



UNIVERSITAT ROVIRA i VIRGILI
Facultat d'Economia i Empresa

La Inclusión Financiera como determinante para el crecimiento económico y la disminución de la desigualdad

TRABAJO FINAL DE MÁSTER

Máster en Dirección de Empresas

AUTORA: Florencia Carla Bazán

Junio 2023, Reus

AGRADECIMIENTOS

Una vez concluido mi trabajo final de máster quería hacer menciones de agradecimiento para quienes hicieron que éste pudiese concluir y, además en lo personal, haberme ayudado en la superación de un obstáculo más.

En primer lugar, hacer mención y agradecerles a mis tutoras: Laura Fabregat Aibar y Maria Teresa Sorrosal Forradellas, por su disposición y hacerme siempre un lugar en sus agendas cada vez que necesitaba revisiones detalladas, comentarios, propuestas, su calma y su dedicación a cada detalle para que este trabajo mejore y progrese.

Además, quiero extender mi gratitud a la Universitat Rovira i Virgili por brindarme la oportunidad de adquirir conocimientos y habilidades valiosas que han contribuido a mi desarrollo integral. Sin duda, su ambiente de aprendizaje estimulante, su amabilidad y su hospitalidad ha sido crucial en mi formación.

Finalmente, hacer mención a Victoria, mi compañera de aventura, por su apoyo incondicional, por ser mi fuente de fortaleza y alegría en esta etapa y por su certeza sobre mis capacidades, que me impulsó a seguir adelante. A mi familia, su confianza y apoyo han sido fundamentales en mi camino, por acompañarme a la distancia, con su apoyo es más fácil lograr todas las metas que me proponga. Sin su amor y respaldo, no habría llegado tan lejos.

A todos ustedes, gracias de todo corazón.

” El éxito en la vida no se mide por lo que logras sino por los obstáculos que superas” (J. Cardoso).

Índice de Contenido

RESUMEN	3
ABSTRACT	3
1 Introducción.....	4
2 Marco teórico	5
2.1 Inclusión Financiera	5
2.1.1 Definición	5
2.1.2 Indicadores de Inclusión Financiera	8
2.2 Crecimiento Económico	10
2.3 Relación entre inclusión financiera y crecimiento económico	11
2.4 La inclusión financiera en términos microeconómicos	13
2.5 Pobreza, desigualdad y exclusión financiera.....	16
2.6 Microfinanzas.....	18
2.6.1 Microcréditos.....	20
2.6.2 Enfoque de las Microfinanzas	22
3 Datos y Metodología	24
3.1 Datos	24
3.2 Metodología	28
3.3 Resultados	30
3.3.1 Modelo 1	31
3.3.2 Modelo 2	34
4 Conclusiones.....	35
4.1 Limitaciones y futuras líneas de investigación.....	37
REFERENCIAS.....	39

Índice de Tablas

Tabla 1. Variables independientes.	27
Tabla 2. Variables dependientes.	28
Tabla 3. Matriz de correlaciones.....	30
Tabla 4. Resultados obtenidos del test de Hausman.	31
Tabla 5. Resultados obtenidos en variaciones del PIB en países de América Latina.	31
Tabla 6. Resultados obtenidos en variaciones del PIB en países de Eurozona.....	32
Tabla 7. Resultados obtenidos con el Coeficiente de Gini en países de América Latina.	34
Tabla 8. Resultados obtenidos con el Coeficiente de Gini en países de Eurozona.....	34

Índice de Figuras

Figura 1. Uso de pagos comerciales digitales durante el COVID-19 de economías en desarrollo.	8
Figura 2. Países de Latinoamérica analizados en el TFM.	25
Figura 3. Países de Eurozona analizados en el TFM.	26

Índice de Gráficos

Gráfico 1. Dimensiones financieras.	10
--	----

RESUMEN

El presente trabajo final de máster centra el estudio en analizar si la inclusión financiera de un país es determinante para el aumento en el crecimiento económico y la disminución de la desigualdad.

Para llevar a cabo la investigación se realizó una revisión de la literatura existente, seguido de un análisis con datos de panel para 9 países de América Latina y 17 países de Europa. Se observó y analizó la relación de diferentes variables explicativas de inclusión financiera junto con la variable del Producto Interior Bruto (PIB) y el coeficiente de Gini, para valorar y constatar el objetivo de dicho trabajo.

Palabras claves: *Inclusión financiera, crecimiento económico, desigualdad, microfinanzas.*

ABSTRACT

This final master's project focuses the study on analyzing whether the financial inclusion of a country is determinant for the increase in economic growth and the reduction of inequality.

To conduct the research, a review of the existing literature was carried out, followed by an analysis with panel data for 9 Latin American countries and 17 European countries. The relationship of different explanatory variables of financial inclusion was observed and analyzed together with the Gross Domestic Product (GDP) variable and the Gini coefficient, to assess and verify the objective of the present work.

Keywords: Financial inclusion, economic growth, inequality, microfinance.

1 Introducción

La inclusión financiera supone causar un acceso universal a productos financieros útiles y asequibles que cumplan con las necesidades de personas y empresas. Esto facilita y permite a las familias y empresas planificar desde objetivos a largo plazo hasta situaciones de emergencias inesperadas. Tener acceso a servicios financieros aumenta la probabilidad de mejorar la calidad de vida en general, ya que permite invertir en educación, ahorrar, iniciar o expandir negocios, manejar riesgos y superar crisis financieras, etc. (Banco Mundial, 2023 a).

Este trabajo tiene como objetivo analizar si la inclusión financiera es un determinante central para impulsar el crecimiento económico y disminuir la desigualdad.

Se describirá un punto de vista en general sobre conceptos de inclusión financiera, detallando las barreras o limitaciones del mercado financiero para su desarrollo económico. Por lo que, de ello, se desprenderá la importancia de las microfinanzas para el desarrollo económico y social.

Para lograr el objetivo de este trabajo final de máster, se llevará a cabo un análisis comparativo de la influencia de los indicadores de la inclusión financiera en el crecimiento económico y la desigualdad en una muestra de 26 países, 9 de Latinoamérica y 17 de Europa, utilizando datos de panel.

A continuación, se detalla el marco teórico donde se hace una revisión de literatura sobre la inclusión financiera, sus conceptos, sus indicadores, su relación con el desarrollo económico y sus barreras de acceso. Se explicarán otros conceptos relevantes para este trabajo como el concepto de crecimiento económico, pobreza, desigualdad y el impacto de las microfinanzas.

En el apartado 3 se explica con detalle la metodología y los datos analizados, y por último se exponen las conclusiones y las limitaciones y futuras líneas de investigación.

2 Marco teórico

En este apartado se analizará el concepto de inclusión financiera desde varias perspectivas, incluyendo su definición por distintas instituciones, sus indicadores y aplicaciones. El objetivo es entender cómo influye en la economía de las personas y, por ende, cómo mejora el índice de crecimiento de un país. Posteriormente, se analizará el concepto de crecimiento económico, de desigualdad y de microfinanzas, enfocándonos en su definición e importancia.

2.1 INCLUSIÓN FINANCIERA

2.1.1 Definición

El concepto de inclusión financiera está definido por múltiples entidades internacionales. Una de las definiciones más utilizadas es la definición del Banco Mundial (2023 a), que sostiene que *“la inclusión financiera se 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 Asociación Global para la Inclusión Financiera (GPFI, por sus siglas en inglés) y el Grupo Consultivo de Ayuda a los Pobres (CGAP, por sus siglas en inglés) consideran la siguiente definición de inclusión financiera (CGAP, 2011): *“se refiere a una situación en la que todos los adultos en edad de trabajar, incluidos aquellos actualmente excluidos del sistema financiero, tienen acceso efectivo a los siguientes servicios financieros provistos por las instituciones formales: crédito, ahorro (incluyendo cuentas corrientes), pagos y seguros”*. En esta definición existen diversos conceptos que también requieren de explicación. Por ejemplo, el acceso efectivo se define como *“la prestación del servicio conveniente y responsable, a un costo que el cliente puede asumir y sea sostenible para el que lo provee, que tenga como resultado que los clientes excluidos utilicen los servicios financieros formales en lugar de las opciones informales existentes”*. Por excluidos del sector financiero se refiere a *“aquellos que no tienen acceso o no están lo suficientemente cubiertos por los servicios financieros formales”*. Por servicio responsable, implica *“conducta de mercado responsable por parte de los proveedores y protección efectiva al consumidor financiero”*, y finalmente por instituciones formales se refieren

a *“proveedores de servicios financieros que tienen un estatus legal reconocido e incluye entidades (en algunos casos incluso personas) con amplios y variados atributos regulatorios, sujetos a diferentes tipos y niveles de supervisión externa”*.

Desde otro punto de vista, la Red Internacional de Educación Financiera (INFE, por sus siglas en inglés), que forma parte de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) 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 medida, incluyendo actividades de sensibilización y educación financiera con el objetivo de promover tanto el bienestar financiero como la inclusión económica y social”* (García et al., 2013).

Existen cuatro razones importantes por las que la inclusión financiera actualmente recibe mucha atención (Ozili, 2021 a). En primer lugar, se considera una estrategia clave para lograr los objetivos de desarrollo sostenible (ODS) de las Naciones Unidas (Demirgüç-Kunt et al., 2017); en segundo lugar, la inclusión financiera ayuda a aliviar el nivel de inclusión social en muchas comunidades (Bold et al., 2012); en tercer lugar, puede ayudar a reducir la pobreza al mínimo deseado (Neaime y Gaysset, 2018) y, por último, la inclusión financiera trae otros beneficios socioeconómicos, como por ejemplo, el impacto positivo del desarrollo de la banca móvil en países en desarrollo (Andrianaivo y Kpodar, 2011).

De este modo, en este trabajo final de máster se considera a la inclusión financiera como el acceso seguro y confiable a servicios financieros que benefician tanto a personas como a empresas. Esto les permite planificar objetivos a largo plazo y enfrentar emergencias inesperadas a corto plazo, movilizar ahorros y proveer el consumo e inversión productiva; y de esta manera colaborar con el crecimiento económico del territorio.

Según Ozili (2021 b), el nivel de inclusión financiera es procíclico en relación al ciclo económico. Durante periodos de crecimiento económico se observa un mayor nivel de ahorro en una institución financiera formal y un mayor número de titulares de cuentas activas, es decir, un incremento en las variables de uso y acceso de inclusión financiera. Sin embargo, en épocas de recesión se registra una disminución en el número de titulares de cuentas activas.

Por ende, se puede asegurar que el nivel de inclusión financiera depende del estado del ciclo económico, demostrando el efecto positivo y directo de la relación entre el crecimiento del PIB y los indicadores de inclusión financiera (Ozili, 2021 b), de los que se hablará en el siguiente apartado.

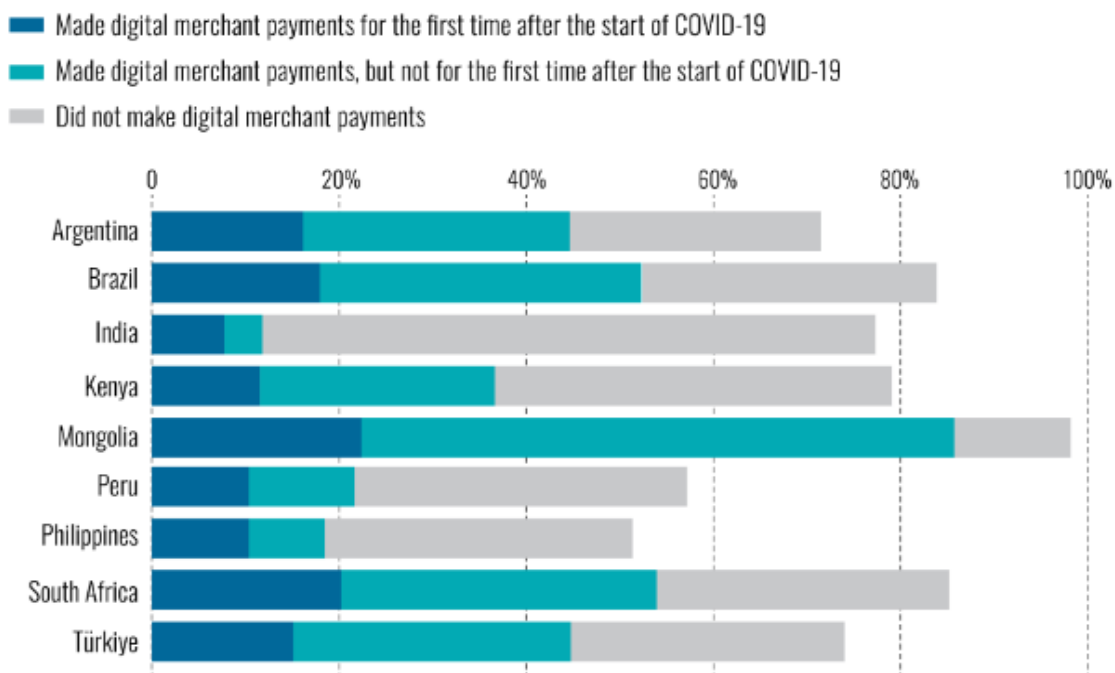
La pandemia de COVID-19 surgió a finales de 2019, afectó a las empresas grandes y pequeñas en todo el mundo y transformó el panorama del sector bancario (Mousa y Ozili, 2022). Esta crisis ha reanimado la necesidad de aumentar la inclusión financiera digital. Se trata de utilizar los medios digitales para proporcionar servicios financieros adaptados a las necesidades de la población excluida y desatendida del sector financiero formal, de manera responsable, accesible y sostenida para los proveedores y los clientes.

Durante el último año, la población y las economías en todo el mundo se han seguido digitalizando rápidamente, lo que ha llevado a una aceleración de la próxima ola de servicios financieros digitales. Esto ha provocado grandes oportunidades para avanzar en la inclusión financiera, tanto en términos de la cantidad de personas que tienen acceso a servicios financieros formales como las diferentes variedades de productos financieros a los que pueden acceder (CGAP, 2022), tal como se muestra en la Figura 1.

Figura 1. Uso de pagos comerciales digitales durante el COVID-19 de economías en desarrollo.

Fuente: Global Findex Database (2021)

The use and adoption of digital merchant payments during COVID-19 varied across developing economies. Percentages based on adults with an account, 2021



Según CGAP (2022), en el último informe de Global Findex se detectó un crecimiento en las cuentas financieras, impulsado en parte por la creciente digitalización de la sociedad, del trabajo y de los sistemas financieros, junto con la necesidad de poder recibir pagos durante la pandemia. Esta tendencia continua de digitalización ha creado oportunidades para mejorar el acceso, el uso y la utilidad de los servicios financieros para las personas más pobres. No obstante, existen variaciones significativas entre regiones y, aunque el uso de cuentas digitales está creciendo, todavía está muy por detrás de la propiedad de cuentas bancarias tradicionales.

2.1.2 Indicadores de Inclusión Financiera

La elaboración de indicadores para medir la inclusión financiera es un sector amplio de investigación. Muchos académicos han creado indicadores de distintas fuentes y ponderaciones.

Uno de los primeros estudios en este enfoque fue el de Svirydzenka (2016), quien utilizó una metodología basada en ponderaciones con un conjunto de índices que resumen qué tan desarrolladas están las instituciones financieras y los mercados financieros en términos de su profundidad, acceso y eficiencia. Estos índices se agregan en un índice general de desarrollo financiero. Loukoianova et al. (2018) construyeron índices compuestos basados en indicadores individuales de la Encuesta de Acceso Financiero de Instituciones Financieras (FAS) del Fondo Monetario Internacional (FMI). Más recientemente, Sahay et al. (2020) elaboraron índices de acceso y uso de la inclusión financiera digital y tradicional frente a los cambios que generó en el mercado ante el aislamiento social por la pandemia del COVID-19.

En el Gráfico 1 podemos ver las dimensiones básicas financieras en las que se hará hincapié y se mencionará a lo largo del desarrollo de este trabajo final de máster, basándonos en las dimensiones propuestas por la Alianza para la Inclusión Financiera (AFI).

AFI es una alianza que tiene como objetivo común promover la inclusión financiera de manera tanto nacional como internacional y su Grupo de Trabajo de Inclusión Financiera formuló un conjunto básico de indicadores de la misma. Afirma que existen cuatro dimensiones: el acceso, el uso, la calidad y el bienestar. Definieron el acceso como *“capacidad de utilizar los servicios y productos financieros disponibles de las instituciones formales”* y el uso como *“permanencia y profundidad del uso de servicios y productos financieros”*. La calidad indicaría si las cualidades de los productos y servicios financieros satisfacen las necesidades de los clientes y si la mejora de productos tiene en cuenta dichas necesidades: *“esta medición de la calidad sería entonces utilizada para evaluar las características y profundidad de la relación entre consumidores y prestadores de servicios financieros, así como también las alternativas disponibles y los niveles de comprensión de esas alternativas y sus implicaciones”*. Por último, se comprende el bienestar como *“el impacto positivo que un dispositivo o servicio financiero ha tenido en la vida de los consumidores”* (AFI, 2010).

Gráfico 1. Dimensiones financieras.



Fuente: elaboración propia en base a las dimensiones propuestas por la AFI

2.2 CRECIMIENTO ECONÓMICO

El crecimiento económico es el aumento cuantitativo de la renta y del valor de los bienes y servicios finales que se producen en un sistema económico por un periodo determinado, y se mide a través de la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB). Nos referimos a un fenómeno económico dinámico que continuamente impulsa cambios en la estructura de los distintos sectores productivos (Pérez, 2016). Supone el desarrollo de distintas variables macroeconómicas, como el ahorro público o privado, el consumo, la inversión privada, el gasto público y la balanza de pagos, además de factores como la dotación de recursos naturales, la productividad laboral de la fuerza de trabajo, el capital invertido en fábricas y maquinaria, el conocimiento y habilidades de las personas a través de la educación, capacitación y experiencias; y las innovaciones tecnológicas u organizacionales. También está relacionado con el fenómeno de la inflación, que puede generar incertidumbre en la predisposición a invertir y comprometer la acumulación de capital (Pérez, 2016).

Según el Observatorio Empresarial para el Crecimiento Inclusivo (2023) el crecimiento económico inclusivo es el crecimiento económico donde sus utilidades se reparten entre toda la sociedad sin

excluir a nadie y también generando oportunidades para todos con el fin de mejorar las condiciones de vida.

La relevancia del crecimiento económico inclusivo es cada vez más importante en las políticas mundiales actuales, debido a que los ODS le otorgan una gran importancia para alcanzar el desarrollo sostenible. Además, es fundamental para lograr un sistema financiero inclusivo.

2.3 RELACIÓN ENTRE INCLUSIÓN FINANCIERA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

A mediados de la década de los 2000, se tomó mayor interés en cómo las intervenciones de la inclusión financiera afectan las variables macroeconómicas, por lo que economistas se interesaron más en comprender esta relación (Ozili et al., 2022).

La inclusión financiera tiene un rol importante para una sólida base de infraestructura financiera de un país, lo que además favorecerá su crecimiento económico y su desarrollo (Sharma, 2016).

Younas et al. (2022) realizaron un estudio sobre el impacto de la inclusión financiera y el tamaño de la economía sumergida en el crecimiento económico durante el periodo 2008-2017. Los autores llegaron a la conclusión que existe una relación directa significativa entre la inclusión financiera y el crecimiento económico y una relación inversa entre la economía sumergida y el crecimiento económico en las economías en desarrollo. Es decir, el nivel de inclusión financiera y el tamaño de la economía sumergida pueden afectar el crecimiento económico en los países en desarrollo e incluso aunque el efecto fuese menor, sigue siendo significativo y sólido.

Allen et al. (2016) realizaron una investigación donde analizaron diversas variables claves para la inclusión financiera en 123 países y con más de 124.000 personas. Resaltaron la importancia macroeconómica, ya que, en países en donde la población tiene una mayor integración en el sistema financiero, existen costos bancarios más bajos, mayores sucursales próximas, derechos legales más sólidos y políticas gubernamentales más estables.

Park y Mercado (2015) detectaron que la inclusión financiera es una variable significativa para la pobreza y la desigualdad de ingresos en los países de Asia. Mencionan que la inclusión financiera es clave para que el crecimiento sea inclusivo, por lo que el acceso a la financiación permite a

los agentes económicos tomar decisiones de consumo e inversión, a ser parte de actividades productivas y a poder hacer frente a *shocks* inesperados. Sus resultados muestran que un mayor tamaño demográfico, un buen gobierno y calidad de instituciones (mayor regulación financiera), y una mayor promoción de crecimiento inclusivo aumenta la inclusión financiera. Se tiene en cuenta también que la importancia de las microfinanzas reduce significativamente los índices de pobreza y desigualdad.

Por otra parte, Corrado y Corrado (2015) utilizaron datos detallados de la segunda ola de la encuesta LiTS (Life in Transition Survey) del Banco Mundial, realizada en toda Europa durante la crisis mundial de 2008-2010, analizando los determinantes de la inclusión financiera en países europeos. Estos autores concluyeron que los hogares más expuestos a choques laborales y de ingresos negativos durante la crisis, y además no tenían ningún activo físico, eran aquellos excluidos financieramente, especialmente en Europa del Este. Esto demuestra una mayor vulnerabilidad de las familias que no están incluidas en el sistema financiero formal, ya que las crisis les afectan a éstos con mayor severidad.

Roa (2013) remarca la importancia de políticas gubernamentales sobre la inclusión financiera en Latinoamérica después de la década de los noventa, por diferentes razones, principalmente la evidencia de una relación directa y positiva entre el crecimiento económico y la inclusión financiera, la falta de estabilidad financiera y el segmento de población que aún no está contemplado en el sistema financiero formal (por distintas razones, pero que se abastece por un mercado sin regulaciones, es decir, un mercado informal). En cambio, en Argentina, Arellano, et al (2018) concluyen el impacto negativo que tuvo el país por la incertidumbre financiera y su alta inflación en el crecimiento económico. El bajo nivel de acceso a servicios financieros, los impuestos distorsivos, sus altas tasas de interés bancarias y el sector informal hace que su PIB siga siendo bajo teniendo en cuenta la profundidad financiera como medida del mismo.

Aun cuando proporcionar educación financiera¹ favorece la inclusión financiera, las autoridades pueden impulsar esta última de distintas formas: autorizando la operación de más y diferentes intermediarios o reduciendo los requisitos para la comercialización de sus productos, entre otras; también, los bancos comerciales pueden acercarse a la población a través de una mayor

¹ Según la OCDE (2005), la educación financiera se define como: “el proceso mediante el cual los individuos adquieren una mejor comprensión de los conceptos y productos financieros y desarrollan las habilidades necesarias para tomar decisiones informadas, evaluar riesgos y oportunidades financieras, y mejorar su bienestar”

cobertura, así como ofrecer mejores servicios y productos acordes a las necesidades de los usuarios potenciales (Arellano et al., 2018).

Teniendo en cuenta el concepto de educación financiera, en este trabajo final de máster se destaca, también, que la falta de cultura financiera existente en la población, es decir, la falta de educación financiera por la ignorancia y desinformación sobre temas de finanzas esenciales limita la capacidad para tomar decisiones responsables y adecuadas.

García et al. (2013) destacan la necesidad de abordar la falta en los niveles de educación financiera a través de programas e iniciativas más amplias, es por ello que se ha convertido en prioridad para las instituciones públicas a nivel mundial, organizaciones internacionales, instituciones multilaterales y foros internacionales, como la OCDE, el Banco Mundial, el G-20, el Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico y la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático.

El crecimiento económico implica la necesidad de que las personas sepan cómo tomar mejores decisiones financieras con respecto al manejo de las finanzas personales y beneficiarse de mercados financieros (García et al., 2013). En este aspecto, estas iniciativas reducen el efecto negativo sobre la economía, tales como bajas tasas de ahorro y de formación de capital, bajos niveles de ahorro para la vejez y un mayor índice de inequidad en la distribución del ingreso, reduciendo así la pobreza (Mandell y Klein, 2009). Además, con la incorporación de instituciones financieras formales, sustentables e inclusivas, que incentiven y conduzcan al ahorro e inversión, aumentaría el crecimiento económico de un país, por lo que se podría afirmar que la inclusión financiera es un aspecto importante para el desarrollo económico de un país (Barajas et al., 2020).

2.4 LA INCLUSIÓN FINANCIERA EN TÉRMINOS MICROECONÓMICOS

En este apartado se analizará la relación de la inclusión financiera con la microeconomía, es decir, teniendo en cuenta a los agentes económicos (individuos y empresas).

La evidencia demuestra que aquellos hogares y empresas que tienen acceso a servicios financieros están mejor capacitados para responder ante *shocks* financieros. Los datos publicados en Global Findex en 2021 muestran cómo la titularidad de una cuenta y el uso de

servicios financieros impactan positivamente en los países, lo que se traduce en menores tasas de pobreza, mayor consumo, mayor gasto en educación, más oportunidades para generar ingresos y una mejora en la equidad de las personas.

La titularidad de una cuenta es esencial para asegurar la inclusión financiera y acceder a los servicios financieros, lo que a su vez puede impulsar el desarrollo. Los individuos que tienen cuentas formales en bancos, cooperativas de crédito, instituciones de microfinanzas o proveedores de servicios de dinero móvil, tienen la capacidad de guardar, transferir y recibir dinero, lo que les permite invertir en su salud, educación y negocios. Según los datos que recopiló Global Findex, entre 2011 y 2021, la propiedad de cuentas aumentó un 50% para llegar al 76% de la población adulta mundial. Además, la tasa promedio de titularidad de cuentas en las economías en desarrollo aumentó 8 puntos porcentuales, del 63% al 71% entre los años 2017 a 2021 (Demirgüç-Kunt et al., 2021).

Sin embargo, otra gran parte de la población de países en desarrollo está excluida de la propiedad de las cuentas. En la última revisión del Global Findex se halló que sigue existiendo una gran desigualdad en las tasas de titularidad de cuentas. En promedio, las tasas de titularidad de cuenta de las mujeres, los jóvenes, los pobres y los que están desocupados son menores a los hombres, a los adultos que tienen mayores ingresos, que son mayores y están ocupados, por lo que siguen existiendo brechas en el acceso financiero. En dichos informes a la hora de analizar las desigualdades tienen en cuenta variables tales como: el género, el nivel de ingreso, la edad, la educación, la fuerza laboral y si es zona rural-urbana (Demirgüç-Kunt et al., 2021).

Con respecto al uso de las cuentas para efectuar pagos digitales, ahorrar y acceder a créditos, conlleva una serie de beneficios positivos que van más allá de la mera conveniencia y resultan muy favorables para los usuarios. Para los titulares de cuentas, en particular las mujeres, experimentan una mayor estabilidad financiera y protección de su privacidad. Tienen mayor control sobre cómo gastan su dinero y, por lo general, realizan mayores gastos en alimentos saludables, educación, atención médica, etc. (Demirgüç-Kunt et al., 2021).

Para el caso de América Latina, Roa (2013) destaca que las principales barreras para el acceso a los servicios financieros son las altas comisiones de préstamos y depósitos, barreras geográficas, la falta de mecanismos eficaces para la supervisión y aplicación de la ley, desde el lado de la oferta. Sin embargo, desde el lado de la demanda existe un bajo o nulo uso de los

servicios financieros por razones como la falta de conocimiento, falta de confianza en las instituciones, el miedo a endeudarse, o lo que se denomina como “autoexclusión”, es decir, un resultado psicológico de una discriminación sistemática en el pasado.

Tuesta et al (2015) determinan que los factores individuales que afectan a la percepción de las principales barreras que afectan a la exclusión de productos financieros en Argentina, del lado de la demanda, generalmente son el nivel de ingresos y la edad. Destacan también la falta de confianza en las instituciones financieras como motivo para no participar en el sistema financiero formal.

En el año 2017, se llevó a cabo la Encuesta de Capacidades Financieras en Argentina por la empresa de investigación de mercado y opinión pública, Ipsos-Argentina. Se realizaron 1.224 encuestas presenciales mediante el uso de *tablets*, con representatividad nacional, realizada a hombres y mujeres mayores de 18 años de todos los niveles socioeconómicos, residentes en las zonas urbanas y rurales de 25 regiones de Argentina. Se obtuvieron resultados referidos al uso de los productos financieros. *“Solo el 29% de los participantes de la encuesta declara haber ahorrado dinero en los últimos 12 meses. Este es uno de los niveles más bajos del mundo con base en la comparación de los resultados de encuestas realizadas en otros países. Esta situación frente al ahorro es lo que posiblemente lleva a que solo el 31% de los encuestados exprese que podría afrontar un gasto inesperado equivalente a su nivel de ingreso mensual sin recurrir al endeudamiento”* (Iglesias y Mejía, 2018).

Otro dato que aporta la encuesta es que el 70% de los encuestados admitió haber tenido problemas para cubrir sus gastos en ese año. Para hacer frente a esta situación, redujeron gastos o trabajaron más horas, y solo en menor medida recurrieron a las formas de endeudamiento. Se concluye que los mayores desafíos se localizan en la población vulnerable, especialmente en aquellos con menor nivel socioeconómico y educativo, así como en los desocupados o inactivos.

Orazi (2022) concluye que, en Argentina, aquellos con menor inclusión financiera presentan una falta de conocimientos en matemáticas financieras básicas, instrumentos financieros y en planificación de finanzas personales. Como resultado, los grupos más vulnerables son excluidos del mercado financiero, aumentando las desigualdades de ingreso y perjudicando a los hogares de menores recursos ante *shocks* externos, gastos imprevistos o la necesidad de invertir en un emprendimiento productivo, educación o en vivienda.

Orazi et al. (2019) realizaron un análisis en cómo se agrupan los países de Latinoamérica y Europa en términos de inclusión financiera y cómo han evolucionado en los años 2011, 2014 y 2017. El objetivo de este artículo es explicar el grado de homogeneidad de países europeos y latinoamericanos agrupados según sus progresos en la inclusión financiera y, de esta manera, mostrar las brechas de desempeño financiero en los años de estudio. En sus conclusiones categorizan a países europeos tales como: Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Irlanda y Países Bajos con alta inclusión financiera, luego Italia se suma a este grupo en el 2017. A diferencia de Portugal y Grecia que muestran dificultades en la inclusión financiera justificada por la crisis financiera global del 2008. En el caso de América Latina países como Argentina, Colombia, México y Perú tienen baja inclusión financiera mientras que Brasil, Chile y Uruguay cuentan con mejores indicadores de inclusión financiera en el sistema formal. Cabe destacar que, en América Latina, con respecto al nivel de actividad financiera en general (formal e informal) presentan indicadores similares de uso y acceso en todos los países de la región. Destacan la importancia de reconocer que el desempeño de las finanzas inclusivas no depende únicamente de políticas públicas inclusivas, sino que está influenciado por una combinación de factores. Las condiciones macroeconómicas, la educación y la infraestructura desempeñan un papel crucial en el desarrollo económico y, por lo tanto, en la promoción de la inclusión financiera.

Se destaca la importancia de contribuir con distintas políticas que estimulen el conocimiento financiero para contribuir al desarrollo de una actitud financiera consistente con el logro de objetivos de largo plazo (Iglesias y Mejía, 2018).

2.5 POBREZA, DESIGUALDAD Y EXCLUSIÓN FINANCIERA

El Banco Mundial (2023 b) considera al individuo en situación de pobreza como *“aquellas personas que viven con menos de 2.15 dólares al día”*, es decir, identifica la pobreza en relación a un nivel de ingreso mínimo.

La pobreza puede ser definida como *“un fenómeno multidimensional que puede traducirse en factores objetivos, como la falta de recursos para satisfacer las necesidades básicas para la supervivencia, o subjetivos, tal cual la privación de la participación social por cuestiones relacionadas al género”* (Manos Unidas, 2023).

Actualmente, según Naciones Unidas (2023) *“alrededor del diez por ciento de la población mundial vive en la pobreza extrema y tiene dificultades para cubrir sus necesidades más básicas, como la salud, la educación y el acceso al agua y al saneamiento, entre otras cosas. Hoy en día, hay 122 mujeres de entre 25 y 34 años que viven en la pobreza por cada 100 hombres del mismo grupo de edad, y más de 160 millones de niños corren el riesgo de seguir viviendo en la pobreza extrema en 2030”*. Por lo que se destaca como uno de los ODS el asegurar que todas las personas tengan los mismos derechos al aprovechamiento de los recursos económicos, pudiéndose lograr a través de la inclusión financiera.

Si bien las causas de la pobreza tienen muchas dimensiones y, por lo tanto, se aborda desde distintas perspectivas, la inclusión financiera ha cobrado importancia en este aspecto debido a su contribución al acceso a servicios financieros, que a su vez promueve el crecimiento económico de los países y reduce la pobreza y la desigualdad (Álvarez-Gamboa et al., 2021). Es por ello que el acceso a servicios financieros a través de sucursales bancarias y cajeros automáticos pueden mejorar la calidad de vida de las personas y contribuir a su desarrollo financiero (Hernández Pineda, 2022).

Para medir, observar y comparar las condiciones y variaciones de desigualdad de ingresos entre países en el tiempo se utiliza el coeficiente de Gini², *“es el método más utilizado para medir la desigualdad salarial. Es una herramienta analítica que suele emplearse para medir la concentración de ingresos entre los habitantes de una región, en un periodo de tiempo determinado”*. También, se considera de gran ayuda para instruir a políticas públicas que tengan como objetivo mayor igualdad y desarrollo económico (BBVA, 2016).

Thomas Piketty es un economista francés conocido por su trabajo en la desigualdad económica y la distribución de la riqueza en el mundo. Según este autor, la desigualdad se refiere a la distribución desigual de los ingresos y la riqueza en una sociedad. En su libro *"El capital en el siglo XXI"* (2014), describe la desigualdad como *“el origen de las disparidades en los ingresos y en los patrimonios entre grupos sociales, así como en los diferentes sistemas de justificaciones económicas, sociales, morales y políticas capaces de confirmarlas o condenarlas”*. Piketty (2014) sostiene que la desigualdad no solo es injusta, sino que también puede ser perjudicial para el crecimiento económico y la estabilidad social.

² Las instituciones para medir la desigualdad salarial consideran el índice de Gini, donde el valor: 0 indica la máxima igualdad de distribución salarial entre habitantes, y el valor 1 representa la máxima desigualdad (BBVA, 2016).

Por otro lado, podemos distinguir una exclusión financiera voluntaria y una exclusión financiera involuntaria a causa de otros factores (Orazi, 2022; Hernández Pineda, 2022). La exclusión financiera voluntaria se da por la circunstancia en la que parte de la población decide no utilizar servicios financieros por razones culturales, religiosas o porque no los precisan (Orazi, 2022).

En cambio, la exclusión involuntaria resulta por factores problemáticos como la corrupción, la economía informal, las malas gestiones y estabilidad de instituciones, los altos índices de pobreza e inseguridad, la falta de educación financiera, la ubicación geográfica, el costo de su uso, entre otros (Orazi, 2022; Hernández Pineda, 2022).

A continuación, se desarrollará el concepto de microfinanzas, que son el principal mecanismo para disminuir la exclusión financiera y, además, se utiliza como medio para atender las necesidades financieras de la población más vulnerable y empresas pequeñas. (Bent, 2018; Sharma y Rastogi, 2022)

2.6 MICROFINANZAS

La reducción de la pobreza ha sido durante décadas una prioridad clave para los organismos de desarrollo global. Las entidades financieras, a través de servicios financieros, han aportado a dicho objetivo. Las microfinanzas han sido fundamentales en la consecución de la reducción de la pobreza mundial. Este enfoque significa la expansión del acceso a los servicios financieros para personas de bajos ingresos otorgándoles un mayor sustento (Anyangwe et al., 2022).

Las microfinanzas se han desarrollado como un “ahorro informal” a partir de los siglos XVII y XIX, cuando el ideólogo Lysander hizo alusión al escribir sobre los beneficios de los pequeños créditos para empresarios y agricultores para contribuir a las personas a salir de la pobreza (Chikwira et al., 2022). Desde entonces, las microfinanzas se convirtieron en un instrumento importante para la reducción de la pobreza en muchas partes del mundo y en una fuente clave de servicios financieros para la reducción de la pobreza, ya que, mediante instituciones, brinda dichos servicios a aquellas personas que están fuera del sistema bancario convencional (Bent, 2018).

Sharma y Rastogi (2022) definen las microfinanzas como *“un servicio financiero asequible que se brinda a personas de bajos ingresos y pequeñas empresas que requieren pequeños préstamos simbólicos llamados micropréstamos o microcréditos”*.

Las microfinanzas *“se componen de técnicas diseñadas para aliviar las barreras que enfrentan los bancos convencionales al atender a los prestatarios “no financiables”, como los préstamos grupales de responsabilidad conjunta, los calendarios de pago regulares y los incentivos dinámicos”* (Al-Azzam y Charfeddine, 2022).

En este trabajo se consideran las microfinanzas como un conjunto de servicios financieros, cuyo objetivo es acompañar, capacitar y promover el desarrollo económico y sostenible de las personas más vulnerables de la sociedad, permitiendo que puedan progresar y mejorar su calidad de vida a través de la inclusión en actividades productivas, tales como microcréditos o micropréstamos.

La falta de oportunidades económicas es una de las razones que explica la pobreza y con las microfinanzas se busca un medio sostenible para otorgar alternativas económicas viables. Es por esto, que el acceso financiero en la población más vulnerable, incluso en pequeñas cantidades y distintas formas, generaría cambios positivos en su calidad de vida (Abdulai y Tewari, 2017).

En la actualidad, las microfinanzas son importantes instrumentos de políticas públicas, privadas y financieras para orientar el desarrollo de los países, reducir la pobreza y mejorar la calidad de la población más vulnerable (Argandoña, 2009).

Las instituciones de microfinanzas (IMF) brindan servicios financieros accesibles a personas pobres y pequeñas empresas en mercados emergentes, ayudando a estos grupos desfavorecidos a mejorar su nivel de vida (Djan et al., 2023). Existen instituciones especializadas en microfinanzas como el Banco Adopem y Microserfin, entidades dominicana y panameña, respectivamente, de la Fundación Microfinanzas BBVA, entre otras (Fundación BBVA, 2023). A nivel internacional, entre las principales redes que se dedican a las microfinanzas se puede mencionar a Opportunity International, FINCA, ProCredit, el Banco Mundial de las Mujeres y Grameen Bank.

Las IMF están diseñadas para otorgarles a las pequeñas empresas y emprendedores accesos al capital, es decir, que las empresas y los particulares puedan utilizarla para financiar su recapitalización (Chikwira et al., 2022). Además, los hogares de bajos ingresos que no pueden acceder a los servicios financieros proporcionados por los bancos comerciales pueden acceder a las finanzas a través de las IMF, es por ello, que estas desempeñan un papel importante en las economías al ofrecer paquetes pequeños que se adaptan a todas las personas económicamente activas (Zainal et al., 2019).

Kasali (2020) analizó el impacto de los préstamos de microfinanzas en la reducción de la pobreza en el suroeste de Nigeria. El estudio reveló que los préstamos de microfinanzas tienen una contribución favorable en la reducción de la pobreza, pero aún existe la necesidad de apoyo gubernamental. El autor sugiere que los gobiernos deberían apoyar a las IMF con fondos que se desembolsarían a tasas de interés favorables. Además, afirma que la disponibilidad de más infraestructuras facilitaría la creación efectiva de IMF en áreas rurales.

Un estudio reciente destaca la posibilidad de promover la inclusión financiera de las mujeres y los prestatarios rurales sin comprometer la calidad de la cartera de crédito de las IMF islámicas. Diferencia las IMF islámicas de las IMF convencionales, ya que estas últimas se benefician menos de préstamos grupales, al sector rural y tienen mayor enfoque en préstamos a mujeres. Concluyen, usando datos internacionales, que las IMF islámicas tienen un riesgo crediticio menor al ofrecer más préstamos grupales, a más mujeres y a más prestatarios en zonas rurales; por lo que destacan la posibilidad de promover la inclusión financiera de las mujeres y los prestatarios rurales sin comprometer la calidad de la cartera de crédito (Mohamed y Elgammal, 2023).

Las microfinanzas deben dirigirse a préstamos más eficientes que los habituales, que crearán más oportunidades, aumentando así los ingresos y el empoderamiento económico, y reduciendo la pobreza (Chikwira et al., 2022).

2.6.1 Microcréditos

Este concepto fue establecido en Bangladesh en el año 1983 por el economista y ganador del Premio Nobel Muhammad Yunus, quien desarrolló el Grameen Bank para brindar microfinanciamiento a los pobres, que eran principalmente mujeres.

Los servicios de las microfinanzas inicialmente fueron los microcréditos³ (*microcredits*) o micropréstamos (*microloans*), aunque a lo largo del tiempo han ido evolucionando. Hoy en día las entidades que ofrecen microcréditos brindan también muchos otros servicios financieros, como medios de pago (tarjetas de débito o crédito, transferencias, gestión de remesas de emigrantes), instrumentos de ahorro (cuentas corrientes, de ahorro y a plazo y otros activos bancarios), seguros, fondos de pensiones, leasing, etc. (Argandoña, 2009).

En el Microcredit Summit Campaign Report 2003 se detalla que el microcrédito es un programa de préstamo de dinero para familias de bajos ingresos que se utiliza como capital comercial para generar ingresos y ganancias para satisfacer las necesidades propias y familiares. Implica ofrecer pequeños préstamos o créditos a prestatarios pobres que generalmente no tienen garantías, empleo permanente e historial crediticio verificable (Daley-Harris, 2003)

Al-Azzam y Charfeddine (2022) investigaron sobre el impacto de la banca convencional frente al impacto de las microfinanzas en los nuevos emprendimientos. Utilizaron un conjunto de datos de panel recopilados de 49 países en desarrollo entre 2003 y 2018 y aplicaron un modelo econométrico. Los autores demostraron que la banca convencional no tiene un impacto directo en el nuevo emprendimiento. En cambio, a diferencia de la banca convencional, los microcréditos parecen promover el crecimiento de nuevos emprendimientos. Sin embargo, a medida que crece el sector bancario convencional, disminuye el impacto positivo de las microfinanzas en los nuevos emprendimientos.

Los retos a los que se enfrenta el microcrédito son evidentes, ya sea en términos de regulación, financiación, competencia, eficiencia de costos y en aumento de la productividad. Sin embargo, el mayor desafío es lograr atender a todas las personas pobres y excluidas del sistema financiero, con el fin de brindarles la posibilidad de mejorar su vida y la de sus familias. Cabe destacar la gran responsabilidad del Estado, el sector privado y las IMF en desarrollar servicios innovadores con el objetivo de reducir la pobreza y conseguir un mayor nivel de crecimiento socioeconómico de la población (Céspedes y González, 2015).

Para determinar el impacto de los microcréditos en la calidad de vida de los beneficiarios es necesario hacer una distinción en la misión que tendrá una determinada institución o programa,

³ “Un microcrédito es una forma de préstamo de baja cuantía económica y de corta amortización. Normalmente, las entidades conceden este tipo de créditos a personas con poca capacidad adquisitiva, que no disponen de avales y que no cumplen los requisitos exigidos por la banca tradicional” (Tavella, 2022)

por lo que, en el siguiente apartado, se desarrollan los enfoques de las microfinanzas que ayudan a entender las particularidades de las IMF.

2.6.2 Enfoque de las Microfinanzas

Una de las cuestiones que se desarrolló en materia económica es identificar las diferentes tipologías de instituciones microfinancieras, específicamente sobre el enfoque por la que opta dicha institución. En la materia se describen dos enfoques, el primero cuyo objetivo es la “autosostenibilidad financiera”, que se centra en el desempeño de la eficiencia y la productividad de la entidad. El segundo tiene como objetivo “aliviar la pobreza” como motivo central (Céspedes y González, 2015).

El enfoque de “autosuficiencia financiera” es promovido por instituciones destacadas a nivel internacional, como el Grupo Consultivo de Ayuda a los Pobres (CGAP) y la Agencia de los Estados Unidos de América para el Desarrollo Internacional (USAID). El enfoque mencionado se especializa en un solo servicio, el microcrédito, sin brindar ningún otro servicio complementario. Se enfoca en la sostenibilidad financiera de las instituciones microfinancieras y promueve la especialización en el servicio de microcrédito. Se argumenta que los servicios complementarios aumentan los costos sin generar beneficios significativos, por lo que se prioriza la sostenibilidad y el alcance del servicio de microcrédito. Se considera que el impacto positivo se logra mediante el alcance masivo del microcrédito, asumiendo mejoras socioeconómicas generales. Sin embargo, este enfoque puede tener limitaciones al no considerar otros factores o servicios que puedan contribuir al desarrollo socioeconómico de manera integral (Céspedes y González, 2015).

Por otro lado, el enfoque de “aliviar la pobreza” reconoce priorizar la necesidad de formar y asistir técnicamente a los prestatarios de las instituciones microfinancieras para que logren mejorar sus emprendimientos, sus ingresos y consumo, su bienestar, entre otros (Abdulai y Tewari, 2017; Céspedes y González, 2015).

Céspedes y González (2015) desarrollan a nivel teórico la existencia de un *trade off* entre ambos enfoques. Es decir, por un lado, conseguir la sostenibilidad institucional y por otro lado el de reducir la pobreza, por lo que no existiría una complementariedad entre ambos enfoques.

Actualmente, otros autores han descubierto una tercera agrupación de instituciones con un enfoque innovador y tecnológico, quienes tienen como objetivo estar al alcance de los clientes que no forman parte del mercado formal a través de la digitalización (Delgado-García y Loo-Colamarco, 2021; Bastante et al., 2020).

Las instituciones financieras que abordan la digitalización se identifican mayoritariamente con el término Fintech (*financiamiento tecnología*). Estas instituciones han revolucionado los servicios financieros, ya que crearon nuevos paradigmas y parámetros para entender la calidad y el acceso del servicio, posibilitando a los usuarios realizar desde simples consultas de saldos hasta transacciones complejas a través de dispositivos electrónicos de telecomunicación e internet. Es por este motivo que en los últimos 5 años las empresas Fintech han sido protagonistas en el proceso de la Inclusión Financiera (Carballo y Dalle-Nogare, 2019).

Ozili et al. (2022) realizaron un análisis crítico sobre el beneficio y los riesgos del papel de estas instituciones, como la moneda digital emitida por el banco central (CBDC), la tecnología financiera (Fintech) y las criptomonedas, en la inclusión financiera y la estabilidad financiera. La CBDC se define como “*dinero disponible en forma digital emitido por el banco central al público en general y/o a los bancos*” (Tronnier et al., 2020); la tecnología financiera como “*el uso de tecnología y software para mejorar los procesos de las instituciones financieras y mejorar la entrega de servicios financieros a los usuarios finales*” (Vives, 2017; Ozili, 2018); y, por último, se define a la criptomoneda como “*una moneda digital en la que se utilizan técnicas de encriptación para regular la generación de unidades monetarias y verificar la transferencia de fondos sin necesidad de un intermediario financiero o banco central*” (Dictionary⁴,2023). Los autores concluyeron que el Fintech, la CBDC y las criptomonedas pueden aumentar la inclusión financiera y la estabilidad financiera al proporcionar otro canal adicional donde los adultos no bancarizados pueden acceder a los servicios financieros formales y ofrecer ventajas de rentabilidad. Sin embargo, también se destacó la existencia de riesgos ocultos, como la exclusión de los analfabetos digitales y cómo la regulación legal de las criptomonedas afecta negativamente a la inclusión financiera.

En conclusión, podemos afirmar que las instituciones de microfinanzas son parte del sistema financiero de países en desarrollo y emergentes, ya que alivian los condicionamientos financieros que tienen las personas de bajos recursos y los emprendedores excluidos del sector bancario

⁴ Disponible en <https://www.dictionary.com/browse/cryptocurrency>

convencional (Tchakoute et al., 2022). Además, se afirma en este trabajo de fin de máster que las IMF pueden optar por tres enfoques distintos: el de sostenibilidad, aliviar la pobreza y el nuevo enfoque tecnológico y de innovación financiera, según sea la prioridad de cada institución.

3 Datos y Metodología

En los últimos años, se ha observado un aumento en los esfuerzos para medir la inclusión financiera tanto a nivel nacional como internacional. Estas iniciativas han sido impulsadas por organizaciones internacionales como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, así como por gobiernos, reguladores financieros y otras instituciones.

En el presente apartado se presentan las bases de datos y la metodología utilizada para el estudio de este trabajo final de máster. Se busca identificar la situación relativa de un conjunto de países por distintas regiones geográficas y la evolución de los indicadores de inclusión financiera, crecimiento y desigualdad. En concreto, se analizará la relación entre los indicadores de la inclusión financiera tanto con la variación del PIB como con el coeficiente de Gini.

3.1 DATOS

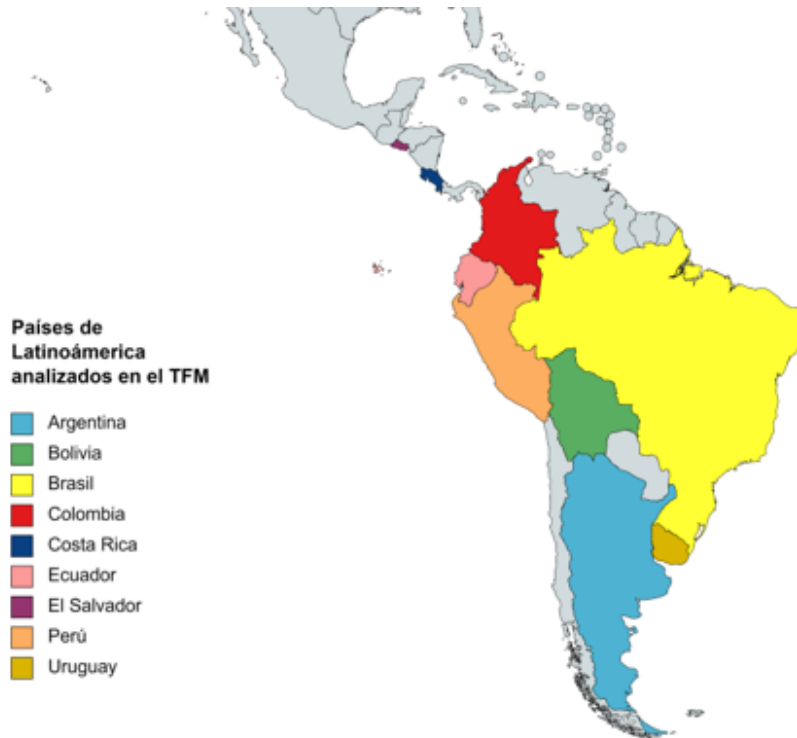
Los datos fueron recopilados de la base de datos DataBank, del Banco Mundial; IMF Data, del Fondo Monetario Internacional (FMI) y Statista.

Se utilizó una muestra de 26 países en total, de los cuales 9 pertenecen a Latinoamérica y 17 a la Unión Europea. Los años analizados son 2011, 2014, 2017 y 2021, ya que son los cuatro años de estudio con los que se cuenta información sobre los indicadores de inclusión financiera provenientes del Banco Mundial.

América Latina está formada por un total de 21 países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Cuba, Ecuador, El Salvador, Guayana Francesa, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. En

este estudio, por limitación de datos, se pudieron analizar 9 países: Argentina, Brasil, Bolivia, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Perú y Uruguay (Figura 2).

Figura 2. Países de Latinoamérica analizados en el TFM.

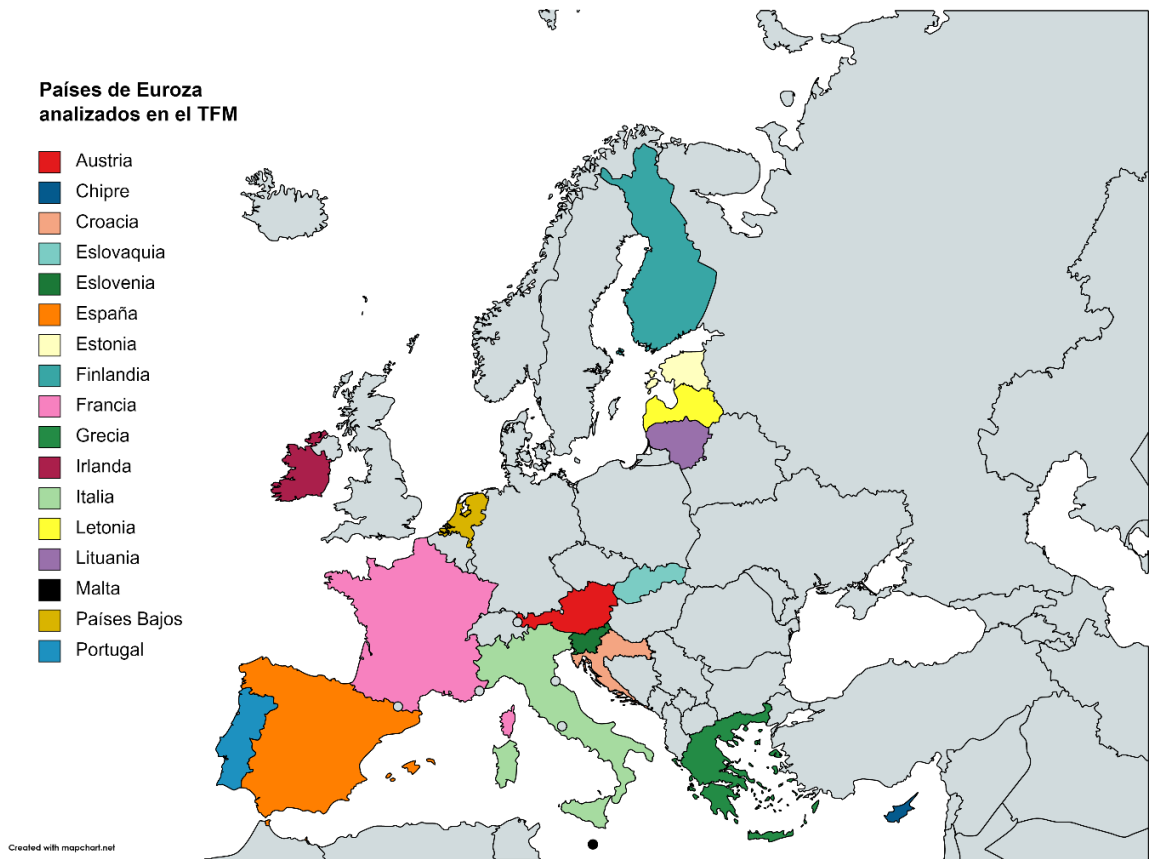


Fuente: elaboración propia

La Unión Europea (UE) está integrada por 27 países: Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, Croacia, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Polonia, Portugal, República Checa, Rumanía y Suecia.

Con respecto a los países de la UE se limitó el estudio a países que forman parte de la Eurozona, con una muestra de 17 países. Se tendrán en cuenta para este análisis los siguientes países: Austria, Chipre, Croacia, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Malta, Países Bajos y Portugal (Figura 3). Cabe aclarar que Alemania, Bélgica y Luxemburgo no se utilizaron como muestra por faltante de datos.

Figura 3. Países de Eurozona analizados en el TFM.



Fuente: elaboración propia

Los indicadores utilizados para medir la inclusión financiera tendrán en cuenta solo las dimensiones de uso y acceso. Si bien en este trabajo final de máster se hace mención a cuatro indicadores para definir la inclusión financiera (acceso, uso, calidad y bienestar), siguiendo los trabajos de Demirgüç-Kunt et al. (2017), Orazi et al. (2019), entre otros, se utilizarán únicamente indicadores de uso y acceso por falta de datos de las restantes dimensiones.

El crecimiento económico se medirá a través de la variación del PIB y la desigualdad con el coeficiente de Gini.

Las variables independientes de este estudio son 8, serán las que miden la inclusión financiera, y se describen en la Tabla 1. En cuanto a las variables dependientes, en dos análisis diferentes, serán la variación del PIB (modelo 1) y el Coeficiente de Gini (modelo 2), que se describen en la Tabla 2.

Los datos referentes a la dimensión de acceso se extrajeron de la base de datos del FMI y el resto, los datos de la dimensión de uso, fueron tomados de WorldBank. Con respecto a la base de datos Statista se utilizó para obtener datos faltantes del año 2021 de la totalidad de países de la eurozona.

Tabla 1. Variables independientes.

Variables independientes	Definición	Dimensión
Cuenta (% mayores de 15 años)	El porcentaje de encuestados que informan tener una cuenta (por sí mismos o junto con otra persona) en un banco u otro tipo de institución financiera o informan que personalmente usaron un servicio de dinero móvil en el último año.	<i>USO</i>
Préstamos de una institución financiera formal (% mayores de 15 años)	El porcentaje de encuestados que reportaron haber tomado dinero prestado de un banco u otro tipo de institución financiera o haber usado una tarjeta de crédito en el último año.	<i>USO</i>
Cuenta de institución financiera (% mayores de 15 años)	El porcentaje de encuestados que informa tener una cuenta (solo o junto con otra persona) en un banco u otro tipo de institución financiera.	<i>USO</i>
Poseen una tarjeta de crédito (% mayores de 15 años)	El porcentaje de encuestados que reportan tener una tarjeta de crédito.	<i>USO</i>
Poseen una tarjeta de débito (% mayores de 15 años)	El porcentaje de encuestados que informan tener una tarjeta de débito.	<i>USO</i>
Ahorro en una institución financiera (% mayores de 15 años)	El porcentaje de encuestados que reportaron haber ahorrado dinero en un banco u otro tipo de institución financiera en el último año.	<i>USO</i>
Sucursales de bancos comerciales	Las sucursales de bancos comerciales residentes u otros bancos residentes que funcionan como bancos comerciales. Son ubicaciones minoristas que brindan servicios financieros a los clientes y están físicamente separadas de la oficina principal, pero no están organizadas como subsidiarias legalmente separadas.	<i>ACCESO</i>

Cajeros automáticos (ATMs)	Los cajeros automáticos son dispositivos de telecomunicaciones computarizados que brindan acceso a transacciones financieras en un lugar público a los clientes de una institución financiera.	ACCESO
----------------------------	--	--------

Fuente: elaboración propia a partir de las definiciones del Banco Mundial y del FMI

Tabla 2. Variables dependientes.

VARIABLES DEPENDIENTES	DEFINICIÓN
Variación del PIB	El PIB es la suma del valor agregado bruto de todos los productores residentes en la economía más todos los impuestos a los productos, menos todo subsidio no incluido en el valor de los productos. Se calcula sin hacer deducciones por depreciación de bienes manufacturados o por agotamiento y degradación de recursos naturales. Los datos se expresan como la tasa de crecimiento anual porcentual del PIB a precios de mercado en moneda local, a precios constantes.
Coefficiente de Gini	Mide la concentración de ingresos entre los habitantes de un territorio, en un periodo de tiempo determinado. Es una medida de desigualdad que toma el valor 0 en caso de equidad perfecta y el valor 100 en caso de desigualdad perfecta.

Fuente: elaboración propia a partir de las definiciones del Banco Mundial y del BBVA

3.2 METODOLOGÍA

Para abordar el objetivo de este estudio se utilizó la técnica estadística de datos de panel, la cual se utiliza para analizar datos longitudinales, es decir, datos recopilados a lo largo del tiempo en un grupo de individuos, empresas o países (Martínez et al., 2016; Rowland y Torres, 2004).

El modelo propuesto se utiliza para investigar la relación entre la inclusión financiera, el crecimiento económico y la desigualdad de varios países a lo largo de un periodo de tiempo. Se

selecciona esta metodología ya que, al recopilar datos de una muestra de países a lo largo del tiempo, es posible analizar cómo ciertas variables (las variables independientes) inciden en relación con otras (las variables dependientes).

Los modelos utilizados son los siguientes:

Modelo 1:

$$\text{Var. PIB}_{it} = \beta_1 \cdot \text{Cuenta}_{it} + \beta_2 \cdot \text{Préstamo}_{it} + \beta_3 \cdot \text{Cuenta en IF}_{it} + \beta_4 \cdot \text{Tarjeta de crédito}_{it} + \beta_5 \cdot \text{Tarjeta de débito}_{it} + \beta_6 \cdot \text{Ahorro}_{it} + \beta_7 \cdot \text{ATM}_{it} + \beta_8 \cdot \text{Sucursales}_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

Modelo 2:

$$\text{Coef. de Gini}_{it} = \beta'_1 \cdot \text{Cuenta}_{it} + \beta'_2 \cdot \text{Préstamo}_{it} + \beta'_3 \cdot \text{Cuenta en IF}_{it} + \beta'_4 \cdot \text{Tarjeta de crédito}_{it} + \beta'_5 \cdot \text{Tarjeta de débito}_{it} + \beta'_6 \cdot \text{Ahorro}_{it} + \beta'_7 \cdot \text{ATM}_{it} + \beta'_8 \cdot \text{Sucursales}_{it} + \mu'_i + \varepsilon'_{it}$$

Donde i es un país de estudio, t el año de la observación y β_j y β'_j , con $j = 1, \dots, 8$, son los coeficientes a estimar de cada variable en los modelos 1 y 2, respectivamente. Por otro lado, μ_i y ε_{it} representan los efectos de nivel individual de cada país y una perturbación aleatoria para la cual se asume que sigue una distribución normal con media cero y varianza constante.

En cada modelo se tuvieron en cuenta dos muestras, los países de América Latina por un lado y los países de la Eurozona, por otro.

Del análisis se excluyó la variable “Cuenta en IF” por la elevada correlación (cercana a 1) con “Cuenta”, tal como se observa en la Tabla 3. Si bien, se encontraron correlaciones elevadas entre otras variables de inclusión financiera de acceso (como por ejemplo entre Cuenta IF y Tarjeta de débito) y uso (entre Sucursales y ATM) por sus similitudes, son variables explicativas reconocidas en la literatura como determinantes por lo que se mantuvieron en el análisis.

Tabla 3. Matriz de correlaciones.

	Coef. De Gini	PIB	Cuenta	Prestamo	Cuenta IF	Tarjeta de credito	Tarjeta de debito	Ahorro	Sucursales	ATM
Coef. De Gini	1									
PIB	0,05178588	1								
Cuenta	-0,73674349	-0,04317565	1							
Prestamo	-0,36160453	0,15166057	0,50216773	1						
Cuenta en IF	-0,73804411	-0,0538277	0,99937403	0,50089893	1					
Tarjeta de credito	-0,5681475	-0,0358789	0,69919634	0,71068504	0,70161244	1				
Tarjeta de debito	-0,74338297	0,0335864	0,93497825	0,56317253	0,93704966	0,71992075	1			
Ahorro	-0,70791572	0,03954685	0,77348035	0,5848667	0,77553556	0,7056007	0,80722347	1		
Sucursales	0,26830814	-0,2210811	0,07837898	0,12314803	0,07942962	0,21371339	0,00024305	0,00625546	1	
ATM	0,39700922	-0,13836885	-0,00303678	0,08625859	-0,00185374	0,13454047	-0,02935365	-0,09733329	0,8553904	1

Fuente: elaboración propia

3.3 RESULTADOS

Se realizó el test de Hausman para determinar si, en el análisis de datos de panel, se debía utilizar el modelo de efectos fijos o aleatorios. La hipótesis nula del test de Hausman se basa en la comparación de dos estimadores, en donde, ambos estimadores son consistentes, pero uno es más eficiente. Por lo que si se acepta la hipótesis nula el estimador más consistente y eficiente es el de modelos aleatorios. Si se rechaza la hipótesis nula el estimador del modelo de efectos fijos es más consistente por lo que se opta por este modelo (Rowland y Torres, 2004; Martínez et al., 2016).

Al realizar el test de Hausman, si el valor p (p -value) es menor que 0.05, se rechaza la hipótesis nula y se concluye que el modelo de efectos fijos es adecuado. En cambio, si el valor p es mayor que 0.05, se acepta la hipótesis nula y se sugiere que el modelo de efectos aleatorios es el más apropiado.

Siguiendo la literatura, se realizó el test de Hausman para determinar si se debía utilizar el modelo de efectos fijos o aleatorios (Tabla 4).

Tabla 4. Resultados obtenidos del test de Hausman.

	Modelo 1	Modelo 2
Países de Latinoamérica	p-value = 3.634e-06	p-value= 2.6856e-02
Países de Eurozona	p-value = 0.664	p-value = 0.8632

Fuente: elaboración propia

Un valor de p igual a 0.664 y 0.8632 indica que no hay suficiente evidencia estadística para rechazar la hipótesis nula en el test de Hausman. Por lo que el modelo de efectos aleatorios es apropiado para los países de la eurozona (tanto para el modelo 1 como para el 2), y se puede utilizar para obtener estimaciones eficientes. En cambio, en los países de Latinoamérica, en ambos modelos sucede lo contrario, por lo que es preferible el modelo de efectos fijos para obtener estimaciones más confiables.

Los resultados obtenidos del análisis de datos de panel en RStudio fueron los descriptos en las Tablas 5 y 6.

3.3.1 Modelo 1

Tabla 5. Resultados obtenidos en variaciones del PIB en países de América Latina.

	Estimate	Std Error	t-value	Pr(> t)
Cuenta	3.3127e-01	9.8698e-02	3.3564	0.003142 **
Prestado	-2.7979e-01	1.0675e-01	-2.6209	0.016369 *
t_credito	-9.2242e-03	2.4903e-01	-0.0370	0.970820
t_debito	-3.6737e-01	1.4657e-01	-2.5064	0.020946 *
Ahorro	6.9851e-01	2.3877e-01	2.9254	0.008365 **
Sucursales	8.0012e-05	6.4053e-04	0.1249	0.901837
ATM	7.3171e-05	1.2404e-04	0.5899	0.561874
Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1				
R-Squared:	0.55323			

Fuente: elaboración propia

Tabla 6. Resultados obtenidos en variaciones del PIB en países de Eurozona.

	Estimate	Std Error	t-value	Pr(> t)
(Intercept)	-1.2947e+01	7.9729e+00	-1.6238	0.10966
Cuenta	1.1141e-01	1.2026e-01	0.9264	0.35793
Prestado	6.6327e-02	3.6477e-02	1.8183	0.07401
t_credito	-5.3793e-02	5.0366e-02	-1.0680	0.28978
t_debito	9.7169e-02	5.4086e-02	1.7966	0.07744
Ahorro	9.7169e-02	4.8722e-02	-0.6240	0.53497
Sucursales	2.8714e-05	2.0576e-04	0.1396	0.88948
ATM	-4.3309e-05	9.9687e-05	-0.4345	0.66552
Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1				
R-Squared: 0.32134				

Fuente: elaboración propia

Si se analiza la Tabla 5, se observa que las variables de “cuenta” y “ahorro” tienen un efecto positivo en el crecimiento económico; y que las variables de “prestado” y “t. debito” tienen un efecto negativo en el crecimiento económico. Este efecto negativo puede explicarse por la falta de conocimientos y uso de servicios financieros en América Latina, que limita la capacidad de gestión de préstamos financieros condicionando la rentabilidad de inversiones productivas. Además, la tenencia y el uso a servicios financieros en países de América Latina está relacionado con los altos costos e incluso la historia, los usos y las costumbres de estos países, por lo que se podría considerar que tanto el dinero de préstamos bancarios como el uso de tarjetas de débito carecen de efecto en el crecimiento económico. Este resultado es coherente con el hallado en la literatura (Roa, 2013; Orazi, 2022; Orazi et al., 2019).

En cambio, para la muestra de países de la Eurozona el modelo de efectos aleatorios fue más consistente en cuanto a sus resultados (Tabla 6). Y al contrario de lo observado para los países latinoamericanos, en los países que conforman la muestra para la Eurozona, las variables “prestado” y “t. debito” mostraron una relación positiva con respecto al crecimiento económico.

Estos resultados se podrían explicar porque la población de dichos países pide préstamos a bancos para inversiones productivas, tales como el pago de hipotecas, la creación de emprendimientos, entre otros. Dichas inversiones explican el aumento en el crecimiento económico de dichos países, caso contrario a los países latinoamericanos.

En este análisis se quiere resaltar que solo se encontraron resultados significativos en los indicadores de la dimensión de uso de la inclusión financiera, pero no en los indicadores de acceso. Uno de los factores que pueden explicar este hecho es que el acceso a los servicios financieros no garantiza que las personas los utilicen de manera efectiva. Puede haber barreras culturales, falta de educación financiera o desconfianza en el sistema financiero que impidan que las personas utilicen los servicios disponibles.

Por otro lado, los indicadores de la dimensión uso de la inclusión financiera se refieren a la “*permanencia y profundidad*” con la que las personas utilizan los servicios financieros disponibles. Estos indicadores pueden estar más relacionados con el crecimiento económico, ya que el uso efectivo de los servicios financieros puede facilitar la actividad económica, el emprendimiento y la inversión. Cuando las personas utilizan servicios financieros de manera efectiva, pueden acceder a herramientas como cuentas de ahorro, crédito para iniciar negocios, seguros u otros productos financieros que les permitan invertir, ahorrar o protegerse económicamente. Esto puede impulsar la actividad económica a nivel individual y, en última instancia, contribuir al crecimiento económico.

Es importante tener en cuenta que la relación entre los indicadores de inclusión financiera y el crecimiento económico depende de diversos factores, como el contexto socioeconómico, las políticas gubernamentales, la infraestructura y otros aspectos específicos de cada país.

3.3.2 Modelo 2

Tabla 7. Resultados obtenidos con el Coeficiente de Gini en países de América Latina.

	Estimate	Std Error	t-value	Pr(> t)
cuenta	-9.5181e-02	4.5608e-02	-2.0870	0.04990 *
prestado	3.4027e-02	4.9331e-02	0.6898	0.49826
t_credito	-1.4123e-01	1.1508e-01	-1.2273	0.23397
t_debito	5.9800e-02	6.7731e-02	0.8829	0.38777
ahorro	1.3059e-01	1.1034e-01	1.1836	0.25045
Sucursales	-5.3305e-04	2.9598e-04	-1.8009	0.08681
ATM	-1.5835e-05	5.7319e-05	-0.2763	0.78519
Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1				
R-Squared: 0.54515				

Fuente: elaboración propia

Tabla 8. Resultados obtenidos con el Coeficiente de Gini en países de Eurozona.

	Estimate	Std Error	t-value	Pr(> t)
(Intercept)	3.0903e+01	4.0789e+00	7.5762	2.594e-10 ***
cuenta	5.7177e-02	5.9447e-02	0.9618	0.34000
prestado	1.2065e-02	1.6581e-02	0.7276	0.46966
t_credito	-1.3376e-02	3.2971e-02	-0.4057	0.68641
t_debito	-3.5359e-02	2.6599e-02	-1.3293	0.18877
ahorro	-6.2900e-02	2.8732e-02	-2.1892	0.03249 *
Sucursales	-1.3935e-04	1.3215e-04	-1.0545	0.29588
ATM	1.2291e-04	8.0156e-05	1.5334	0.13044
Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1				
R-Squared: 0.17717				

Fuente: elaboración propia

Para la relación entre las variables de inclusión financiera y la desigualdad, los resultados obtenidos del test de Hausman revelaron que el modelo de efectos fijos es más adecuado para la muestra con países de América Latina. En este caso se observa una relación inversa entre la desigualdad y las variables “*cuenta*” y “*sucursales*” (Tabla 7). Es decir, ante menos acceso a sucursales y a cuentas, la desigualdad aumenta.

En el caso de países de la Eurozona el modelo de efectos aleatorios fue el más adecuado según el test de Hausman. La variable con mayor incidencia fue la de “*ahorro*”, con una relación inversa; es decir, ante menos ahorro hay mayor desigualdad (Tabla 8).

Estos resultados podrían deberse a que la inclusión financiera proporciona a las personas las herramientas y oportunidades para participar en el sistema financiero, lo cual puede tener implicaciones en la desigualdad económica. Por lo que, cuando los indicadores de inclusión financiera son bajos, es decir, cuando menos personas tienen acceso y utilizan los servicios financieros de manera efectiva, existe la posibilidad de que aumente la desigualdad (Banco Mundial, 2023 b).

El acceso a servicios financieros básicos ayuda a las personas a acceder a cuentas de ahorro, seguros o crédito. Estos servicios pueden ser de ayuda para aquellas personas en situación de pobreza o vulnerabilidad, ya que les brindará una mayor capacidad de protección económica y ahorro.

Sin embargo, es importante tener en cuenta que otros factores socioeconómicos, políticos y estructurales también influyen en la desigualdad, y la inclusión financiera por sí sola no puede eliminar todas las barreras que contribuyen a la desigualdad.

4 Conclusiones

En este apartado se presentan las principales conclusiones obtenidas durante el estudio del trabajo final de máster a través del análisis de la información recabada, la revisión de la literatura y la aplicación empírica. Asimismo, se describen las limitaciones de la investigación y las futuras líneas de estudio.

La inclusión financiera permite a las personas acceder a créditos, ahorros, seguros y otros instrumentos financieros que les permiten invertir, emprender y protegerse contra riesgos económicos. Al fomentar la participación de todos los ciudadanos en la economía, se generan oportunidades para el crecimiento de los ingresos, la creación de empleo y la mejora de la calidad de vida. Además, al reducir las brechas de ingresos, se fortalece la cohesión social y se promueve un desarrollo más justo y sostenible para todos. Por lo tanto, es necesario que los gobiernos, las instituciones financieras y la sociedad en su conjunto se comprometan a promover la inclusión financiera como una estrategia integral para impulsar el crecimiento económico y combatir la desigualdad.

En conclusión, se proporciona evidencia empírica que respalda la hipótesis de que la inclusión financiera tiene un impacto positivo en el crecimiento económico y la desigualdad. El análisis muestra una relación positiva entre las variables de inclusión financiera tales como: “cuenta”, “ahorro”, “prestado” y “t. debito” con respecto al crecimiento económico, representado por las variaciones en el PIB. Sin embargo, se observa una relación inversa en los países latinoamericanos entre las variables de inclusión financiera, como “prestado” y “t. debito”. Esto puede ser explicado por el uso improductivo de estas variables debido a las condiciones, el conocimiento y las costumbres de dicha región.

En el caso de la desigualdad, se muestra una relación inversa entre las variables de inclusión financiera tales como: “cuenta”, “sucursales” y “ahorro” con el coeficiente de Gini, utilizado para medir la desigualdad. Esto significa que la inclusión financiera es un determinante en la reducción de la desigualdad. En resumen, se concluye que ante menos uso y acceso de los indicadores de inclusión financiera hay mayor desigualdad en los países.

América Latina y Europa presentan diferentes realidades en términos de inclusión financiera. En América Latina, existen desafíos significativos para lograr una inclusión financiera amplia debido a factores como la pobreza, la desigualdad económica y la falta de acceso a servicios financieros básicos en áreas rurales y entre grupos vulnerables. Sin embargo, en las últimas décadas, se han implementado políticas y programas en muchos países latinoamericanos para abordar estos desafíos y promover la inclusión financiera como, por ejemplo, la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera⁵ en Argentina promulgó la Ley de Financiamiento Productivo, aprobada el 09/05/2018,

⁵ La Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) es el instrumento de política pública que permite llevar a cabo la inclusión financiera en Argentina.” (ENIF, 2022)

con el objetivo de “*contribuir al desarrollo social, al crecimiento económico del país y a la reducción de la vulnerabilidad económica de los individuos y las empresas*” (ENIF, 2022).

Las microfinanzas han desempeñado un papel crucial en el impulso de la inclusión financiera y la reducción de la desigualdad en países latinoamericanos. Estas instituciones financieras se centran en brindar servicios financieros, como microcréditos, a personas de bajos ingresos y a pequeñas empresas que tradicionalmente han sido excluidas del sistema financiero formal.

En contraste, en Europa, la inclusión financiera es un tema de relevancia, pero con diferentes características. La región europea cuenta con sistemas financieros más desarrollados y una mayor proporción de la población con acceso a servicios financieros básicos. Las únicas variables de inclusión financiera significativas para el crecimiento económico, y con relación positiva, son “prestado” y “t.debito”. Un mayor endeudamiento en Europa se asocia a una mayor inversión y emprendimiento, lo que deriva en un aumento del PIB. En relación a la desigualdad, a menos ahorro en los países de la eurozona, mayor desigualdad se encuentra entre su población.

4.1 LIMITACIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN

Aunque hemos logrado cumplir el objetivo de nuestro estudio de trabajo final de máster, se debe reconocer que hay mucho por explorar en relación con las particularidades del mercado y las limitaciones de información disponibles.

Queda un amplio espacio para seguir profundizando en el estudio sobre el impacto que las microfinanzas generan en los hogares y recomendar políticas más acordes a las necesidades de la población según cada región.

Además, se podría incluir la educación financiera, ya que en este trabajo se considera un factor que favorece la inclusión financiera aumentando la capacidad en la toma de decisiones financieras adecuadas, lo cual puede ser clave para el crecimiento económico y la desigualdad.

Sin embargo, es importante tener en cuenta que con la relación encontrada no se puede establecer una causalidad definitiva basada únicamente en este análisis de datos de panel. Futuras investigaciones podrían explorar aún más esta relación y utilizar enfoques adicionales,

para abordar la endogeneidad y obtener conclusiones más vigorosas. Por lo que se podría ampliar en otras zonas geográficas y realizarse con otras metodologías para contrastar la consistencia de la utilizada en este trabajo final de máster.

Esta investigación pretende respaldar la afirmación de que la inclusión financiera puede tener un impacto positivo tanto en el crecimiento económico como en la reducción de la desigualdad. Es importante destacar que el impacto de la inclusión financiera en el crecimiento económico y la desigualdad puede variar dependiendo del contexto y de las políticas implementadas. No obstante, en general, existe un consenso creciente sobre los beneficios potenciales de la inclusión financiera para el desarrollo económico sostenible e inclusivo.

REFERENCIAS

- Abdulai, A., & Tewari, D. D. (2017). Trade-off between outreach and sustainability of microfinance institutions: Evidence from sub-Saharan Africa. *Enterprise Development and Microfinance*, 28(3), 162–181. <https://doi.org/10.3362/1755-1986.16-00014>
- Alianza para la Inclusión Financiera (AFI) (2010). La medición de la inclusión financiera para entes reguladores: Diseño e implementación de encuestas. *Documento sobre políticas*. [https://www.afi-global.org/sites/default/files/pdfimages/afi%20policy%20paper-SP%20\(2\).pdf](https://www.afi-global.org/sites/default/files/pdfimages/afi%20policy%20paper-SP%20(2).pdf)
- Al-Azzam, M., & Charfeddine, L. (2022). Financing new entrepreneurship: Credit or microcredit? *Economics Letters*, 216, 110634. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2022.110634>
- Allen, F., Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., & Martinez Peria, M. S. (2016). The foundations of financial inclusion: Understanding ownership and use of formal accounts. *Journal of Financial Intermediation*, 27, 1–30. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2015.12.003>
- Álvarez-Gamboa, J., Cabrera-Barona, P., & Jácome-Estrella, H. (2021). Financial inclusion and multidimensional poverty in Ecuador: A spatial approach. *World Development Perspectives*, 22, 100311. <https://doi.org/10.1016/j.wdp.2021.100311>
- Andrianaivo, M. & Kpodar, K., (2011). ICT, Financial Inclusion, and Growth Evidence from African Countries. *IMF Working Papers*, 11(73), 1. <https://doi.org/10.5089/9781455227068.001>
- Anyangwe, T., Vanroose, A., & Fanta, A. (2022). Culture and the performance of microfinance institutions. *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*, 10(1). <https://doi.org/10.1142/S2282717X22500049>
- Arellano, A., Gouveia, O., Nieto-Parra, S., Orozco, J. R., & Peers, R. (2018). Policy priorities to promote financial development in the context of the Middle - Income Trap: The cases of Argentina, Colombia, Mexico and Peru. *BBVA Research Working Paper*, 18/15. https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2018/12/Financial_development_BBVA_OECD-1-1.pdf
- Argandoña, A. (2009). La dimensión ética de las microfinanzas. *Documento de Investigación, Universidad de Navarra*. <https://media.iese.edu/research/pdfs/DI-0791.pdf>

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (2016). Coeficiente de Gini, el detector de la desigualdad salarial. *BBVA NOTICIAS*. <https://www.bbva.com/es/coeficiente-gini-detector-la-desigualdad-salarial> (última visita:22/02/2023)

Banco Mundial (2023 a). *Inclusión financiera*. <https://www.bancomundial.org/es/topic/financialeinclusion/overview#1> (última visita: 03/02/2023)

Banco Mundial (2023 b). *Entendiendo la pobreza*. <https://www.bancomundial.org/es/topic/poverty/overview> (última visita: 17/03/2023)

Bastante, M., Chavez, V., Serricchio, C., Pagano, A., Medero, J., Biocca, M., Tambussi, L., Cosentino, A., Erlich, S., Gersztein, N., Cardozo, T., & Brostrom, S. (2020). *Estudio Fintech 2020: ecosistema argentino*. <http://dx.doi.org/10.18235/0002892>

Barajas, A., Beck, T., Belhaj, M. & Ben Naceur, S. (2020). Financial Inclusion: What have we learned so far? What do we have to learn? *IMF Working Papers*, 20(157). <https://doi.org/10.5089/9781513553009.001>

Bent, B. B. (2018). The Impact of Microfinance on Poverty Reduction and Women Empowerment. *Research Association for Interdisciplinary Studies (RAIS), Economic Sciences 03*, 72-86. <https://rais.education/wp-content/uploads/2017/05/03.pdf>

Bold, C., Porteous, D. & Rotman, S. (2012). Transferencias de efectivo con fines sociales e inclusión financiera: Experiencias en cuatro países. *Portal FinDev Gateway*, 77. <https://www.findevgateway.org/sites/default/files/publications/files/mfg-es-documento-transferencias-de-efectivo-con-fines-sociales-e-inclusion-financiera-experiencias-en-cuatro-paises-2-2012.pdf>

Céspedes, G., & González, L. K. (2015). El enfoque financiero vs. el enfoque social del microcrédito. Un análisis comparativo mundial. *Revista de Estudios Cooperativos*, 118, 31–59. https://doi.org/10.5209/rev_REVE.2015.n118.49062

Carballo, I. E. & Dalle-Nogare, F. (2019) Fintech e inclusión financiera: los casos de México, Chile y Perú. *Revista CEA*, 5(10): <https://ssrn.com/abstract=3518912>

Chikwira, C., Vengesai, E., & Mandude, P. (2022). The Impact of Microfinance Institutions on Poverty Alleviation. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(9), 393. <https://doi.org/10.3390/jrfm15090393>

CGAP (2011). *Global Standard-Setting Bodies and Financial Inclusion for the Poor: Towards Proportionate Standards and Guidance*, Informe CGAP. Global Partnership for Financial Inclusion, Washington D. C. <https://www.cgap.org/research/publication/global-standard-setting-bodies-and-financial-inclusion-for-poor>

CGAP (2022). *Annual Report CGAP 2022*. <https://www.cgap.org/story/annualreport2022>

Corrado, G., & Corrado, L. (2015). The geography of financial inclusion across Europe during the global crisis. *Journal of Economic Geography*, 15(5), 1055–1083. <https://doi.org/10.1093/jeg/lbu054>

Daley-Harris, S. (2003). *State of the Microcredit Summit Campaign Report 2003*. Washington, DC: Microcredit Summit Campaign. <https://www.findevgateway.org/sites/default/files/publications/files/mfg-en-paper-state-of-the-microcredit-summit-campaign-report-2003-2003.pdf>

Delgado-García, K., & Loor-Colamarco, I. (2021). De la digitalización bancaria a la inclusión financiera: un estudio exploratorio desde las microfinanzas. 593 *Digital Publisher CEIT*, 6(3), 30–43. <https://doi.org/10.33386/593dp.2021.3.530>

Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., & Singer, D. (2017). Financial inclusion and inclusive growth: A review of recent empirical evidence. *Policy Research Working Paper World Bank*. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-8040>

Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., & Ansar, S. (2021). *The Global Findex Database 2021: Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19*. Washington, DC: World Bank Group. <https://www.worldbank.org/en/publication/globalindex/interactive-executive-summary-visualization>

Dictionary.com. (2023). Cryptocurrency Definition & Meaning. <https://www.dictionary.com/browse/cryptocurrency> (última visita: 03/02/2023)

Djan, K. O., Nyarko, S. A., Mersland, R., Beisland, L. A., & Nakato, L. (2023). Influence of international ownership on the performance of local social enterprises: Evidence from the global microfinance industry. *Strategic Change*, 32(2-3), 53-71. <https://doi.org/10.1002/JSC.2536>

Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) (2023). *Estrategia Nacional de Inclusión Financiera 2020-2023*. <https://www.argentina.gob.ar/economia/inclusion-financiera/consejo-de-coordinacion-de-la-inclusion-financiera/estrategia-nacional>

Fundación Microfinanzas BBVA. (2023). *Sobre la Fundación*. <https://www.fundacionmicrofinanzasbbva.org/institucional/sobre-la-fundacion/>

- García, N., Grifoni, A., López, J. C. & Mejía, M. (2013). La educación financiera en América Latina y el Caribe: situación actual y perspectivas. *Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva* 12. https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/OECD_CAF_Financial_Education_Latin_AmericaES.pdf
- Hernández Pineda, A. L. (2022). *Acceso a los servicios financieros como indicador del desarrollo financiero en el establecimiento de políticas públicas para el crecimiento económico de América Latina*. Tesis de doctorado, Universidad Autónoma del estado de Hidalgo. <http://dgsa.uaeh.edu.mx:8080/bibliotecadigital/handle/231104/2827>
- Iglesias, M., & Mejía, D. (2018). Encuesta de medición de capacidades financieras en Argentina. *Banco Central de la República Argentina (BCRA) y Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)*. http://www.bcra.gov.ar/BCRAyVos/encuesta_caf.asp
- Kasali, T. A. (2020). Influence of Microfinance Intervention on Rural Poverty Alleviation in South-west Nigeria: An Application of Propensity Score Matching Technique. *Asian Journal of Economics and Finance*, 2(4), 411-422. https://arfjournals.com/image/33202_10_taofoek_aremu_kasali.pdf
- Loukoianova, E., Yang, Y., Guo, S., Hunter, L., Jahan, S., Jamaludin, F., & Schauer, J. (2018). Financial Inclusion in Asia-Pacific. *Departmental Paper*, 18(17), 1. <https://doi.org/10.5089/9781484371015.087>
- Mandell, L., & Klein, L. S. (2009). The Impact of Financial Literacy Education on Subsequent Financial Behavior. *Journal of Financial Counseling and Planning* 20(1).
- Manos Unidas. (2023). *¿Qué es la pobreza?* <https://www.manosunidas.org/observatorio/pobreza-mundo/definicion-pobreza> (última visita: 21/02/2023)
- Martinez, L. B., Terceño, A., & Teruel, M. (2016). Determinantes de Spreads Soberanos durante la reciente crisis financiera: el caso Europeo. *Cuadernos De Administración*, 29(53), 77–100. <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cao29-53.dssd>
- Mohamed, T. S. & Elgammal, M. M. (2023). Credit risk in Islamic microfinance institutions: The role of women, groups, and rural borrowers. *Emerging Markets Review*, 54, 100994. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2022.100994>
- Mousa, R., & Ozili, P. K. (2022). Reimagining financial inclusion in the post COVID-19 world: the case of Grameen America. *International Journal of Ethics and Systems*. <https://doi.org/10.1108/IJOES-12-2021-0230>

- Naciones Unidas (2023) *Acabar con la pobreza*. <https://www.un.org/es/global-issues/ending-poverty> (última visita 25/04/2023)
- Neaime, S., & Gaysset, I. (2018). Financial inclusion and stability in MENA: Evidence from poverty and inequality. *Finance Research Letters*, 24, 199–220. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2017.09.007>
- Observatorio Empresarial para el Crecimiento Inclusivo (OEPCI) (2023). *Crecimiento Inclusivo: en busca de una prosperidad compartida*. <https://www.crecimientoinclusivo.org/crecimientoinclusivo/>
- Orazi, S. (2022). *La inclusión financiera en Argentina: estudio de la demanda de microcréditos en la ciudad de Bahía Blanca*. Tesis de doctorado, Universidad Nacional del Sur.
- Orazi, S., Martínez L. B. & Vigier, H. P. (2019). La inclusión financiera en América Latina y Europa. *Ensayos de Economía*, 29(55), 181-204. <https://doi.org/10.15446/ede.v29n55.79425>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) (2005), *Mejorando la Educación Financiera: Análisis de Problemas y Políticas*. Paris: OCDE Publicaciones. <https://doi.org/10.1787/9789264012578-en>
- Ozili, P. K. (2018). Impact of digital finance on financial inclusion and stability. *Borsa Istanbul Review*, 18(4), 329–340. <https://doi.org/10.1016/J.BIR.2017.12.003>
- Ozili, P. K. (2021 a). Financial inclusion research around the world: A review. *Forum for Social Economics*, 50(4), 457–479. <https://doi.org/10.1080/07360932.2020.1715238>
- Ozili, P. K. (2021 b). Financial inclusion and business cycles. *Journal of Financial Economic Policy*, 13(2), 180–199. <https://doi.org/10.1108/JFEP-02-2020-0021>
- Ozili, P. K., Ademiju, A., & Rachid, S. (2022). Impact of financial inclusion on economic growth: review of existing literature and directions for future research. In *International Journal of Social Economics*. <https://doi.org/10.1108/IJSE-05-2022-0339>
- Park, C.-Y., & Mercado, R. (2015). Financial Inclusion, Poverty, and Income Inequality in Developing Asia. *ADB Economics Working Paper Series*, 426. <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/153143/ewp-426.pdf>
- Pérez I. E. (2016). Las teorías del crecimiento económico: notas críticas para incursionar en un debate inconcluso. *Revista Latinoamericana de Desarrollo Económico*, (25), 73-125. Recuperado el 05 de junio de

2023, de http://www.scielo.org/bo/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2074-47062016000100004&lng=es&tlng=es

Piketty, T. (2014) *El capital en el siglo XXI*. Bogotá: Fondo de Cultura Económica. ISBN 978-958-38-0226-3

Roa, M. J. (2013). Inclusión financiera en América Latina y el Caribe: acceso, uso y calidad. *Boletín del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos* (CEMLA), pp. 121-148. https://www.cemla.org/PDF/boletin/PUB_BOL_LIX03-01.pdf

Rowland, P., & Torres, J.L. (2004). Determinants of spread and creditworthiness for emerging market sovereign debt: A panel data study, Banco de la República, *Borradores de Economía*, 295, 1-55. <https://doi.org/10.32468/be.295>

Sahay, R., Von Allmen, U. E., Lahreche, A., Khera, P., Ogawa, S., Bazarbash, M., & Beaton, K. (2020). The Promise of Fintech: Financial Inclusion in the Post COVID-19 Era. *International Monetary Fund*. <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2020/06/29/The-Promise-of-Fintech-Financial-Inclusion-in-the-Post-COVID-19-Era-48623>

Sharma, A., & Rastogi, S. (2022). Development of Inclusive Finance Amidst Pandemic in India: A Conceptual Framework. *En 2022 7th International Conference on Business and Industrial Research (ICBIR)*, 177–181. <https://doi.org/10.1109/ICBIR54589.2022.9786514>

Sharma, D. (2016). Nexus between financial inclusion and economic growth: Evidence from the emerging Indian economy. *Journal of Financial Economic Policy*, 8(1), 13–36. <https://doi.org/10.1108/JFEP-01-2015-0004>

Svirydzhenka, K. (2016). Introducing a New Broad-Based Index of Financial Development, *IMF Working Paper*, 16(05),1. <https://doi.org/10.5089/9781513583709.001>

Tavella, J. M. (2022). *Microcréditos: ¿me conviene?* <https://agicap.com/es/articulo/microcredito-definicion-para-que-sirve/>

Tchakoute T. H., Simo, C., & Durrieu, F. (2022). Business cycle and cash holdings: Empirical evidence from microfinance institutions. *Finance Research Letters*, 50, 103228. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103228>

Tronnier, F., Recker, M. & Hamm, P. (2020). Towards Central Bank Digital Currency – A systematic literature review. *Twenty-Third Pacific Asia Conference on Information Systems. 24th Pacific Asia Conference on Information Systems, PACIS 2020*. Dubai (pp. 131). Dubai: PACIS 2020.

- Tuesta, D., Sorensen, G., Haring, A., & Cámara, N. (2015). Financial inclusion and its determinants: the case of Argentina Financial inclusion and its determinants: The Argentine case. *BBVA Research Working Paper*, 15/03 https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/01/WP_15-03_Financial-Inclusion-in-Arentina.pdf
- Vives, J. (2017). El impacto de Fintech en la banca. *Economía Europea, bancos, regulación y sector real*. <https://european-economy.eu/2017-2/the-impact-of-fintech-on-banking/>
- Younas, Z. I., Qureshi, A., & Al-Faryan, M. A. S. (2022). Financial inclusion, the shadow economy and economic growth in developing economies. *Structural Change and Economic Dynamics*, 62, 613–621. <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2022.03.011>
- Zainal, N., Nassir, A. M., Kamarudin, F., Law, S. H., Sufian, F., & Hussain, H. I. (2019). The social role of microfinance institutions in poverty eradication: Evidence from ASEAN-5 countries. *Internafional Journal of Innovafion, Creafivity and Change*, 5(2), 1551-1576. https://ijicc.net/images/Vol5iss2_/89_Zainal_P1551_2019R.pdf