

La inclusión financiera y el desarrollo: Pruebas recientes de su impacto

Las autoridades normativas, tanto a nivel mundial como nacional, han adoptado la inclusión financiera como una importante prioridad en materia de desarrollo. El Grupo de los Veinte (G-20) estableció el tema como uno de sus pilares en la Cumbre de Pittsburgh de 2009 (G-20 2009). Para el otoño de 2013, más de 50 órganos normativos y regulatorios nacionales se habían comprometido públicamente a aplicar estrategias de inclusión financiera en su respectivo país (Banco Mundial 2013a, Alianza para la Inclusión Financiera 2013), y en octubre de 2013, el Grupo del Banco Mundial impulsó el objetivo global de acceso universal a servicios básicos de transacción como un hito importante en el camino hacia la total inclusión financiera: un mundo en el que todos tengan acceso a los servicios financieros que necesiten y puedan usarlos para aprovechar oportunidades y reducir su vulnerabilidad (Banco Mundial 2013b).

Las autoridades normativas han enunciado estos objetivos con la convicción de que la inclusión financiera puede ayudar a los hogares pobres a mejorar sus condiciones de vida e impulsar la actividad económica. Sin embargo, ¿cuáles son las pruebas de este tipo de impacto positivo? En este número de Enfoques se considera que el término "impacto" abarca los efectos que pueden atribuirse a una intervención concreta y que no se habrían producido de otro modo. En consecuencia, el análisis microeconómico y a nivel de la economía local se centra en particular en los datos relativamente recientes derivados de ensayos controlados aleatorios o evaluaciones del impacto cuasialeatorias. A nivel macroeconómico, se pone el acento en los estudios basados en la comparación de datos de panel nacionales.

El presente documento está dividido en tres secciones. En la primera se describe el grado al que los hogares pobres generalmente viven y trabajan en la economía informal y se analizan sus consecuencias en cuanto a la manera en que el acceso a servicios financieros y su uso puede beneficiarlos. En la segunda se resumen las pruebas empíricas de impactos recientes a nivel microeconómico, macroeconómico y de la economía local. En la tercera se establece una conexión entre dos esferas en las que los sistemas financieros incluyentes de bajo costo pueden generar beneficios indirectos adicionales para otras iniciativas tanto públicas como privadas.

En síntesis, las pruebas acumuladas avalan el juicio de valor de las autoridades normativas al establecer que la creación de sistemas financieros

incluyentes es un componente importante para promover el progreso económico y social en el programa de desarrollo.

1. La vasta mayoría de los hogares pobres vive y trabaja en la economía informal

En la teoría económica tradicional se marca la diferencia entre los objetivos y las necesidades individuales de los hogares y de las empresas. Las personas físicas venden su mano de obra en el mercado y se esfuerzan por ordenar el consumo a lo largo del ciclo de vida. En la juventud, deben invertir; en la etapa de mayor capacidad de ingresos, ahorran, y en la ancianidad, utilizan sus ahorros. En general, el sector de hogares ahorra. Las empresas, por otra parte, compiten por los recursos destinados a inversión que les permitirán financiar sus operaciones y su crecimiento. En general, las empresas son usuarias netas de ahorros. Los mercados financieros deben establecer la conexión entre los ahorristas y los usuarios y asignar el capital de manera de favorecer los usos más productivos (por ejemplo, Mankiw y Ball 2011).

Sin embargo, los pobres están excluidos, generalmente, de las oportunidades de empleo asalariado que presupone la teoría económica tradicional. Viven y trabajan en la economía informal, no por elección sino por necesidad. En términos económicos, son, al mismo tiempo, hogares que consumen y empresas cuentapropistas; por lo tanto, las decisiones en materia de consumo y producción están interrelacionadas. En consecuencia, necesitan un amplio espectro de servicios financieros para crear y mantener medios de subsistencia, acumular activos, gestionar los riesgos y ordenar el consumo. Con frecuencia, la distinción tradicional entre las necesidades financieras de los consumidores y las de las empresas se desdibuja.

Empíricamente, en la bibliografía sobre los registros financieros se ha puesto de relieve este punto al describir la manera en que las familias pobres que forman parte de la economía informal de países en desarrollo manejan activamente sus vidas financieras para alcanzar esta gran diversidad de objetivos (Collins, Murdoch, Rutherford y Ruthven 2009). Ahorran y se endeudan constantemente de manera informal. En todo momento, el hogar pobre medio tiene un gran número de relaciones financieras en curso. Para los pobres, la gestión

financiera es una parte fundamental, y bien entendida, de la vida cotidiana.

Las estimaciones de la proporción de la población mundial que vive y trabaja en la economía informal oscilan entre el 50 % y el 60 % (Banco Mundial 2012). La Encuesta Mundial Gallup de 2012 indica que solo alrededor del 40 % de los adultos del planeta tiene un empleo fijo de más de 30 horas a la semana. Estos porcentajes constituyen el promedio de todos los países y de todos los grupos de ingresos. El grado de informalidad es marcadamente mayor en los países más pobres y en los segmentos de menores ingresos y puede llegar a más del 80 % o incluso al 90 % en algunos países en desarrollo (Organización Internacional del Trabajo 2013).

La proporción de empleo informal se refleja en las estimaciones del acceso a financiamiento. A nivel mundial, alrededor de la mitad de todos los adultos en edad laboral están excluidos de los servicios financieros formales, y en el caso del quintil de ingresos más bajos, el porcentaje asciende al 77 % (Demirgüç-Kunt y Klapper 2012). En algunos países, como Camboya, República Centroafricana y Níger, tan solo del 2 % al 4 % de todos los adultos tiene una cuenta en una institución financiera formal. Sin acceso a servicios financieros formales, las familias pobres dependen de mecanismos informales muy arraigados: familiares y amigos, mecanismos de crédito rotatorio, casas de empeño, usureros, ahorros “debajo del colchón”. En ocasiones, estos mecanismos informales constituyen una propuesta atractiva que es importante y viable. A menudo, sin embargo, son insuficientes y poco confiables, y pueden ser muy onerosos. La exclusión financiera suele imponer altos costos de oportunidad a aquellas personas que más las necesitan.

2. Pruebas cada vez más contundentes de impactos económicos beneficiosos

En un amplio espectro de posibles niveles de impacto, los datos recientes indican que el acceso a servicios financieros formales y su uso son beneficiosos.

A. Nivel microeconómico

Para determinar si una intervención funciona, el método más riguroso consiste en plantear la hipótesis contraria: qué habría sucedido si esta no se hubiera llevado a cabo. Un grupo cada vez más influyente de economistas especializados en el desarrollo sostiene que la evaluación aleatoria es el instrumento más adecuado en el ámbito de la microeconomía empírica.

En esta metodología se emplea un enfoque similar a las pruebas clínicas, donde el acceso a un nuevo medicamento específico se asigna en forma aleatoria, y el impacto de una variación en el acceso en un grupo se compara posteriormente con un segundo grupo que no tiene el mismo acceso pero que es idéntico en todos los otros aspectos¹. Aunque otras metodologías son igualmente importantes para entender la manera en que la inclusión financiera incide en la vida de los pobres, esta sección se centra en la investigación experimental mediante el uso de ensayos controlados aleatorios, a pesar de las limitaciones de este método.

Aunque el número de este tipo de evaluaciones aleatorias, si bien va en aumento, todavía es relativamente pequeño (en esta reseña se mencionan alrededor de 25), la orientación general de estas nuevas pruebas parece indicar que los servicios financieros tienen efectivamente un impacto positivo en diversos indicadores microeconómicos, entre ellos las actividades comerciales por cuenta propia, el consumo de los hogares y el bienestar (Bauchet y otros 2011)². El impacto varía de una categoría de productos financieros a otra. Aunque, en su mayoría, los ensayos controlados aleatorios que se han realizado hasta la fecha se han centrado en productos individuales, algunos observadores consideran que, en el ámbito de una investigación, se debería medir si el acceso a un amplio espectro de servicios mejora la capacidad de los hogares para tomar las decisiones apropiadas.

Crédito. Según las evaluaciones aleatorias del impacto del microcrédito realizadas hasta la fecha, se destacan dos patrones primordiales, a saber: las pequeñas empresas se benefician efectivamente del

¹ Se considera cada vez más que la aplicación de este enfoque a la economía es un medio sumamente confiable para evaluar el impacto a nivel microeconómico. La principal virtud de este enfoque es que incluye correcciones para tener en cuenta el sesgo de selección, una grave falencia de muchos otros enfoques. En comparación con otras metodologías, que parten de preguntas teóricas y supuestos, también tiene la ventaja de no comprobar de manera específica una teoría económica subyacente que probablemente carece de amplitud. Consiste, sencillamente, en evaluar si un cambio concreto y controlado tiene un impacto discernible en relación con el grupo de control. Sin embargo, los ensayos controlados aleatorios tienen sus propias debilidades metodológicas, que han sido descritas, por ejemplo, por Ravallion (2009) y Barret y Carter (2010). Una de las principales preocupaciones es la falta de validez externa, lo que implica que realizar inferencias para otros entornos o inclusive ampliaciones sobre la base de los resultados de un ensayo controlado aleatorio puede plantear dificultades. La elección de la variable sustitutiva para medir el impacto en el bienestar, dilemas éticos y la eficacia en función de los costos son otras cuestiones que requieren especial atención.

² La bibliografía experimental sobre inclusión financiera está evolucionando rápidamente pues se publican nuevos informes a un ritmo acelerado. En esta sección se actualiza y amplía la labor realizada anteriormente por Bauchet y otros (2011).

acceso al crédito mientras que la vinculación con el bienestar en términos generales es menos clara.

La mayoría de los estudios realizados hasta la fecha proporcionan datos heterogéneos sobre el impacto del microcrédito en indicadores importantes del *bienestar de los hogares*, como un aumento del consumo o los ingresos en los hogares pobres a lo largo del horizonte temporal relativamente breve que suele incluirse en los estudios (Banerjee, Duflo, Glennerster y Kinnan 2010 y 2013; Crépon, Devoto, Duflo y Parienté 2011; Karlan y Zinman 2011; Angelucci, Karlan y Zinman 2013).

En una actualización del estudio de Spandana en Hyderabad (Banerjee, Duflo, Glennerster y Kinnan 2013), que contiene uno de los primeros resultados de más largo plazo al analizar nuevamente a los prestatarios al cabo de tres años, tampoco se observaron mejoras del bienestar en una etapa posterior como consecuencia del acceso al microcrédito inicial. No se registraron datos de mejoras en los indicadores del bienestar en un plazo más largo, como por ejemplo en la educación, la salud, o el empoderamiento de la mujer.

Sin embargo, en algunos estudios se señaló la existencia de diversos matices y se observaron algunos impactos en el bienestar. En un estudio en Mongolia (Attanasio y otros 2011) se observaron grandes impactos de los préstamos grupales en el consumo de alimentos (tanto en la cantidad como de alimentos más sanos), aunque esta misma conclusión no fue válida en el caso de los préstamos individuales. Los autores consideran que estos resultados fueron consecuencia de un seguimiento más adecuado en el entorno grupal y, por lo tanto, sus efectos de largo plazo fueron mayores. De acuerdo con su hipótesis, "el mecanismo de responsabilidad conjunta garantiza más adecuadamente la disciplina en términos de la selección y ejecución de proyectos, de modo que se logran mayores efectos de largo plazo". En un estudio realizado en Sudáfrica con miras a la ampliación del acceso al crédito de consumo se observó un incremento del bienestar de los prestatarios: los ingresos y el consumo de alimentos aumentaron, los indicadores relativos a la toma de decisiones en el hogar mejoraron, la situación de los prestatarios en la comunidad mejoró al igual que la salud en general y el panorama en materia de perspectivas y posición. Sin embargo, los prestatarios también estaban sujetos en mayor grado a situaciones de estrés (Karlan y Zinman 2010).

En un estudio de los prestatarios del programa Compartamos en México (Angelucci, Karlan y Zinman 2013) no se observaron efectos significativos en el consumo y los gastos de los hogares. En resumen, sin embargo, se consideró que "...los resultados describen un panorama generalmente positivo de los impactos medios de la ampliación del acceso al crédito en el bienestar: disminución de la depresión, aumento de la confianza en los demás y aumento del poder de decisión de la mujer en el hogar". Los estudios también indicaron una disminución del gasto en "tentaciones", como por ejemplo en tabaco (India, Marruecos y Mongolia). Una cuestión importante que debe tenerse en cuenta al interpretar los resultados de los experimentos aquí descritos es la heterogeneidad de los efectos entre los sujetos. En el caso de los sujetos que no son propietarios de una empresa, el microcrédito puede ayudarlos a gestionar los incrementos del flujo de efectivo y a ordenar el consumo. El acceso al microcrédito también puede dar lugar a un aumento general de los niveles de consumo pues reduce la necesidad de ahorros preventivos.

Por el contrario, en el caso de los propietarios de empresas, el microcrédito puede ayudarlos a invertir en activos que les permiten iniciar una actividad o acrecentarla. En ocasiones, las disminuciones de corto plazo en el consumo de los hogares coinciden con inversiones durante la etapa de inicio o crecimiento de microempresas. De hecho, las investigaciones confirman que el acceso al crédito beneficia a las empresas. Existen pruebas de que el microcrédito impulsó la creación de nuevas empresas y benefició a las microempresas existentes en Mongolia y Bosnia (Attanasio y otros 2011; Augsburg, de Haas, Harmgart y Meghir 2012), aunque en otro estudio en Filipinas no se observaron esos efectos. Los estudios permitieron establecer que existían efectos positivos en varios indicadores, entre ellos en los ingresos de las empresas existentes (India, Filipinas y Mongolia), el tamaño de la empresa (México) y la escala de las actividades agrícolas y la diversificación de la ganadería (Marruecos). Además, el acceso al microcrédito acrecentó la capacidad de los microempresarios para afrontar los riesgos (Filipinas y México). Estas conclusiones son más notables si se tiene en cuenta que en la mayoría de estos estudios se investigan los efectos que produce el solo ofrecimiento de crédito al grupo de aplicación, en vez de los efectos del endeudamiento real y el uso del crédito³. En poblaciones con pocos propietarios de empresas, es probable que el en-

3 En los términos de los experimentos sobre el terreno, se estiman los efectos de la "intención de tratar".

deudamiento para fines de inversión sea bajo, lo que reduce la posibilidad de identificar los efectos estadísticamente significativos.

Hay, también, pruebas experimentales recientes que indican que la mayor flexibilidad en el diseño del producto podría generar mejores impactos (Field, Pande, Papp y Rigol, de próxima aparición). Cuando se otorgó un período de gracia de dos meses antes del primer pago del préstamo, los prestatarios diversificaron sus existencias, aumentó la probabilidad de que adquirieran bienes durables y sus ganancias fueron más elevadas al cabo de tres años. Aunque las tasas de incumplimiento aumentaron levemente, los patrones indican que la mayor flexibilidad de la estructura de reembolso permitió asumir riesgos productivos.

Tras evaluar los datos sobre microcrédito, Banerjee y Duflo (2011, p. 171) señalaron que “como economistas, nos complacen estos resultados. Al parecer, se logró el principal objetivo del microfinanciamiento. No fue milagroso, pero funcionó. En nuestra opinión, el microcrédito se ha ubicado por mérito propio como uno de los principales instrumentos en la lucha contra la pobreza”.

Ahorros. Los resultados de los estudios del impacto de los ahorros son sistemáticamente más positivos que los correspondientes al crédito, aunque el número de estos estudios es menor. Los ahorros ayudan a los hogares a gestionar los incrementos del flujo de efectivo y a ordenar el consumo, así como a acumular capital de trabajo. Según los investigadores, a los hogares pobres que no tienen acceso a mecanismos de ahorro les resulta más difícil resistir las tentaciones inmediatas en materia de gastos.

Al parecer, los pobres se benefician cuando disponen de mecanismos para servicios de depósito de alta frecuencia y bajo saldo. Una evaluación aleatoria en la zona rural occidental de Kenya permitió establecer que el acceso a un nuevo servicio de ahorro con compromiso ayudó a las vendedoras ambulantes a mitigar el efecto de las crisis de salud, aumentar el gasto en alimentos para la familia (los gastos privados aumentaron un 13 %), e invertir en su negocio entre un 38 % y un 56 % más que las vendedoras que no tuvieron acceso a una cuenta de ahorros (Dupas y Robinson 2013a). Sin embargo, un estudio realizado en forma simultá-

nea con conductores de rickshaw en la misma ciudad no mostró impactos similares en el bienestar.

En otro estudio que se llevó a cabo en Kenya para analizar el impacto de los productos informales simples de ahorro para la salud se observó un aumento de por lo menos el 66 % en este tipo de ahorros así como tasas muy elevadas de utilización. Cuando se usó un producto de ahorros con compromiso, las inversiones en servicios preventivos de salud registraron un incremento de hasta el 138 % (Dupas y Robinson 2013b). Los autores comprobaron que la asignación de recursos para emergencias de salud aumentó la capacidad de las personas para afrontar las crisis. En el estudio se subraya la importancia del ahorro para la salud y las inversiones en servicios preventivos para reducir la vulnerabilidad de los pobres a las crisis de salud.

Un estudio sobre los ahorros con compromiso realizado en Malawi permitió establecer que estos tuvieron efectos positivos en lo referente a las inversiones de las empresas, el aumento de los gastos y la producción agrícola (Brune, Giné, Goldberg y Yang 2013). El acceso a cuentas de ahorros con compromiso tuvo impactos positivos en materia de empoderamiento de la mujer en Filipinas. Se registró un aumento en la toma de decisiones domésticas informada por las interesadas, especialmente en el caso de las mujeres con poco poder decisorio en el punto de referencia, lo que ocasionó un cambio en las adquisiciones del hogar en favor de bienes durables orientados a la mujer (Ahsraf, Karlan y Yin 2010).

Seguros. Este es otro instrumento que puede ayudar a los hogares pobres a mitigar los riesgos y gestionar las crisis. Las evaluaciones aleatorias del seguro contra condiciones climáticas adversas en base a índices que se llevaron a cabo recientemente en India y Ghana demostraron que este tuvo un fuerte impacto positivo en la agricultura, pues la seguridad de obtener un mejor rendimiento fue un aliciente para que los agricultores pasaran de los cultivos de subsistencia a cultivos comerciales de mayor riesgo (Cole y otros 2013; Karlan, Osei-Akoto, Osei y Udry 2014). En Ghana, los agricultores asegurados compraron más fertilizantes, sembraron una mayor superficie en acres, contrataron a más trabajadores y obtuvieron rendimientos e ingresos mayores, lo que permitió

que se saltearan menos comidas y que los niños perdieran menos días lectivos.

En Kenya, los investigadores observaron que el seguro en base a índices era una fuerte protección contra los impactos negativos de los desastres naturales. Para afrontar una grave sequía, los agricultores tuvieron que vender menos activos (un 64 % menos), debieron saltarse menos comidas (un 43 % menos) y dependieron en menor grado de la ayuda alimentaria (del 43 % al 51 % menos) o de cualquier otra forma de asistencia (del 3 % al 30 % menos) (Janzen y Carter 2013).

Debido a que son vulnerables al riesgo y carecen de instrumentos para afrontar las crisis externas de manera adecuada, a los pobres les resulta difícil salir de la pobreza. Las limitadas pruebas del impacto recabadas hasta la fecha se concentran en un número relativamente pequeño de productos de seguros, pero parecen indicar que el microseguro podría ser un mecanismo importante para mitigar los riesgos. Sin embargo, la demanda y la aceptación—inclusive cuando se ofreció en forma gratuita en el marco de estas evaluaciones—son asombrosamente bajas (Matul, Dalal, De Bock y Gelade 2013). Para lograr que todas las posibilidades del microseguro estén al servicio de los pobres, deben abordarse los principales obstáculos para la aceptación, entre ellos la falta de confianza y las limitaciones de liquidez.

Pagos y dinero móvil. Hasta la fecha se han realizado pocas evaluaciones aleatorias del impacto de los pagos y el dinero móvil. Por ahora, se destacan dos patrones principales: el dinero móvil reduce los costos de transacción de los hogares y parece mejorar su capacidad para distribuir los riesgos.

En el estudio de Jack y Suri (2014) se analiza el impacto del menor costo de transacción del dinero móvil en la distribución de los riesgos en Kenya. Mediante el uso de datos de panel no experimentales, los autores observaron que los usuarios de M-PESA podían absorber totalmente las grandes crisis negativas de los ingresos (como las enfermedades graves, la pérdida de empleo, la muerte de ganado, las malas cosechas o la quiebra de una empresa) sin reducir el consumo del hogar. Por el contrario, el consumo de los hogares que no tenían acceso a M-PESA se redujo, en promedio, un 7 % a raíz de una crisis de gran magnitud.

Los investigadores señalan que el mecanismo subyacente es un aumento de las remesas recibidas, tanto en el número como en la magnitud, y una mayor diversidad de remitentes. Asimismo, M-PESA propicia un aumento de la distribución de los riesgos entre redes de amigos y familiares. En otros dos estudios (Blumenstock, Eagle y Fafchamps 2012; Batista y Vicente 2012) también se señala un aumento de la voluntad de enviar remesas como resultado del acceso al dinero móvil; sin embargo, no se analizan las consecuencias en materia de bienestar.

Una evaluación aleatoria del impacto de un programa de transferencias monetarias realizadas a través de teléfonos móviles (Aker, Boum-nijel, McClelland y Tierney 2011) mostró que tanto el costo de distribución, asumido por el organismo de ejecución, como el costo de obtención de la transferencia monetaria, asumido por el beneficiario del programa, habían disminuido. Los ahorros de costos por parte de los beneficiarios permitieron diversificar los gastos (incluidos los alimentos), reducir el número de activos agotados y aumentar la variedad de cultivos, especialmente las variedades comerciales cultivadas por mujeres.

Debido a que el dinero móvil es relativamente nuevo y a raíz de dificultades específicas del producto para realizar estudios del impacto en el bienestar, como diferenciar el canal y el producto, pasará algún tiempo antes de que contemos con una sólida base de pruebas respecto de la manera en que los pagos y el dinero móvil inciden en las condiciones de vida de los pobres.

B. Actividad económica local

El acceso a financiamiento mejora la actividad económica local. Durante las últimas décadas, varios contextos han brindado la oportunidad de evaluar el impacto del acceso a servicios financieros mediante comparación con un valor de referencia en ámbitos cuasiexperimentales a nivel de la economía local. Por ejemplo, un estudio realizado con datos de panel a nivel estatal en India proporciona pruebas de que las diferencias locales en la apertura de sucursales bancarias en zonas rurales no bancarizadas (impulsada por exigencias del organismo regulador de India entre 1977 y 1990)

estaban vinculadas con una reducción significativa de la pobreza rural (Burgess y Pande 2005). En última instancia, sin embargo, este impulso resultó insostenible. Las altas tasas de incumplimiento en el pago de los préstamos bancarios durante la década de 1980 condujeron a la desaparición del programa de ampliación de las sucursales rurales después de 1990.

En México, las investigaciones (Bruhn y Love 2013) demostraron que la rápida apertura de sucursales de Banco Azteca en más de un millar de tiendas minoristas del Grupo Elektra tuvo un impacto significativo en la economía de la región, pues generó un aumento del 7 % en los niveles generales de ingresos en comparación con comunidades similares en las que no se había abierto una sucursal de Banco Azteca. Los hogares estaban en mejores condiciones para ordenar el consumo y acumular un mayor número de bienes durables en las comunidades que contaban con una sucursal de Banco Azteca (Ruiz 2013). Al mismo tiempo, la proporción de hogares que ahorraban disminuyó en un 6,6 % en esas comunidades, lo que parece indicar que, al disponer de crédito formal, los hogares podían depender en menor medida de los ahorros como protección contra las fluctuaciones del ingreso.

C. Nivel macroeconómico

A nivel macroeconómico, las pruebas deben obtenerse a través de comparaciones entre países. En las publicaciones académicas (resumidas, por ejemplo, en Levine 2005 y Pasali 2013) se indica que en circunstancias normales, se considera ampliamente que el grado de intermediación financiera, además de estar correlacionado positivamente con el crecimiento y el empleo, tiene un impacto causal en el crecimiento. Los principales mecanismos en ese respecto son: los costos de transacción generalmente más bajos y una mejor distribución del capital y los riesgos en toda la economía. La ampliación del acceso a depósitos bancarios también puede tener un efecto positivo en la estabilidad financiera.

Sin embargo, cabe hacer algunas advertencias. Ciertas investigaciones indican que el impacto positivo en el crecimiento derivado de la intermediación financiera no ocurre en las economías con marcos institucionales débiles (Demetriades y Law 2006), por ejemplo con una regulación finan-

ciera deficiente o nula, o en entornos de inflación extremadamente alta (Rousseau y Wachtel 2002). Asimismo, las pruebas indican que la relación positiva de largo plazo entre la intermediación financiera y el crecimiento del producto coexiste con una relación de corto plazo principalmente negativa (Loayza y Ranciere 2006). En estudios más recientes, realizados después de la crisis financiera internacional, también se sugiere la posibilidad de que la relación entre el desarrollo de los sistemas financieros y el crecimiento no sea lineal, sino en forma de una "U" invertida; en otras palabras, cuando los niveles de intermediación financiera son muy bajos y cuando son muy altos, la relación positiva desaparece (Cecchetti y Kharroubi 2012).

Las relaciones bivariantes indican que la desigualdad, medida por el coeficiente de Gini, aumenta a medida que los países avanzan a través de las etapas iniciales de desarrollo financiero (medido por el crecimiento del crédito privado y las sucursales bancarias), pero disminuye marcadamente en el caso de los países que se encuentran en etapas intermedias y avanzadas de desarrollo financiero (Jahan y McDonald 2011). Una interpretación es que, inicialmente, la profundización del desarrollo de la intermediación financiera beneficia en mayor medida a los segmentos de ingresos más altos pero, a medida que avanza, también beneficia a los segmentos más pobres. Las regresiones que tienen en cuenta las características nacionales y abordan la causalidad inversa potencial indican una firme relación negativa entre el desarrollo financiero y el coeficiente de Gini (Clarke, Xu y Zhou 2006). Asimismo, el desarrollo financiero estaba vinculado con aumentos de la participación en el ingreso del quintil de menores ingresos en todos los países entre 1960 y 2005, y en los países con niveles más altos de desarrollo financiero también se registraron reducciones mayores en la proporción de la población que subsistía con menos de US\$1 al día en las décadas de 1980 y 1990. Cuando se tienen en cuenta otras variables pertinentes, casi el 30 % de la variación de un país a otro en las tasas de disminución de la pobreza puede atribuirse a la diferencia en el grado de desarrollo financiero de cada país (Beck, Demirgüç-Kunt y Levine 2007). Al parecer, la inclusión financiera reduce la desigualdad al mitigar en forma desproporcionada las restricciones crediticias que padecen los pobres, que carecen de garantías, antecedentes crediticios y conexiones. Las investigaciones realizadas por el Banco Mundial

(Han y Melecky 2013) también indican que la inclusión financiera más amplia puede coincidir con una mayor estabilidad financiera, aunque la diferenciación de las líneas de causalidad entre estos dos conjuntos de variables aún plantea dificultades. Parece posible, sin embargo, que a raíz del aumento del acceso a depósitos bancarios, la base de financiamiento de los bancos sea más resistente en épocas de estrés financiero. En consecuencia, los autores señalan con énfasis que en el marco de las políticas para mejorar la estabilidad financiera, además de poner el acento en la regulación macroprudencial, se debería tener en cuenta el efecto positivo de la ampliación del acceso a depósitos bancarios.

3. Otros beneficios indirectos de la inclusión financiera

Además de los beneficios económicos directos, dos acontecimientos recientes parecen indicar que los sistemas financieros incluyentes de bajo costo que brindan servicios a un mayor número de ciudadanos podrían generar beneficios para otras iniciativas tanto públicas como privadas.

Primero, las autoridades normativas reconocen, cada vez más, que un mercado financiero que brinda servicios a todos los ciudadanos permite ejecutar otras políticas sociales de manera más eficiente y eficaz. Por ejemplo, la inclusión financiera mejora el pago de transferencias condicionadas tales como las que perciben los padres como recompensa cuando se aseguran de que sus hijos reciban todas las vacunas recomendadas o envían a sus hijas a la escuela. Debido a los ahorros de costos potenciales, los Gobiernos de varios países están optando por realizar sus pagos a través de medios electrónicos para mejorar la focalización de los beneficiarios y reducir los costos de transacción. En Brasil, el programa *Bolsa Família* (un programa de transferencias monetarias condicionadas que beneficia a 12 millones de familias) redujo sus costos de transacción del 14,7 % al 2,6 % del total de pagos cuando agrupó varios beneficios en una tarjeta de pago electrónico (Lindert, Linder, Hobbs y de la Brière 2007). Un sistema financiero de bajo costo ayuda a los Gobiernos a ejecutar otras políticas sociales. Aún no resulta claro si estos pagos, a su vez, pueden generar un ciclo virtuoso que permite incluir a más ciudadanos en el sistema financiero y lograr que permanezcan en él.

Segundo, las innovaciones financieras que reducen marcadamente los costos de transacción y aumentan el alcance del sistema están propiciando la creación de nuevos modelos de empresas privadas que ayudan a abordar otras prioridades del desarrollo. En Kenya, donde los servicios de dinero móvil, como M-PESA, llegan a más del 80 % de la población, está surgiendo una nueva ola de empresas y usos novedosos de segunda generación con base en la infraestructura de M-PESA. La existencia de una plataforma accesible y de bajo costo de pagos electrónicos para consumidores acrecienta la viabilidad de nuevos modelos empresariales que perciben sumas pequeñas pero muy numerosas. Asimismo, esto puede ser útil para abordar otras prioridades del desarrollo. Cabe citar el caso de M-Kopa, en Kenya, o Mobisol, en Tanzania, que ofrecen el servicio de microarrendamiento de sistemas solares comunitarios de generación de electricidad sin conexión a la red, un ejemplo de innovación en el contexto de la adaptación al cambio climático. Se están realizando avances similares respecto del abastecimiento de agua a hogares y comunidades de ingreso bajo. Hasta ahora, este modelo ha proliferado únicamente en el territorio de Kenya o Tanzania, donde los sistemas de bajo costo de pagos electrónicos para consumidores han alcanzado una escala crítica. Sin embargo, no se han realizado estudios para establecer el posible impacto en el bienestar de los hogares generado por el acceso a estos nuevos servicios.

4. Conclusión

Las autoridades normativas, tanto a nivel mundial como nacional, se están comprometiendo a promover la inclusión financiera. Los servicios financieros son un medio para alcanzar un fin, y el desarrollo financiero debe tener en cuenta las vulnerabilidades y evitar las posibles consecuencias negativas no intencionales. Sin embargo, las pruebas obtenidas recientemente a través del uso de rigurosas metodologías de investigación confirman, en términos generales, las convicciones de las autoridades normativas en el sentido de que los mercados financieros incluyentes y eficientes pueden mejorar las condiciones de vida de los ciudadanos, reducir los costos de transacción, impulsar la actividad económica y mejorar la prestación de otros beneficios sociales y de soluciones privadas novedosas.

Este número de Enfoques contiene una síntesis de las pruebas obtenidas recientemente en tres niveles diferentes de la economía. A nivel microeconómico, se resumen las pruebas de la manera en que el uso de diversos productos financieros incide en las condiciones de vida de los pobres. Los estudios demuestran que las pequeñas empresas se benefician del acceso al crédito, aunque es probable que el impacto en el bienestar general del hogar del prestatario sea más limitado. Los ahorros ayudan a los hogares a gestionar los incrementos del flujo de efectivo y a ordenar el consumo, así como a acumular capital de trabajo. El acceso a opciones de ahorro formal puede acrecentar el bienestar de los hogares. Los seguros pueden ayudar a los hogares pobres a mitigar los riesgos y gestionar las crisis. Los nuevos tipos de servicios de pago pueden reducir los costos de transacción y parecen mejorar la capacidad de los hogares para gestionar las crisis mediante la distribución de los riesgos. Las investigaciones también sugieren que el acceso financiero mejora la actividad económica local.

A nivel macroeconómico, las pruebas empíricas indican que existe una correlación positiva entre la inclusión financiera y el crecimiento y el empleo. En general, los investigadores consideran que existe un impacto causal subyacente. Los principales mecanismos que citan en ese respecto son: los costos de transacción generalmente más bajos y una mejor distribución del capital y los riesgos en toda la economía. Algunas pruebas, si bien de carácter más preliminar, indican que el mayor acceso a depósitos bancarios también puede tener un efecto positivo en la estabilidad financiera que beneficia a los pobres de manera indirecta.

Además de los beneficios económicos directos, dos acontecimientos recientes parecen indicar que los sistemas financieros incluyentes de bajo costo que brindan servicios a un mayor número de ciudadanos podrían generar beneficios para otras iniciativas tanto públicas como privadas. Primero, la inclusión financiera permite que los Gobiernos realicen, de manera más eficaz y eficiente, el pago de las transferencias de protección social (pagos del Estado a individuos), que cumplen un papel

importante en el bienestar de muchos pobres. Segundo, las innovaciones financieras pueden reducir marcadamente los costos de transacción y aumentar el alcance del sistema, lo que está propiciando la creación de nuevos modelos de empresas privadas que ayudan a abordar otras prioridades del desarrollo.

Referencias

——— (2009), “The Economic Impact of Banking the Unbanked: Evidence from Mexico”, Policy Research Working Paper n.º 4981, Washington, DC, Banco Mundial.

——— (2011), “Microcredit in Theory and Practice: Using Randomized Credit Scoring for Impact Evaluation”, *Science*, 332:1278–84.

——— (2013) (versión actualizada), “The Miracle of Microfinance? Evidence from a Randomized Evaluation”, NBER Working Paper n.º 18950, Cambridge, Mass., National Bureau of Economic Research, mayo.

——— (2013b), “Why Don’t the Poor Save More? Evidence from Health Savings Experiments”, *The American Economic Review*, 103 (4): 1138–71.

Aker, Jenny, Rachid Boumniel, Amanda McClelland y Niall Tierney (2011), “Zap It to Me: The Short-Term Effects of a Mobile Cash Transfer Program”, Working Paper n.º 263, Washington, DC, Centro para el Desarrollo Mundial.

Alianza para la Inclusión Financiera (2013), “Putting Financial Inclusion on the Global Map. The 2013 Maya Declaration Progress Report”. Bangkok, AFI.

Angelucci, Manuela, Dean Karlan y Jonathan Zinman (2013), “Win Some Lose Some? Evidence from a Randomized Microcredit Program Placement Experiment by Compartamos Banco”, NBER Working Papers 19119, Cambridge, Mass., National Bureau of Economic Research, mayo.

Ashraf, Nava, Dean Karlan y Wesley Yin (2010), “Female Empowerment: Impact of a Commitment Savings Product in the Philippines”, *World Development* 38 (3): 333–44.

- Attanasio, Orazio, Britta Augsburg, Ralph de Haas, Emla Fitzsimons y Heike Harmgart (2011), "Group Lending or Individual Lending? Evidence from a Randomised Field Experiment in Mongolia", Working Paper W11/20, Londres, Institute for Fiscal Studies.
- Augsburg, Britta, Ralph de Haas, Heike Harmgart y Costas Meghir (2012), "Microfinance at the Margin: Experimental Evidence from Bosnia and Herzegovina", Working Paper 146, Londres, Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo.
- B. Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt y Ross Levine (2007), "Finance, Inequality, and the Poor", *Journal of Economic Growth* 12(1): 27–49.
- Banco Mundial (2012a), base de datos Global Findex del Banco Mundial, <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/EXTPROGRAMS/EXTFINRES/EXTGLOBALFIN/0,,menuPK:8519698~pagePK:64168176~piPK:64168140~theSitePK:8519639,00.html>
- Banco Mundial (2012b), *Informe sobre el desarrollo mundial 2013*, sobre el empleo, Washington, DC, Banco Mundial.
- Banco Mundial (2013a), base de datos sobre estrategias de inclusión financiera, <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTGLOBALFINREPORT/0,,contentMDK:23491959~pagePK:64168182~piPK:64168060~theSitePK:8816097,00.html#>
- Banco Mundial (2013b), "El presidente Jim Yong Kim afirma que el acceso financiero universal es vital para reducir la pobreza y que la innovación es fundamental para superar el enorme desafío", comunicado de prensa, 11 de octubre, <http://www.worldbank.org/en/news/press-release/2013/10/11/universal-financial-access-vital-reducing-poverty-innovation-jim-yong-kim>.
- Banerjee, Abhijit V. (2013), "Microcredit under the Microscope: What Have We Learned in the Past Two Decades, and What Do We Need to Know?", *Annual Review of Economics*, 5: 487–519.
- Banerjee, Abhijit V. y Esther Duflo (2011), *Poor Economics*. Nueva York, Perseus Books.
- Banerjee, Abhijit V., Esther Duflo, Rachel Glennerster y Cynthia Kinnan (2010) "The Miracle of Microfinance? Evidence from a Randomized Evaluation", Cambridge, Mass., Abdul Latif Jameel Poverty Action Lab y Massachusetts Institute of Technology, junio.
- Barrett, Christopher y Michael Carter (2010), "The Power and Pitfalls of Experiments in Development Economics. Some Non-random Reflections", *Applied Economic Perspectives and Policy*, Vol. 32, n.º 4, 515–48.
- Batista, Cátia y Pedro C. Vicente (2012). "Introducing Mobile Money in Rural Mozambique: Evidence from a Field Experiment", Universidade Nova de Lisboa, mimeografía, versión preliminar, octubre.
- Bauchet, Jonathan, Cristobal Marshall, Laura Starita, Jeanette Thomas y Anna Yalouris (2011), "Latest Findings from Randomized Evaluations of Microfinance", Foro 2, Washington, DC, CGAP, Financial Access Initiative, Innovations for Poverty Action y Abdul Latif Jameel Poverty Action Lab.
- Blumenstock, Joshua, Nathan Eagle y Marcel Fafchamps (2012), "Charity and Reciprocity in Mobile Phone Based Giving: Evidence in the Aftermath of Earthquakes and Natural Disasters", Working Paper, Berkeley, Calif., University of California, Berkeley, octubre.
- Bruhn, Miriam e Inessa Love (2013), "The Economic Impact of Expanding Access to Finance in Mexico", en Robert Cull, Asli Demirgüç-Kunt y Jonathan Morduch, eds., *Banking the World: Empirical Foundations of Financial Inclusion*, Cambridge, Mass., Massachusetts Institute of Technology Press, pp. 137–56.
- Brune, Lasse, Xavier Giné, Jessica Goldberg y Dean Yang (2013), "Commitments to Save: A Field Experiment in Rural Malawi", http://econweb.umd.edu/~goldberg/docs/bgggy_mwisavings.pdf.
- Burgess, Robin y Rohini Pande (2005), "Do Rural Banks Matter? Evidence from the Indian Social Banking Experiment", *American Economic Review*, vol. 95, n.º 3: 780–95.

- Cecchetti, Stephen G. y Enisse Kharroubi (2012), "Reassessing the Impact of Finance on Growth", Working Paper n.º 381, Basilea, Banco de Pagos Internacionales, julio.
- Centro de información del G-20 (2009), "G20 Leaders Statement: The Pittsburgh Summit", <http://www.g20.utoronto.ca/2009/2009communique0925.html>
- Clarke, George R. G., L. Colin Xu y Heng-fu Zou (2006), "Finance and Inequality: What Do the Data Tell Us?", *Southern Economic Journal* 72 (3): 578–96.
- Cole, Shawn, Xavier Giné, Jeremy Tobacman, Petia Topalova, Robert Townsend y James Vickery (2013), "Barriers to Household Risk Management: Evidence from India", *American Economic Journal—Applied Economics*, 5 (1): 104–35.
- Collins, Daryl, Jonathan Morduch, Stuart Rutherford y Orlanda Ruthven (2009), *Portfolios of the Poor: How the World's Poor Live on \$2 a Day*, Princeton, N.J., Princeton University Press.
- Crépon, Bruno, Florencia Devoto, Esther Duflo y William Parienté (2011), "Impact of Microcredit in Rural Areas of Morocco: Evidence from a Randomized Evaluation", Working Paper, Cambridge, Mass., Massachusetts Institute of Technology, marzo.
- Demetriades, P. O. y S. H. Law (2006), "Finance, Institutions and Economic Development", *International Journal of Finance and Economics*, 11(3): 245–60.
- Demirgüç-Kunt, Asli y Leora Klapper (2012), "Measuring Financial Inclusion: The Global Findex Database", World Bank Policy Research Paper 6025, Washington, DC, Banco Mundial, abril.
- Dupas, Pascaline y Jonathan Robinson (2013a), "Savings Constraints and Microenterprise Development: Evidence from a Field Experiment in Kenya", *American Economic Journal—Applied Economics*, 5 (1): 163–92.
- Field, Erica, Rohini Pande, John Papp y Natalia Rigol (de próxima aparición), "Does the Classic Microfinance Model Discourage Entrepreneurship Among the Poor? Evidence from India", *American Economic Review*.
- Gallup (2012), "Employed Full Time for an Employer Index", <http://www.gallup.com/poll/145595/worldwide-employed-full-time-employer.aspx>
- Han, Rui y Martin Melecky (2013), "Financial Inclusion for Financial Stability: Access to Bank Deposits and the Growth of Deposits in the Global Financial Crisis", Washington, DC, Banco Mundial, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/16010>
- Jack, William y Tavneet Suri (2014), "Risk Sharing and Transactions Costs: Evidence from Kenya's Mobile Money Revolution", *American Economic Review*, 104(1): 183–223.
- Jahan, Sarwat y Brad McDonald (2011), "A Bigger Slice of a Growing Pie", *Finance and Development*, 66, septiembre, Washington, DC, Fondo Monetario Internacional.
- Janzen, Sarah A. y Michael R. Carter (2013), "After the Drought: The Impact of Microinsurance on Consumption Smoothing and Asset Protection", NBER Working Paper n.º 19702, Cambridge, Mass., National Bureau of Economic Research, diciembre.
- Karlan, Dean y Jonathan Zinman (2010), "Expanding Credit Access: Using Randomized Supply Decisions to Estimate the Impacts", *Review of Financial Studies*, 23: 433–64.
- Karlan, Dean, Isaac Osei-Akoto, Robert Osei y Chris Udry (2014), "Agricultural Decisions after Relaxing Credit and Risk Constraints", *Quarterly Journal of Economics*.
- Levine, Ross (2005), "Finance and Growth: Theory and Evidence", en Philippe Aghion y Steven Durlauf, eds., *Handbook of Economic Growth*, primera edición, vol. 1, Amsterdam, Elsevier.
- Lindert, Kathy, Anja Linder, Jason Hobbs y Bénédicte de la Brière (2007), "The Nuts and Bolts of Brazil's Bolsa Família Program: Implementing Conditional Cash Transfers in a Decentralized Context", Social Protection Working Paper n.º 0709, Washington, DC, Banco Mundial, mayo.
- Loayza, Norman V. y Romain Ranciere (2006) "Financial Development, Financial Fragility, and Growth", *Journal of Money, Credit, and Banking*, 38(4): 1051–76.

Mankiw, Gregory y Laurence M. Ball (2011), *Macroeconomics and the Financial System*, Nueva York, Worth Publishers.

Matul, Michal, Aparna Dalal, Ombeline De Bock y Wouter Gelade (2013), "Why People Do Not Buy Insurance and What Can We Do about It", *Microinsurance Paper* n.º 20, Ginebra, OIT, febrero.

Merton, Robert C. y Zvi Bodie (1995), "A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment", en D. B. Crane y otros, eds, *The Global Financial System: A Functional Perspective*, Boston, Mass., Harvard Business School Press, 3–31.

Organización Internacional del Trabajo (OIT) (2013), *Women and Men in the Informal Economy: A Statistical Picture*, segunda edición, Ginebra, OIT, http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/-/dgreports/-/stat/documents/publication/wcms_234413.pdf

Pasali, Selahattin Selsah (2013), "Where Is the Cheese? Synthesizing a Giant Literature on Causes and Consequences of Financial Sector Development", *World Bank Policy Research Working Paper* 6655, Washington, DC, Banco Mundial, octubre.

Ravallion, Martin (2009), "Should the Randomistas Rule", *The Economist's Voice*, vol. 6, n.º 2: 1–5.

Rousseau, P. y P. Wachtel (2002), "Inflation Thresholds and the Finance-Growth Nexus", *Journal of International Money and Finance*, 21(6): 777–93.

Ruiz, Claudia (2013), "From Pawn Shops to Banks. The Impact of Formal Credit on Informal Households", *World Bank Policy Research Working Paper* 6634, Washington, DC, Banco Mundial.

Comparta este número de *Enfoques* con sus colegas o solicite ejemplares adicionales de este u otros artículos de la serie.

El CGAP agradecerá sus comentarios sobre este trabajo.

Todas las publicaciones del CGAP se pueden encontrar en su sitio web: www.cgap.org.

CGAP
1818 H Street, NW
MSN P3-300
Washington, DC
20433, EE. UU.

Tel.: +1 202-473-9594
Fax: +1 202-522-3744

Correo electrónico:
cgap@worldbank.org
© CGAP, 2014

Los autores de este número de Enfoques son Robert Cull, economista superior en el Banco Mundial; Tilman Ehrbeck, director ejecutivo del CGAP, y Nina Holle, analista, desarrollo del sector financiero, en el CGAP. Los autores desean expresar su agradecimiento a los colegas del CGAP Katharine McKee, Mayada El-Zoghbi, Gerhard Coetzee y Greg Chen por la labor de examen y por sus valiosos comentarios. Asimismo, desean agradecer a Xavier Giné, miembro del Grupo de Investigaciones sobre el Desarrollo del Banco Mundial, por la valiosa información aportada para algunas secciones de este informe.

Con fines bibliográficos, se sugiere citar este documento de la serie como: Cull, Robert, Tilman Ehrbeck y Nina Holle (2014), "La inclusión financiera y el desarrollo: Pruebas recientes de su impacto", Enfoques n.º 92, Washington, DC: CGAP.

Impr.: ISBN 978-1-62696-036-7
pdf: ISBN 978-1-62696-037-4

epub: ISBN 978-1-62696-038-1
mobi: ISBN 978-1-62696-039-8

