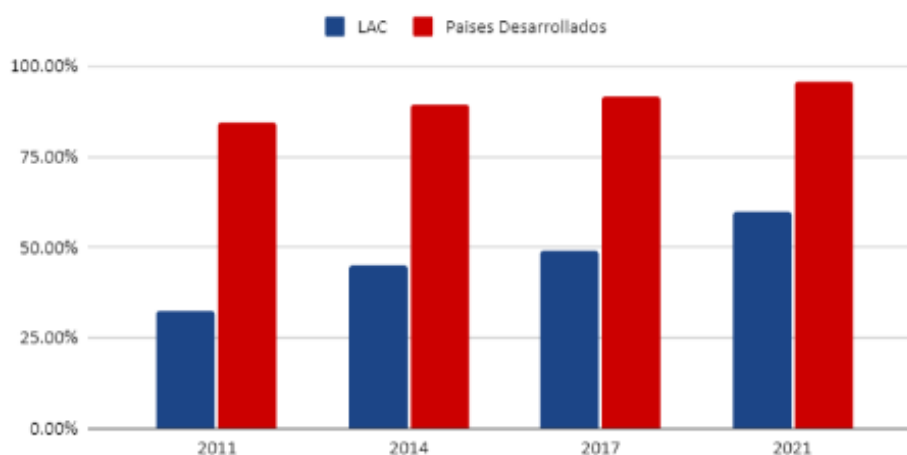
Fuente: Elaboración propia con datos de Global Findex (Banco Mundial, 2021)

Explica Carballo (2017) que el crecimiento en términos de bancarización es explicado principalmente por los sectores más pobres en la región: la tenencia de cuentas por hogares pobres creció 17% frente al 8% en los hogares ricos en el período 2011 - 2014. En los casos de Argentina y Perú, este crecimiento superó el 100% y 200% respectivamente. Sin embargo, sólo el 5.91% del 40% más pobre de los hogares reporta una frecuencia de uso de cuentas elevada (al menos tres veces por mes).

Si bien la región es altamente heterogénea, con países como Nicaragua con tan sólo 26% de bancarización y países como Brasil con 84%, en general el crecimiento ha sido muy elevado en todos los casos con Argentina, Panamá y Perú como principales casos de éxito (+100%).

Si comparamos LAC con el promedio de los países desarrollados de Banco Mundial encontramos grandes diferencias en cada uno de los indicadores de oferta y comportamiento financiero: 96% de los adultos se encuentran bancarizados, el posee 48% tarjetas de crédito, el 82% ahorra en entidades formales y 57% ha recibido financiamiento formal.

Tenencia de cuentas (%) de adultos por región



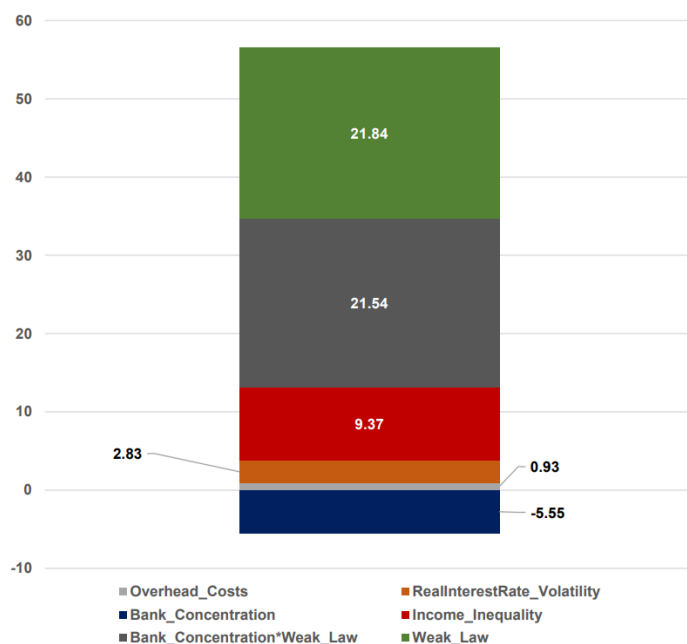
Fuente: Elaboración propia con datos de Global Findex (Banco Mundial, 2021)

La brecha entre regiones es un problema multidimensional en el que la oferta, demanda y el marco regulatorio interactúan entre sí. Para el caso puntual de LAC, Rojas-Suarez (2016) propone cuatro tipos de obstáculos a la inclusión financiera: acceso a servicios sociales y calidad de vida (medido por el coeficiente de Gini), la estabilidad macroeconómica (medida por la volatilidad de la tasa de interés), la fortaleza institucional (medida por el indicador “Imperio de la Ley” de Banco Mundial) y eficiencia bancaria (medida por el ratio de costos operativos a activos bancario).

Rojas-Suarez (2016) exponen un estudio econométrico comparando los valores de cada uno de los índices mencionados para LAC y países desarrollados y su relación con las brechas de inclusión financiera. En el mismo se observa que la fortaleza institucional y la ineficiencia bancaria relativa explican más de la mitad de la brecha seguidos en menor parte por la desigualdad de ingresos. De aquí que los autores plantean que una de las formas de transformar velozmente la región es a través del uso de tecnología para disminuir los costos de provisión de servicios financieros.

Es central mencionar que el trabajo aísla el efecto de los componentes idiosincráticos de cada país explicando sólo aquellos factores que son comunes a toda la región. Al tratarse de una región altamente heterogénea (como se ve en las diferencias entre los valores medios y medianos de cada indicador), es necesario investigar la importancia de cada factor a nivel país para la toma de decisiones de política económica.

Motivos de la brecha de inclusión financiera entre LAC y países desarrollados en puntos porcentuales.



Fuente: Rojas-Suarez (2016). Financial Inclusion in Latin America: Facts and Obstacles.

4. Conclusión

La inclusión financiera es un concepto relativamente nuevo dentro de la academia económica que en los últimos 30 años ha cobrado una relevancia cada vez mayor hasta convertirse en parte de la agenda económica de los principales organismos internacionales. Prácticamente todos los países cuentan con planes para mejorar sus métricas de inclusión financiera y participan activamente de iniciativas internacionales y propias para la medición su medición en sus tres dimensiones.

Existe consenso en la literatura económica sobre que la inclusión financiera es un catalizador del crecimiento económico, reduciendo la pobreza, mejorando la movilidad social a través de mayores oportunidades y la calidad de vida de los habitantes en general. Su impacto en la distribución de ingreso es una línea de investigación abierta en la que se presentan resultados auspiciosos, pero aún no concluyentes.

América Latina es una región que se encuentra relativamente atrasada en términos de oferta, uso y educación financiera. Esto se encuentra relacionado con motivos idiosincráticos de cada uno de los países de la región así como factores sociales, macroeconómicos, institucionales y de concentración bancaria comunes a toda la región. A pesar de todo esto, las perspectivas a futuro de la región son muy favorables: si se mantiene la tendencia de los últimos 10 años, para 2030 la región se encontrará en valores similares a los países desarrollados.

Particularmente Argentina es junto a Brasil uno de los países con mejores condiciones y mayor crecimiento de bancarizados de la región. Tras el singular crecimiento en la bancarización, hoy Argentina ya no posee un desafío de ampliación de oferta financiera como lo hacía a comienzos de la década pasada. El desafío actual está en lograr el aumento del uso de servicios financieros a través de la mejora de calidad de la oferta y los conocimientos de su población. Si sucede un aumento en la demanda de servicios similar al de oferta observado en 2011-2021, Argentina tiene la posibilidad de ser uno de los mayores casos de éxito de inclusión financiera en la región.

El rol del estado no es menor debido a que los cambios regulatorios pueden abrir (o cerrar) las puertas a soluciones que faciliten el acceso a servicios de calidad a toda la población. En este sentido, el estado argentino cuenta con una Estrategia de Inclusión Financiera con políticas para facilitar el crecimiento de la oferta y calidad de servicios, la demanda consciente de servicios a través de mayor educación y la medición de resultados. Puntualmente gran parte del crecimiento en términos de inclusión en el período observado fue dado las cuentas de pago, o empresas Fintech, que encontraron en BCRA y UIF regulaciones comprensivas y favorables a la digitalización e interoperabilidad del sistema de pagos.

Si se mantiene la tendencia de aumento de conectividad digital, tenencia de dispositivos móviles y regulación favorable a la innovación financiera e interoperabilidad, el futuro de la inclusión financiera en Argentina es alentador. En posteriores trabajos se puede profundizar el análisis de las políticas a ejecutar en el marco de la ENIF, así como propuestas de políticas futuras de fomento para la inclusión financiera en el país.

5. Referencias Bibliográficas

Bagehot (1873). "Lombard Street: A Description of the Money Market". London: Henry S. King, 1873). Third Edition.

Beck, T. (2007). "Finance, Institutions, and Economic Development". Oxford University Press. Recuperado de: doi:10.1093/wber/lhp016

Beck, T., Demirgüç-Kunt y Martínez P. (2007). "Access to Financial Services: Measurement, Impact, and Policies". Oxford University Press. Advance Access publication.

Boyd, J. H. y E. C. Prescott (1986), "Financial Intermediary-Coalitions", *Journal of Economics Theory*, 38: 211-232.

Beck, T., A. Demirgüç-Kunt and R. Levine (2004b), "Finance, Inequality and Poverty: CrossCountry Evidence", University of Minnesota (Carlson School of Management), mimeo.

Banerjee, A. and A. Newman (1993), "Occupational Choice and the Process of Development", *Journal of Political Economy* 101, 274-98.

Cámara N. y Tuesta D. (2014). "Measuring Financial Inclusion: A Multidimensional Index." BBVA Research Paper No. 14/26.

Carballo, I. E. (2017). "Financial inclusion in Latin America [en línea]. En: A. Farazmand (Ed.), *Global Encyclopedia of Public Administration, Public Policy, and Governance*". Cham: Springer International Publishing

Demirgüç, A. y Klapper, L. (2012). "Measuring Financial Inclusion: The Global Findex Database", Banco Mundial.

FMI (2020). "The Promise of Fintech Financial Inclusion in the Post COVID-19 Era". Monetary and Capital Markets Department (Series).

Goldsmith, R.N. (1969). "Financial Structure and Development". Yale University Press, New Haven.

GPFI (2016). "Global Standard-Setting Bodies and Financial Inclusion: The Evolving Landscape".

Greenwood, J. and B. Jovanovic (1990), "Financial Development, Growth, and the Distribution of Income", *Journal of Political Economy*, 98: 1076-1107

Iglesias M. y Mejía D. (2018). "Encuesta de medición de capacidades financieras en Argentina". Banco Central de la República Argentina.

King, R. y R. Levine (1993). "Finance and growth: Schumpeter might be right." *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 108, N° 3, Oxford, Oxford University Press.

Lamoreaux, N. (1995), "Insider Lending: Banks, Personal Connections, and Economic Development in Industrial New England", New York: Cambridge University Press.

Leyshon A. y Thrift N. (1996). "Financial Exclusion and the Shifting Boundaries of the Financial System". *Environment and Planning A*. 28. 1150-1156. 10.1068/a281150

Levine, Ross y Loayza, Norman y Beck, Thorsten, 2000. "Financial intermediation and growth: Causality and causes." Elsevier, vol. 46(1), pages 31-77, August.

Levine, Ross. "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda." *Journal of Economic Literature*, vol. 35, no. 2, 1997, pp. 688-726.

MECON (2019). "Estrategia Nacional de Inclusión Financiera Argentina."

Merton, R. C. (1987), "A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete Information", *Journal of Finance*, 42: 483-510.

McKinnon, R. y Shaw, R (2002). "La Promoción de la Inclusión Financiera." Editorial: The Consultative Group to Assist the Poor (CGAP).

Orazi, S., Martínez, L. y Vigier, H. (2020). "Inclusión financiera en Argentina: un estudio por hogares." *Revista de la Facultad de Ciencias Económicas - UNNE, Argentina Volumen 26 Núm. 1.*

Porcel, M. (2021). "La inclusión financiera como herramienta de política pública: ¿Puede aumentar el crecimiento económico y reducir la pobreza?"

Rioja F. y Valev R. (2004). "Does one size fit all?: a reexamination of the finance and growth relationship. Andrew Young School of Policy Studies", Department of Economics, Georgia State University, Atlanta.

Rojas-Suarez (2016). "Financial Inclusion in Latin America: Facts and Obstacles. Center for Global Development." Working Paper 439.

Sahay, Cihak, Barajas (2015). "Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets." Fondo Monetario Internacional, Staff Discussion Notes SDN/15/08.

Sarma M. (2008). "Index of Financial Inclusion. INDIAN COUNCIL FOR RESEARCH ON INTERNATIONAL ECONOMIC RELATIONS." Working Paper No. 215

Schumpeter J. (1911) "The Theory of Economic Development." Harvard University Press, Cambridge.

Sinclair S. (2001). "Financial exclusion: An introduction survey. Centre for Research into Socially Inclusive Services." Heriot Watt University Scotland. Working Paper.