

Documento de Trabajo, N° 13/36
México D.F., Diciembre de 2013

Factores de demanda que influyen en la Inclusión Financiera en México: Análisis de las barreras a partir de la ENIF

Carmen Hoyo Martínez
Ximena Peña Hidalgo
David Tuesta

Factores de demanda que influyen en la Inclusión Financiera en México: Análisis de las barreras a partir de la ENIF

Carmen Hoyo Martínez, Ximena Peña Hidalgo y David Tuesta

Diciembre de 2013

Resumen

En México el 62% de los adultos entre 18 y 70 años no tiene productos de ahorro o de crédito en instituciones financieras formales, a pesar de que el acceso a través de distintos canales está disponible para el 97% de los adultos. La diferencia entre la oferta y el uso efectivo del sistema financiero supone la existencia de barreras de demanda que han sido poco exploradas hasta el momento. Gracias al interés del gobierno mexicano para medir y evaluar la inclusión financiera desde el punto de vista de la oferta y de la demanda, en el año 2012 en México se aplicó la primera Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF), la cual se constituye en un referente en América Latina para el estudio de la demanda de servicios financieros. Con los datos de la ENIF, a partir de un modelo probit, analizamos los factores socioeconómicos que desde el punto de vista de la demanda individual influyen en la decisión de no usar los servicios financieros formales de ahorro o crédito en México. De acuerdo con el análisis realizado, la insuficiencia o variabilidad del ingreso y la autoexclusión son las barreras más importantes en el mercado mexicano, las cuales están influidas por tres tipos de factores: 1. variables que denotan vulnerabilidad individual como el nivel de ingresos, el género, la educación y la ocupación; 2. Variable geográfica sobre el tamaño de la comunidad donde habita el individuo (localidades con menos de 15 mil habitantes o más de 15 mil habitantes); y 3. variables que parecen relacionarse con la preferencia por el mercado financiero informal, como la capacidad de responder a shocks exógenos y el pertenecer a hogares con capacidad de ahorro.

Palabras clave: inclusión financiera, instituciones financieras, barreras, finanzas personales.

JEL: C01, D14, G21.

Introducción

En la actualidad, de acuerdo con estimaciones del Banco Mundial, más de 2.5 billones de adultos están excluidos del sistema financiero. Esta cifra se concentra en la población más pobre, que reside en el sector rural y en los países en desarrollo. En los últimos años, la estimación del número de excluidos, así como la definición y el estudio de la inclusión financiera, ha tenido un desarrollo acelerado en las políticas públicas y en el interés de la iniciativa privada, que se refleja tanto en cambios regulatorios para facilitar la inclusión financiera, como en nuevos productos y actores en el mercado, dirigidos a sectores de la población tradicionalmente no atendidos por la banca tradicional.

La inclusión financiera es entendida bajo diferentes conceptos; sin embargo para el presente estudio se adopta la definición de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), según la cual la inclusión financiera “...comprende el acceso y uso de servicios financieros bajo una regulación apropiada que garantice esquemas de protección al consumidor y promueva la educación financiera para mejorar las capacidades financieras de todos los segmentos de la población”. Bajo este concepto, la inclusión financiera tiene cuatro componentes: 1) acceso, 2) uso, 3) protección al consumidor y 4) educación financiera. El acceso se refiere a la penetración del sistema financiero, a través de la infraestructura apropiada para cada tipo de población, determinada por los puntos de contacto entre las personas y las instituciones (canales). El uso se define como la contratación de uno o más productos o servicios financieros, y la frecuencia con que se utilizan. La protección al consumidor incluye la transparencia en la información de productos y servicios financieros, la protección de información y datos personales de los usuarios, así como la protección contra prácticas comerciales abusivas por parte de las instituciones financieras y los recursos disponibles para reclamar cuando es preciso. Finalmente, la educación financiera se refiere a la habilidad de saber evaluar y tomar las decisiones financieras adecuadas; saber dónde y cómo buscar y elegir un producto financiero que se ajuste a las necesidades financieras del usuario, así como la comprensión de los derechos y obligaciones que impone la contratación de un producto o servicio financiero.

La falta de inclusión financiera o acceso al sistema financiero¹ se debe a factores de oferta y de demanda. Desde la oferta las fallas de mercado como la información asimétrica², el monopolio u oligopolio en el mercado financiero y las barreras a la entrada de nuevos competidores y/o productos suponen barreras para una parte de la población que es excluida por razones de precio, riesgo, y/o de oferta reducida (Claessens 2006). Desde el lado de la demanda Beck y De la Torre (2006) sugieren que el precio y el ingreso son los determinantes económicos más destacados para la demanda de servicios de pago y de ahorro. El desarrollo económico y el incremento asociado en el ingreso per cápita, aumenta la necesidad de servicios más sofisticados. Sin embargo, la demanda no está incentivada únicamente por factores económicos, sino también socioculturales como las tradiciones o la religión, los cuales pueden llevar a la exclusión voluntaria (Claessens 2006), es decir a la decisión propia de no usar y no estar interesado en usar el sistema financiero³.

Pese a que autores como Beck y Demirgüç-Kunt (2008) señalan que las personas que tienen acceso pero que deciden no usar los servicios financieros constituyen un problema menor, ya que su falta de uso refleja su nula demanda, son escasos los estudios que analizan las razones de la exclusión financiera desde el punto de vista de la demanda, sea ésta voluntaria o involuntaria. Demirgüç-Kunt y Kappler (2012) y Allen et al. (2012), con datos de la encuesta

1: Por acceso al sistema financiero nos referimos tanto a la infraestructura bancaria, como a la existencia de productos apropiados que faciliten el uso efectivo del sistema.

2: Los problemas de información imperfecta en el mercado financiero son selección adversa, riesgo moral y racionamiento de crédito (Stiglitz y Weiss 1981). La selección adversa se presenta cuando alguno de los agentes, previa a la transacción económica, tienen más información que el otro, lo que dificulta o distorsiona la decisión en el mercado: el riesgo moral es un problema de información privada, en la cual un agente incurre en acciones que el otro agente no conoce ni puede controlar y que le acarrearán consecuencias al segundo, el racionamiento de crédito se produce por las dos anteriores fallas y supone que los intermediarios financieros no colocan todos los recursos que el mercado requiere.

3: De acuerdo con la Encuesta de BBVA Bancomer y GAUSSC (2012), en México el 18% de la población no usa y no está interesado en usar servicios financieros. Para mayor detalle, consultar BBVA Research (2012) Situación Banca México.

Global Findex del Banco Mundial, son los autores que más se han acercado al estudio de las causas de la exclusión financiera. Los autores en mención usan como *proxy* las razones por las que la población mayor de 15 años no tiene cuenta en alguna institución financiera; el análisis abarca 148 países en los que se incluye México. La barrera más importante, según esta medición, es la falta de dinero (66% de las personas arguye esta razón) y las variables que incrementan la probabilidad de percibir esta barrera son: pertenecer a los quintiles bajos y medios de ingreso, mayor tamaño del hogar y estar desempleado. Coincidente con estos resultados, para México, Djankov *et al.* (2008), con datos del Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros -BANSEFI-, encuentran que el 89% de las personas sin acceso al sistema financiero argumentan que “no tienen suficiente dinero”.

La evidencia de las ventajas de la inclusión financiera⁴, al permitir que hogares y empresas puedan financiarse a través del crédito (Rajan y Zingales 1998; Khandker y Pitt 1998), y administrar o mitigar riesgos mediante ahorro y seguros (Collins *et. al.* 2009; Banco Mundial 2008); así como las consecuencias negativas de la exclusión (Mitton 2008), como el crédito a más alto interés, falta de aseguramiento y riesgos asociados a la inseguridad o la inflación, muestran la necesidad de ahondar en el estudio de las barreras de demanda para acceder y usar los servicios financieros.

Dado lo anteriormente expuesto, en el presente documento se pretende explorar los factores que influyen en la decisión de no usar los servicios financieros formales en México. Para ello, se analizan los datos de la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera-(ENIF), realizada por la CNBV, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) y la Alianza para la Inclusión Financiera (*Alliance for Financial Inclusion*, AFI) en 2012. La ENIF supone un conjunto de información muy valiosa que permite analizar elementos de la inclusión financiera que no han sido estudiados previamente por falta de información detallada a nivel individual.

El documento se compone de cuatro apartados adicionales a la presente introducción: en la primera sección se hace un recuento de las políticas de inclusión financiera en México, el segundo apartado contiene una descripción sucinta de la ENIF, la tercera sección desarrolla la metodología de análisis y resultados, y la sección final presenta conclusiones y recomendaciones.

4: Otros estudios empíricos, principalmente de evaluaciones de impacto, dan indicios de otras ventajas de la inclusión financiera como la reducción de la pobreza (Burgess y Pande 2005), incentivos a la formalidad (Beck *et al.* 2011) e incremento del consumo y la inversión productiva (Armendariz y Morduch 2005).

1. Políticas públicas de Inclusión Financiera en México

Los cambios regulatorios al sector financiero mexicano desde 2008, han permitido favorecer la aparición de nuevos participantes en el sistema financiero y la generación de nuevas figuras de negocio acordes con las necesidades de las regiones y sectores sociales que aún no se encuentran atendidos. Este proceso se circunscribe en un mercado en el que existen tres tipos de instituciones que ofrecen servicios financieros (Peña y Vázquez, 2012):

- i. Instituciones financieras formales reguladas: bancos, cajas populares, sociedades financieras populares, bancos de desarrollo, uniones de crédito y sociedades financieras de objeto múltiple vinculadas a un grupo financiero (Sofomes reguladas)⁵;
- ii. Instituciones financieras formales no reguladas: Sociedades financieras de objeto múltiple no vinculadas a un grupo financiero (Sofomes no reguladas) y Casas de empeño;
- iii. Instituciones financieras informales: tandas⁶ y agiotistas.

La presencia de los tres tipos de intermediarios varía entre zonas urbanas y rurales. Por ejemplo, de acuerdo al Cuarto Reporte de Inclusión Financiera de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV 2012a), en algunas áreas rurales⁷ no hay presencia de bancos, ya que el volumen de transacciones puede no compensar los costos de abrir y mantener una sucursal, por lo que otros intermediarios formales como las Cajas populares han atendido en alguna medida la demanda de servicios financieros en esas áreas, aunque en otras aún no hay presencia del sistema financiero formal⁸.

En este contexto, la CNBV ha liderado cambios regulatorios para que un mayor número de personas tenga la posibilidad de beneficiarse del sistema financiero a través de un uso adecuado de los productos y servicios financieros. Los principales cambios en materia de regulación para incentivar la inclusión financiera han sido los siguientes (CNBV 2012b):

- i. Revisión y adecuación del marco regulatorio del sector de ahorro y crédito popular (2008)⁹.
- ii. Incorporación de los corresponsales no bancarios para la provisión de servicios financieros (2008).
- iii. Servicios financieros a través de banca móvil (2009)¹⁰.
- iv. Simplificación de los requisitos para apertura de cuentas bancarias -Cuentas simplificadas- (2010)¹¹.
- v. Fomentar la competencia entre bancos mediante la creación de la Banca de Nicho¹² (2008 y 2009).

5: Las Sofomes son entidades financieras que, a través de la obtención de recursos mediante el fondeo en instituciones financieras y/o emisiones públicas de deuda, otorgan crédito al público de diversos sectores y realizan operaciones de arrendamiento financiero y factoraje financiero, sin embargo no pueden captar recursos del público.

6: Es una forma de ahorro informal, sin ninguna garantía, en la que un grupo de amigos o familiares aportan cierta cantidad de dinero regularmente (por ejemplo quincenal o mensualmente). El total reunido por periodo se lo dan a cada uno de los miembros por turnos. Son las denominadas ROSCAS (Rotating Savings and Credit Associations) en la jerga internacional.

7: A julio de 2012, 71% de los municipios cuenta al menos con un canal de acceso a servicios financieros, en estos municipios reside el 97% de la población adulta.

8 Ver Banco de México (2013). Reporte sobre el Sistema Financiero Mexicano, septiembre 2013.

9: Si bien desde 2001 se publica la Ley de Ahorro y Crédito Popular (LACP), en 2008 se modifica dicha Ley para regular a las sociedades financieras populares. En 2009 y 2012 se reformó la Ley que Regula las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (LRASCAP) y se modifica la LACP y la Ley General de Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (LGSCAP).

10: Ver BBVA Research (2011). Situación Banca México, noviembre 2011.

11: Existen cuatro niveles de cuentas de acuerdo a los potenciales niveles de riesgo de lavado de dinero y fraude: las cuentas "tradicionales o de expediente completo" están clasificadas como cuentas de nivel 4, las cuales no tienen límites en los depósitos que pueden recibir y permiten el uso de cheques para realizar pagos; las cuentas de niveles 1 a 3 se consideran de "expediente simplificado" y de bajo riesgo, ya que de acuerdo con la cantidad de información del cliente que debe recopilar el banco, se establecen límites en los depósitos mensuales que pueden recibir.

12 Instituciones de crédito sujetas a la misma regulación y supervisión que la banca tradicional, pero con requisitos de capital mínimo en función de las operaciones que tengan expresamente contempladas en sus estatutos sociales, la infraestructura necesaria para su desarrollo y los mercados en que pretendan participar.

Según la CNBV (2012b), a partir de la regulación en materia de Inclusión Financiera, se busca generar condiciones más flexibles dentro de los mercados y, al mismo tiempo, garantizar la seguridad e integridad de las operaciones así como las condiciones prudenciales del sistema financiero en su conjunto, de tal manera que se promueva una oferta innovadora de servicios financieros más cercanos a las necesidades y alcances de las personas.

Con los avances en temas regulatorios se ha logrado que el 71% de los municipios cuente al menos con un canal de acceso a servicios financieros (sucursal, cajero automático, o corresponsal) de la banca comercial, banca de desarrollo, cooperativas y microfinancieras, permitiendo así el acceso para el 97% de la población adulta. En lo que se refiere a otros indicadores de acceso a servicios financieros en México, el Cuarto Reporte de Inclusión Financiera cuantifica 1.83 sucursales por cada 10,000 adultos, de las cuales el 81.4% corresponden a la banca comercial, el 3.8% a la banca de desarrollo, 7.9% a las Cooperativas y el restante 6.9% a las microfinancieras. Asimismo, dicho reporte indica que por cada 10,000 adultos existen 65.41 terminales puntos de venta, 9.08 puntos de acceso donde se pueden hacer retiros y depósitos, 2.64 corresponsales, 4.61 cajeros automáticos, 13.63 contratos de banca por celular-canal de servicio que aún se encuentra en etapa inicial- así como 2,103 usuarios de banca por internet.

Además de las acciones en el ámbito regulatorio, la estrategia de las autoridades financieras para solventar la brecha existente entre la oferta y la demanda de servicios financieros incluye actividades para medir en forma sistemática y consistente el nivel de inclusión financiera. Las mediciones se abordan tanto desde una perspectiva de uso como de acceso, considerando diferentes segmentos y necesidades del mercado. De este modo, las mediciones proveen un mecanismo de evaluación de las políticas públicas para fomentar una mayor inclusión financiera y ofrecen información al mercado sobre posibles oportunidades de negocio en el desarrollo de nuevos productos y servicios¹³

2. La Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF)

A fin de contar con información sobre el uso de productos y servicios financieros desde el punto de vista del usuario, así como de conocer las barreras para un mayor uso de dichos servicios, la CNBV, en coordinación con el INEGI y la AFI, desarrollaron la ENIF, la cual se levantó por primera vez en 2012.

La ENIF genera información sobre las características y necesidades de los usuarios y no usuarios de los productos y servicios financieros formales e informales, así como de las barreras que limitan el acceso y uso al sistema financiero formal. Estos datos son muy valiosos para el análisis de la inclusión financiera desde el lado de la demanda y para diseñar políticas públicas en materia de uso y acceso a servicios financieros.

Anteriormente, la medición de la inclusión financiera utilizaba información relacionada con la oferta, y por tanto no era útil para medir aspectos de demanda. Para caracterizar la demanda, desde 1993 se hicieron esfuerzos para medir el uso de los servicios financieros de la población mexicana¹⁴, sin embargo estas encuestas no son comparables entre sí, no tienen la representatividad requerida y carecen de datos que permitan profundizar el estudio de la inclusión financiera. Es por ello que surge la ENIF, una encuesta pionera en América Latina y que supone un insumo fundamental para la investigación de la inclusión financiera.

13: Para un mayor detalle sobre las mediciones de la Inclusión Financiera en México, ver CNBV (2012). Libro Blanco de Inclusión Financiera.

14: Encuesta sobre Sistemas financieros en poblaciones semi-urbanas y rurales (1993), Encuesta Nacional de Mercados Financieros Rurales (2002), Encuesta Nacional del nivel de vida de los hogares (2002 y 2005-2006), Encuesta Panel a hogares sobre ahorro, crédito popular y microfinanzas rurales (2004-2007), Encuesta sobre cultura financiera en México (2008), Encuesta sobre el uso de servicios financieros (2007 y 2009), Encuesta sobre preferencias y necesidades de los usuarios de productos y servicios financieros del sector de ahorro y crédito popular (2010).

La encuesta es representativa a nivel nacional, a nivel de hogar y por individuo, así como por sexo y localidades de más de 15,000 habitantes y de menos de 15,000 habitantes. Las personas encuestadas fueron los adultos de 18 a 70 años seleccionados aleatoriamente dentro de las 7,016 viviendas de la muestra. El diseño muestral permite establecer inferencia a nivel de hogar y de 70.4 millones de adultos, de los cuales 54% son mujeres y 46% hombres. El muestreo es probabilístico, trietápico, estratificado y por conglomerados.

Dentro de los referentes de encuestas para medir la inclusión financiera, la ENIF, en comparación con Global Findex que es la encuesta de temas de inclusión financiera con mayor cobertura en el mundo (148 países), tiene un alcance superior y más detallado para la población mexicana, como se evidencia en la siguiente tabla:

Tabla 3
Comparativo Metodológico de las Estimaciones

	ENIF 2012	Banco Mundial Global Findex 2011
Tamaño de muestra	7,016 entrevistas	1,000 entrevistas
Representatividad	Nacional, por localidades de 15,000 y más habitantes y menores de 15,000 habitantes, así como por género	Nacional
Población en estudio	Población de 18 a 70 años	Población de 15 años en adelante
Técnica	Cara a cara en viviendas	Cara a cara en viviendas
Población con cuenta bancaria	35.5% Pregunta: "¿Usted tiene alguna cuenta de ahorro, nómina, inversión u otra en algún banco?"	27% Pregunta: "¿Actualmente tiene usted una cuenta personal o conjunta con otra persona en algún banco o alguna otra institución financiera, como por ejemplo cooperativas?"
Población con tarjeta de crédito	25% Pregunta: "Tiene usted tarjeta de crédito bancaria?"	13% Pregunta: "Tiene usted tarjeta de crédito?"

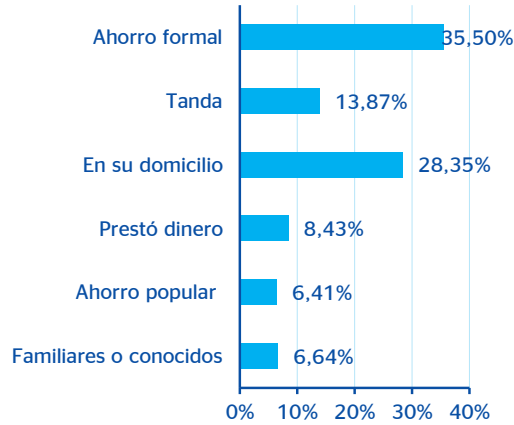
Fuente: BBVA Research con información de Global Findex y ENIF

Algunos resultados descriptivos de la ENIF, arrojan información destacable sobre el acceso al sistema financiero formal e informal y el uso de productos de ahorro y crédito. Considerando el número de personas que tienen cuenta o crédito¹⁵ en una institución financiera, el 37.9% de los adultos mexicanos están bancarizados. En términos de ahorro formal, el 35.5% de los adultos tiene vinculación a una institución financiera, los dos productos más importantes son la cuenta de nómina y la cuenta de ahorro, con el 60.5% y el 46.6% respectivamente. En lo que refiere al crédito formal, el 27.5% de los adultos mexicanos usa algún mecanismo de crédito, destaca el uso de las tarjetas de crédito departamentales como el producto más importante (54%), seguido de las tarjetas de crédito bancarias (25%), los créditos personales (10%) y de nómina (7%).

El mercado informal es usado por el 43.6% de los adultos para ahorrar y por 33.6% para obtener crédito, en el primer caso es especialmente importante el ahorro en casa, (28.3%), y la familia es la principal proveedora de crédito informal (19.3%). Ante una emergencia, los préstamos entre familiares y amigos son la forma más frecuente de obtener recursos (67.4%), le sigue el empeñar algún bien (36.3%), utilizar sus ahorros (34.9%) y solicitar un adelanto de sueldo (22.4%).

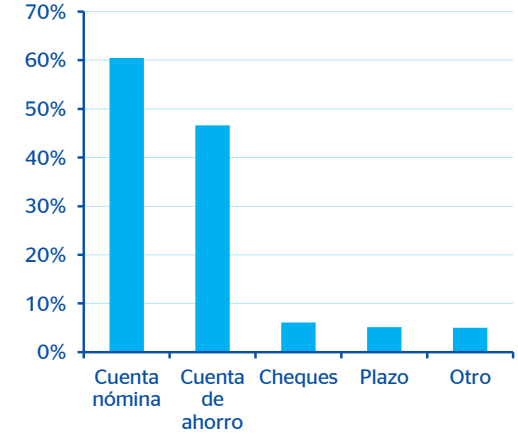
¹⁵ Dentro del crédito formal se excluye la tenencia de tarjetas de crédito departamentales pues ello no supone una relación con instituciones financieras. Tampoco se tienen en cuenta créditos comunales, al ser figuras crediticias que habitualmente se aplican en microfinancieras u otro tipo de instituciones en las que no se puede establecer claramente su carácter formal. Si se incluyen estos dos tipos de crédito el porcentaje se eleva hasta 48.3%.

Gráfico 1
Uso del ahorro (% población adulta)



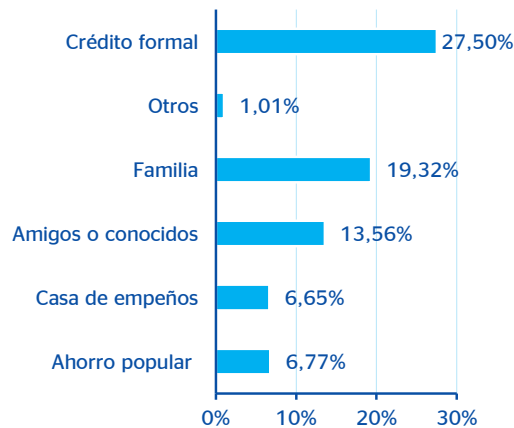
Fuente: BBVA Research con datos de ENIF 2012

Gráfico 2
Mecanismos Ahorro Formal (% usuarios)



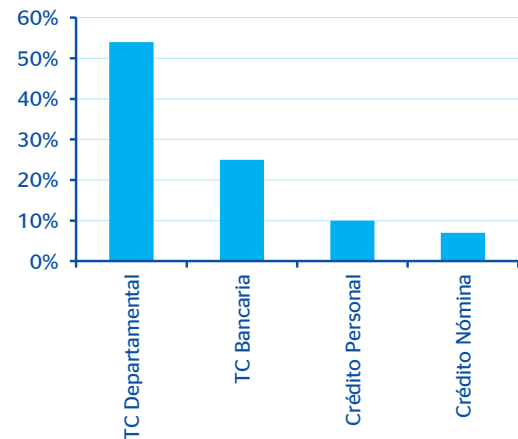
Fuente: BBVA Research con datos de ENIF 2012

Gráfico 3
Uso del crédito (% población adulta)



Fuente: BBVA Research con datos de ENIF 2012

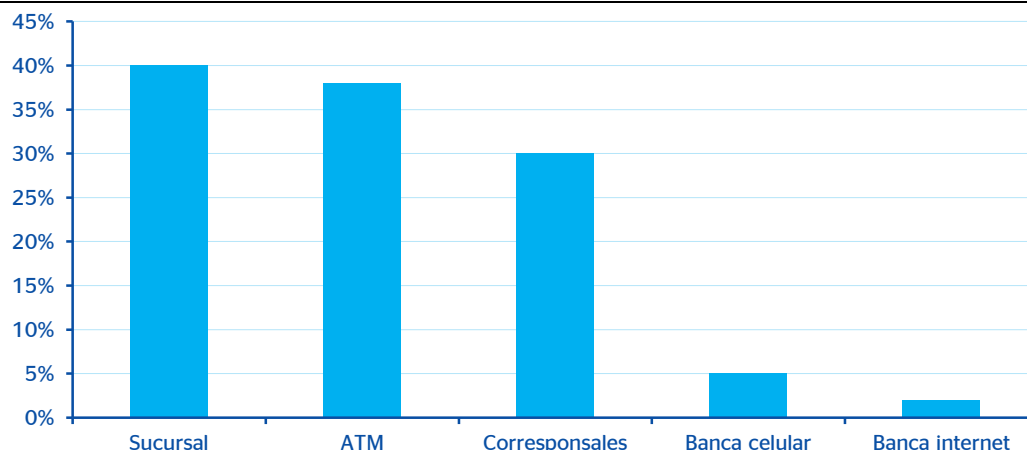
Gráfico 4
Mecanismos Crédito Formal (% usuarios)



Fuente: BBVA Research con datos de ENIF 2012

Los canales de acceso al sistema financiero más utilizados siguen siendo las sucursales (40%) y los cajeros automáticos (38%), los cuales se usan principalmente para la realización de tres operaciones: retiro de efectivo, depósitos y consulta de saldo. El 30% de la población utiliza los corresponsales bancarios, mientras que la banca por teléfono celular y por internet tiene un uso marginal, 5% y 2% respectivamente.

Gráfico 5
Uso de Canales de acceso al sistema financiero



Fuente: BBVA Research con datos de ENIF 2012

3. Barreras a la inclusión financiera en México: Metodología y resultados

3.1. Metodología

Para estudiar los factores que desde el lado de la demanda, determinan las barreras de acceso a los servicios financieros, se estiman modelos probit. Este tipo de análisis econométrico es utilizado frecuentemente para determinar la probabilidad de que un individuo o entidad con unas características determinadas pertenezca o no al grupo objeto de estudio. Los probit son modelos de clasificación binaria donde la variable dependiente es dicotómica y toma valores 0 y 1.

En el presente análisis los modelos *probit* toman como variable dependiente, y_i , la percepción de barreras de uso del sistema financiero (1 si la persona percibe la barrera y 0 en caso contrario), la unidad de estudio es el individuo. Supondremos que la percepción de las barreras de acceso y uso dependen de una variable latente y_i^* que viene determinada por un conjunto de variables exógenas, recogidas en el vector x_i' , de la forma:

$$y_i^* = x_i' \beta + u_i$$

$$y_i = 1 \text{ si } y_i^* > 0 ; y_i = 0 \text{ si } y_i^* \leq 0$$

donde el subíndice i representa los individuos. El vector β representa los parámetros del modelo y u es un término de error normalmente distribuido de media 0 y varianza 1.

Se supone un umbral crítico y_i a partir del cual, si y_i^* supera a y_i entonces un individuo está en el sistema financiero. Dicho umbral y_i^* , al igual que y_i , no es observable, sin embargo si se supone que está distribuido normalmente con la misma media y varianza es posible estimar los parámetros de la regresión y así obtener información sobre y_i .

$$P_i = P y_i = 1 | x_i' = P y_i \leq y_i^* = P Z_i \leq \beta x_i' = F(\beta x_i')$$

donde Z es una variable normal estándar, $Z \sim N(0, \sigma^2)$ y $F = \frac{1}{2\pi} \int_{-\infty}^{\beta x_i'} e^{-z^2/2} dz$, es la función de distribución normal acumulada.

El modelo es estimado por máxima verosimilitud como una serie de modelos *probit*. A partir de los diferentes coeficientes estimados en los modelos se calculan los efectos marginales

sobre la variable latente. La interpretación de estos efectos marginales es similar a la obtenida en los modelos de regresión lineales, donde los coeficientes representan el cambio en la probabilidad de tener determinada barrera de acceso efectivo al sistema financiero cuando una variable x_j perteneciente al vector de exógenas x' , cambia manteniendo los demás factores fijos, puesto que se cumple $E y^* | x' = x'\beta$.

Variables incluidas en el modelo

El modelo considera tanto variables endógenas como exógenas. En cuanto a las variables endógenas, el análisis de barreras se hace a partir de las preguntas de la ENIF referidas a las razones de no tener cuenta o crédito en una institución financiera. Estas preguntas¹⁶ se clasificaron en 4 categorías de acuerdo con las opciones de respuesta: 1. No le interesa o no necesita el producto financiero, 2. Tiene ingresos insuficientes o variables, 3. Razones asociadas al acceso (distancia, costos, requisitos), y 4. Razones personales (no confía en los bancos, prefiere el ahorro informal, no le gusta endeudarse o cree que lo van a rechazar). Para cada una de estas categorías se realizó un modelo *probit* con las variables exógenas que se describen a continuación.

Las variables exógenas consideran aquellas que de acuerdo con la literatura, y la disponibilidad de datos de la ENIF, pueden influir en la inclusión financiera. A continuación se hace una breve descripción de las variables que se incluyen en los modelos *probit* y de las razones para usarlas¹⁷:

Género: El acceso al sistema financiero es diferente para hombres y mujeres, mientras que en los países desarrollados el 37% de las mujeres tiene una cuenta en una institución financiera, este valor llega a 47% en el caso de los hombres. En México, la ENIF muestra que el 42% de los hombres usa el ahorro formal y sólo lo hace el 30% de las mujeres. Numerosos estudios y mediciones (Allen et al. 2012, Johnson, 2004) han mostrado que las mujeres tienen menos posibilidades de acceder a los servicios financieros formales, por ello la mayoría de las intervenciones sociales (programas de transferencias condicionadas, educación financiera, programas de inclusión financiera) se enfocan en fomentar la inclusión financiera de las mujeres (Samaniego y Tejerina 2010; De los Ríos y Trivelli 2011). Para el modelo estimado, el género se incluye como una variable *dummy* de mujer.

Edad: Acorde con la teoría del ciclo de vida de Modigliani, las personas suelen suavizar su consumo a lo largo de la vida, por ello acumulan ahorro durante la edad adulta y lo desacumulan en la juventud y la vejez. Esta teoría supondría que el nivel de inclusión financiera es mayor entre las personas de edades medias y por tanto resulta interesante ver el comportamiento de esta variable en el contexto mexicano. En el modelo se toma la edad del individuo y la edad al cuadrado para verificar si se confirma la teoría del ciclo de vida.

Características del hogar al que pertenece: El tamaño del hogar, la posición dentro del hogar y el estado civil son variables básicas que se relacionan con el acceso y uso de servicios financieros. Mayor tamaño de hogar suele relacionarse con menor posibilidad de acceso, Cano et al. (2013) demuestran que para Colombia el tamaño del hogar disminuye la probabilidad de estar en el sistema financiero, por su parte los casados tienen mayor propensión a estar bancarizados, lo cual coincide con la estimación de Allen et. al (2012) para los países incluidos en la encuesta Global Findex. En el modelo estas variables se toman como variables *dummy* para jefe de hogar y casados o quienes conviven en unión libre.

Nivel educativo: La educación es una variable que se usa frecuentemente para analizar las decisiones financieras, debido a su asociación con los conocimientos financieros y por ser un *proxy* de educación financiera. Autores como Mitton (2008), Demirgüç-Kunt y Kappler (2012), Kempson et al. (2013) y Djankov et al. (2008), evidencian que tanto a nivel global como en México, a mayor nivel educativo se incrementa la inclusión financiera. Para el modelo se toman variables *dummy* para educación primaria o menos, educación secundaria y superior.

16: Preguntas 5.4 y 6.5 de la ENIF: "¿Por qué no tiene una cuenta bancaria?" y "¿Por qué no tiene un préstamo, crédito o tarjeta de crédito?".

17: Para mayor detalle de la fuente y la descripción de cada variable, ver anexo 1.

Ocupación: En esta categoría se recoge el tipo de actividad de los individuos, lo cual está modelado en tres clases de variables tipo *dummy*: trabajadores ocupados, inactivos o población en edad de trabajar que no busca trabajo, y trabajadoras del hogar o amas de casa¹⁸. Estas variables son comunes en los estudios que modelan la inclusión financiera a nivel microeconómico (Allen et al. 2012, Djankov et al. 2008).

Ahorro y remesas: El ahorro se entiende de manera amplia, es decir si al hogar “le sobra dinero después de cubrir sus gastos”, el destino de ese excedente puede ser cualquiera, por lo que no es una variable correlacionada con la bancarización.¹⁹ La recepción de remesas en el hogar es una variable importante para el caso mexicano si se considera que el dinero proveniente de remesas representa el 2% del PIB. La relación entre inclusión financiera y remesas fue modelada inicialmente por Anzoategui, Demirgüç-Kunt y Martínez Pería (2011) para El Salvador, el estudio encuentra que la probabilidad de tener relación con el sistema financiero se incrementa cuando el hogar recibe remesas. En el modelo estimado las remesas son una *dummy* que se basa en la respuesta de recepción de remesas provenientes de otras zonas del país o del extranjero.

Capacidad de respuesta a *shock* exógeno: Las discusiones teóricas a favor de la inclusión financiera, enfatizan que el ahorro y los seguros favorecen el bienestar por la posibilidad de mitigar riesgos (Collins et al. 2009; Banco Mundial 2008). Esto es particularmente relevante para la población vulnerable que ante *shocks* exógenos caen en la pobreza o en situaciones precarias que disminuyen su bienestar. Para medir este aspecto en el modelo, se construyó una variable *proxy* representada en una *dummy* a partir de la pregunta “Si tuviera hoy una urgencia económica igual a lo que gana o recibe en un mes, ¿usted podría pagarla?”.

Ingresos: La relación entre ingresos e inclusión financiera es evidente en la mayor parte de los estudios sobre inclusión financiera, el hecho que el 62% de los excluidos financieramente sean pobres²⁰ da cuenta de esta relación. Tanto Allen et al. (2012) a nivel mundial, como Djankov et al. (2008), Kedir (2003), Murcia (2007) y Cano et al. (2013) tienen en cuenta el nivel de ingresos y encuentran una relación directa entre mayores ingresos e inclusión financiera, Para el modelo se toman sólo los ingresos provenientes del trabajo, pues la ENIF no brinda información de ingreso no laboral. Esto supone una limitación, al subestimar la riqueza de los individuos.

Tamaño de la localidad donde habitan los individuos: El análisis geográfico, en países diversos y de gran tamaño como México, es indispensable. Algunos estudios (Kedir 2003, Murcia 2007) que incluyen esta dimensión en los modelos relacionados con la inclusión financiera, encuentran efectos diferenciales según la ubicación de los individuos, lo cual se asocia con características de infraestructura, distancia y barreras naturales que limitan o favorecen el acceso al sistema financiero. Dado que en la ENIF no está disponible el dato de ubicación por zona: urbano/rural, la diferenciación de localidades pequeñas (menos de 15 mil habitantes) y grandes (más de 15 mil habitantes) es una variable imprescindible en el modelo.

3.2. Resultados

En México, de acuerdo con la ENIF, el 62% de los adultos entre 15 y 70 años no está incluido en el sistema financiero, es decir que no tiene cuenta corriente, de nómina o de ahorro ni crédito en una institución financiera formal. La principal barrera de acceso al sistema financiero son los ingresos, el 77% de las personas “excluidas” afirma que no tiene ingresos suficientes o que éstos son variables y no les permiten tener cuenta o crédito en una institución formal. La segunda razón argüida por el 47% de los no bancarizados, es que no le interesa o no necesita el producto financiero, lo cual podría considerarse una posición de autoexclusión. Las razones

18: La categoría de desempleado no se incluye porque el porcentaje de personas en esta categoría sólo era del 1% en la ENIF, la variable de trabajador del hogar se tuvo en cuenta ya que el 20% de la población se ubica en este grupo de actividad.

19: Esta correlación se verificó con las variables endógenas usadas en el modelo y no se encontró, ver anexo 2.

20: Dato de Global Findex para el quintil más pobre en los países 148 países incluidos en esta medición. En los países en desarrollo esta cifra asciende a 75%.

personales son el argumento del 24.2% de las personas sin vinculación al sistema financiero, y las razones de acceso son a las que menos personas se adhieren, 21%.

Los resultados del modelo *probit* son robustos a nivel individual y conjuntamente y evidencian que existen distintas variables que influyen en cada una de las cuatro barreras analizadas (Ver Tabla 4). Solamente la variable de ahorro del hogar resulta significativa estadísticamente para explicar la probabilidad de posicionarse en las cuatro barreras, sin embargo el signo de la relación varía en cada una. Por el contrario, las variables tamaño del hogar, casado o en unión libre, e ingresos entre 5000 y 7999 pesos no son significativas individualmente en ninguno de los modelos estimados.

Barrera de ingresos insuficientes o irregulares

De acuerdo con el modelo *probit*, esta barrera se presenta con menor probabilidad para las personas que pueden responder a *shocks* exógenos y aquellas que ahorran, en el primer caso la probabilidad cae 17% si se compara con individuos incapaces de afrontar *shocks* y 14.7% en comparación con quienes no ahorran. Estos resultados están dentro de lo esperado, pues la capacidad de ahorrar y de cubrir factores no previstos corresponde a personas que tienen la posibilidad de acumular recursos y que por ende tienen menor probabilidad de estar limitados por sus ingresos. Por su parte, las mujeres tienen 3% menos probabilidad, que los hombres, de argumentar como barrera los bajos ingresos. Aunque este dato sorprende a primera vista no es extraño pues los programas, políticas e iniciativas de inclusión financiera se enfocan directamente o indirectamente en mujeres²¹, y ello puede llevar a que las mujeres perciban que los ingresos no son una barrera para usar el sistema financiero.

Las variables que incrementan la probabilidad de percibir como barrera los bajos ingresos son, como era de esperarse, las relacionadas con los ingresos; los individuos sin ingresos laborales tienen 7.4% más probabilidad de argüir esta barrera si se comparan con las personas con ingresos. La ocupación laboral también influye en la percepción de la barrera de ingresos, las amas de casa y los inactivos tienen 8.4% y 7.8% más probabilidad respectivamente que los demás tipos de población activa. Del mismo modo, los menores niveles educativos elevan 10%, para el caso de estudios primarios, y 4%, para educación secundaria, la probabilidad de adherirse a la barrera, en comparación con las personas que alcanzan educación superior. Ser el jefe de hogar también repercute en elevar 3.5% la probabilidad de la barrera en mención, lo cual puede deberse a que tienen familiares que dependen económicamente de ellos. Aunque en la ENIF no se puede establecer el número de personas que dependen de cada receptor de ingresos, la pregunta referente a la contribución de ingresos al hogar da luces sobre la dependencia económica, el 91.8% de los jefes de hogar afirman aportar para los gastos del hogar mientras que sólo lo hace el 54.8% de los demás miembros del hogar; adicionalmente, el 60% de los jefes de hogar son los únicos que soportan los gastos del hogar con sus ingresos.

El factor geográfico también resulta relevante, quienes residen en localidades de menos de 15 mil habitantes tienen 6% mayor probabilidad de percibir la barrera de ingresos bajos o variables si se comparan con los residentes en zonas más grandes, esto puede deberse a características propias de las localidades pequeñas, como actividades económicas agrícolas en las que los ingresos son estacionales y asociados a las cosechas.

21 En el programa social más importante de México, "Oportunidades", el 96% de las beneficiarias son mujeres. Oportunidades y el programa de inclusión financiera de BANSEFI han logrado bancarizar a 6.5 millones de personas de bajos ingresos de las cuales la mayoría son mujeres muy vulnerables (BANSEFI, Informe de Rendición de cuentas 2006-2012). De acuerdo con Samaniego y Tejerina (2010) y De los Ríos y Trivelli (2011) programas de transferencias condicionadas, como Oportunidades, tienen una asociación con la inclusión financiera.

Barrera de no interés o no necesidad de los servicios de ahorro y/o crédito (autoexclusión)

Esta barrera es más probable si las personas pueden hacer frente a *shocks* exógenos y/o ahorran. La probabilidad de “autoexclusión” se incrementa 7% para quienes pueden hacer frente a *shocks*, en comparación con quienes no tienen esta posibilidad; por su parte los individuos en hogares excedentarios tienen 4% más probabilidad de percibir esta barrera en comparación de personas sin ahorro. Esto puede estar recogiendo la preferencia por el mercado informal. En temas de crédito, el reciente estudio de Campero y Kaiser (2013) señala que en México hay evidencia de alta valoración del mercado informal cuando los hogares enfrentan *shocks* negativos, la familia y los amigos desempeñan un rol importante en los *shocks* de ingreso, esto coincide con las respuestas de la ENIF: ante una emergencia, los mexicanos recurren principalmente a préstamos entre familiares y amigos (67.4%) o empeñan algún bien (36.3%). Los anteriores datos respaldan la hipótesis de preferencia de mecanismos informales, ya que muestran la relación entre la percepción de no interés o no necesidad de servicios de ahorro y crédito formal y el uso del mercado informal.

Las demás variables estadísticamente significativas para esta barrera, tienen coeficiente negativo. Ser mujer disminuye 5.6% la probabilidad de autoexclusión si se compara con los hombres. Aunque esta relación puede parecer extraña, estudios como el de Dupas y Robinson (2009) evidencian que las mujeres excluidas del sistema financiero muestran mayor interés por usar servicios financieros cuando se ponen a su disposición. Es decir que no se autoexcluyen por decisión propia, sino que su posición desfavorable, respecto a los hombres, en términos de inclusión financiera se debe a otros elementos.

Las personas de menores ingresos también tienen 8% menor probabilidad de no estar interesados en los servicios financieros, en comparación con quienes reciben más de 8000 pesos mensuales de ingreso laboral. El resultado indica que aunque las personas de menores ingresos son las que sufren más exclusión financiera, la razón de ello no es su propia determinación. Como lo demuestran estudios recientes (Banerjee y Duflo 2007; Karlan et al. 2013) las personas de bajos ingresos ahorran y tienen una demanda latente de productos de ahorro apropiados a sus necesidades; en México la evaluación de impacto de la expansión del Patronato de Ahorro Nacional (antecesor de Bansefi)²², entre 1992 y 1994, evidencia un efecto positivo (que varía entre 3 y 5%) en la tasa de ahorro de los hogares de bajos ingresos, resultado que no se observa en hogares de ingresos superiores (Aportela 1999). Lo anterior indica que la exclusión de población de bajos ingresos responde más a barreras exógenas y podría estar relacionada con lo que Claessens (2006) denomina exclusión involuntaria por razones de precio, riesgo, discriminación o naturaleza del producto financiero.

Finalmente, a mayor edad cae la probabilidad de no estar interesado en los servicios financieros, pero esta tendencia tiene un punto de inflexión (54 años) que se recoge en el signo positivo de la edad al cuadrado, es decir que llega un punto de la vida en el que aumenta la probabilidad de percibir que no es necesario tener productos financieros, lo cual estaría en la línea con la teoría del ciclo de vida.

Barrera de desconfianza, temor a ser rechazado, rechazo a endeudarse o preferencia por el ahorro informal (razones personales)

Esta barrera es 10% menos probable para individuos sin ingreso, que para quienes tienen algún tipo de ingreso laboral. Este resultado es opuesto al que se observa en la barrera de bajos ingresos, y está vinculado con el hecho de que sin ingresos se tiene menor posibilidad de decidir sobre el ahorro o el crédito de cualquier tipo. Las variables de pertenecer a hogares con ahorro y capacidad de respuesta a *shocks* incrementan 12% y 5.4% respectivamente la

22: La expansión de PAHANAL incluyó la apertura de 99 oficinas en 34 municipios, 27 de ellos sin institución financiera. Además del aumento de cobertura la entidad introdujo productos de ahorro enfocados en facilitar el ahorro de población de menores ingresos, Cuentahorro y Tandahorro. A Diciembre de 1994 estos dos productos de ahorro representaron el 83.6% del balance de la entidad. Aportela (1999).

probabilidad de argumentar la barrera en mención, esto en comparación con personas en hogares sin ahorro y aquellos que no pueden enfrentar *shocks*. Los dos primeros coeficientes son coherentes con los resultados del modelo de autoexclusión y proporcionan indicios de que las personas con algún tipo de recursos, en comparación con quienes no los tienen, pueden plantearse la opción de no recurrir al mercado financiero formal. Algunas razones que sostendrían dichas decisiones personales podrían ser, entre otras, la familiaridad, simplicidad y rapidez de los mecanismos financieros informales que se contraponen con la desconfianza en las instituciones financieras formales y el temor a ser rechazados por éstas. En relación a este último aspecto, según datos de la ENIF, el 14% de los hogares excedentarios y el 13.8% de los que tienen capacidad de responder a *shocks* dicen haber sido rechazados anteriormente al solicitar un crédito, en los dos casos el porcentaje es 2% mayor que para individuos en hogares sin ahorro o que no pueden enfrentar *shocks*. Esto expresa que el temor puede estar fundamentado en experiencias previas de contacto con el sistema financiero.

Por último, el coeficiente de la variable que identifica a las amas de casa, da cuenta que esta condición incrementa 10% la probabilidad de argumentar razones personales como barrera a la inclusión financiera, si se comparan con personas que se dediquen a otras labores. El resultado apoya el planteamiento de las barreras derivadas de la falta de interacción fuera del hogar (Demirgüç-Kunt et al. 2013) y la carencia de autonomía, que se puede derivar de su dinámica económica.

Barreras de distancia al punto de acceso, costos (comisiones, tasa de interés) y requisitos (razones de acceso)

Aunque esta barrera es muy relevante a nivel mundial,²³ en el caso de México se está superando, a la luz de los resultados de la ENIF. La barrera es 5.8% más probable en localidades de menos de 15 mil habitantes que en sitios con mayor población. Este hallazgo está claramente relacionado con la concentración de servicios financieros en los lugares con mayor población y el hecho de que en México el 29% de los municipios aún no cuenta con acceso al sistema financiero. Como lo señala la CNBV (2012b) en las poblaciones mexicanas con menos de 50 mil habitantes ningún canal de acceso brinda cobertura total.

Por otra parte, la variable de personas en hogares excedentarios incrementa 5.2% la probabilidad de considerar la barrera, el coeficiente, de nuevo, puede estar captando la preferencia por el mercado informal, como se mencionó previamente para las barreras personales.

En último lugar, las personas que reciben remesas tienen 4% menos probabilidad de argüir razones de oferta que quienes no tienen este tipo de recurso, el coeficiente es acorde con Anzoategui, Demirgüç-Kunt y Martínez Pería (2011), quienes estiman que recibir remesas aumenta la probabilidad de usar canales financieros, por lo que se puede interpretar como un mecanismo para introducirse al sistema financiero y disminuir la percepción de barreras de oferta.

23: Según el Global Findex el 25% de las personas sin cuenta en una institución financiera formal argumentan como barrera el costo de los servicios, el 20% la distancia a la sucursal y el 18% la documentación que les solicitan.

Tabla 2
Modelo probit sobre barreras a la inclusión financiera

	No le interesa			Bajos ingresos			Razones de acceso		Razones personales	
	Coef.	Err.	Sign.	Coef.	Err.	Sign.	Coef.	Err. Sign.	Coef.	Err. Sign.
Mujer	-0.056	0.025	**	-0.036	0.020	*	0.016	0.020	0.022	0.023
Edad	-0.010	0.004	**	0.001	0.004		0.005	0.004	0.001	0.004
Edad al cuadrado	0.000	0.000	*	0.000	0.000		0.000	0.000	0.000	0.000
Tamaño del hogar	-0.005	0.005		0.001	0.005		-0.004	0.004	0.002	0.005
Jefe de hogar	-0.033	0.024		0.035	0.020	*	-0.004	0.020	0.008	0.022
Casado o conviviendo	-0.037	0.023		0.023	0.019		0.003	0.019	-0.012	0.020
Estudios primarios	-0.010	0.032		0.104	0.024	***	-0.026	0.026	-0.006	0.030
Estudios secundarios	-0.010	0.030		0.042	0.023	*	0.000	0.024	-0.009	0.027
Ama de casa	-0.024	0.052		0.084	0.037	**	0.027	0.051	0.102	0.051
Inactivo	-0.032	0.054		0.078	0.035	**	-0.009	0.049	0.030	0.052
Recibe remesas	-0.025	0.033		0.000	0.028		-0.040	0.023	*	-0.002
Hogar ahorra	0.043	0.023	*	-0.147	0.020	***	0.052	0.018	***	0.120
Capacidad de respuesta a Shock	0.077	0.023	***	-0.175	0.021	***	0.004	0.018	***	0.054
Localidad con menos de 15 mil habitantes	-0.011	0.020		0.062	0.017	***	0.058	0.017	***	0.021
Ingresos menores de 3000 pesos	-0.082	0.044	*	0.153	0.030	***	-0.002	0.038		-0.011
Ingresos de 3000 a 4999 pesos	-0.081	0.046	*	0.069	0.031	**	-0.001	0.040		0.019
Ingresos 5000 a 7999 pesos	-0.015	0.056		-0.004	0.043		0.065	0.051		-0.008
Sin ingresos	-0.021	0.044		0.074	0.031	**	-0.034	0.037		-0.106
Observaciones	3826			3826			3826			3826
Wald chi2(18)	74.200			394.34			41.93			73.55
Prob>chi2	0.000			0.000			0.000			0.000
Pseudo R2	0.021			0.1411			0.0132			0.0229

*** Significativa al 99%, ** Significativa al 95%, *Significativa al 90%
Fuente: Cálculos BBVA Research a partir de ENIF 2012

4. Conclusiones y recomendaciones

En México el 37.9% de los adultos entre 18 y 70 años tiene vinculación con el sistema financiero formal a través de productos de ahorro o crédito, esto supone que más de la mitad de la población está excluida del sistema financiero por factores de oferta y demanda.

Los cambios regulatorios desde 2008 han permitido la entrada de nuevos actores y productos en el mercado financiero, gracias a ello el 97% de los adultos mexicanos tiene acceso a algún canal financiero (sucursales, ATM o corresponsales). Sin embargo, esto no se traduce aún en un uso efectivo de productos financieros formales, por lo que hay razones de demanda que siguen siendo determinantes para aumentar la inclusión financiera del país.

Con base en la información de la ENIF 2012, se realizó un análisis de los factores que desde el lado de la demanda determinan las barreras de acceso a los servicios financieros. Mediante un modelo econométrico *probit* se estimó la probabilidad de que un individuo, con ciertas características socio-demográficas, sea afectado por las barreras de ingresos insuficientes, autoexclusión, razones personales, o barreras de acceso.

De acuerdo a nuestro análisis, en México la barrera más importante para acceder a los servicios financieros es la insuficiencia o variabilidad de los ingresos, y sus determinantes son básicamente factores de vulnerabilidad como la condición ocupacional y los ingresos asociados a ésta. La segunda variable más importante para los mexicanos es la autoexclusión, sin embargo, el modelo estimado refleja que mujeres y personas de menores ingresos, que son tradicionalmente excluidas del sistema financiero, tienden a tener menor autoexclusión financiera y por tanto las razones de no participar en el sistema financiero son susceptibles de

modificarse con políticas públicas, nuevos productos y mecanismos alternativos de acceso que se adapten a sus necesidades.

La barrera de razones personales indica que las amas de casa requieren especial atención en iniciativas de acercamiento al sector financiero, ya que la desconfianza o el temor hacia las instituciones financieras son aspectos que puede paliarse con mayor información, mecanismos de acercamiento de las instituciones financieras y productos adecuados para este tipo de personas.

Los resultados en las cuatro barreras dan indicios de la preferencia de la población mexicana por mecanismos informales de ahorro y crédito, pues las personas con capacidad de responder a *shocks* o quienes pertenecen a hogares excedentarios tienen más probabilidad de percibir barreras²⁴ a la bancarización, en comparación con hogares sin capacidad de responder a dichos *shocks* o que no acumulan ahorro. Adicionalmente, aunque el nivel educativo sólo resulta significativo en la barrera de ingresos insuficientes, el uso extensivo del mercado informal puede estar relacionado con la falta de educación financiera y el desconocimiento de los productos de ahorro y crédito formal, por lo cual se requiere mayor sensibilización respecto a las ventajas del sistema financiero y educación financiera para poder tomar decisiones informadas sobre la participación en los mercados financieros formales. En este sentido, en varios estudios de organismos internacionales –entre otros, la Encuesta de Aptitudes Financieras 2012 del Banco Mundial- se ha demostrado que las aptitudes financieras (*financial capabilities*) permiten que los individuos desarrollen habilidades, conocimientos y entendimiento sobre el funcionamiento de los servicios financieros, de tal forma que sean capaces de administrar adecuadamente sus finanzas personales, dada la complejidad de herramientas y productos disponibles en el mercado.

Finalmente, es importante destacar la importancia de incluir a las localidades más pequeñas en el sistema financiero. Para ello se debe seguir profundizando en avances regulatorios que favorezcan el acceso universal y la innovación en canales y productos financieros sostenibles que proporcionen una oferta óptima para la población.

24: Campero y Kaiser (2013) señalan que en México hay evidencia de complementariedad entre los mercados formal e informal de crédito siendo más valorado el mercado informal cuando los hogares enfrentan shocks negativos.

Referencias

- Allen, F; Demirgüç-Kunt, A; Klapper, L, Pería, M (2012). The Foundations of Financial Inclusion: Understanding Ownership and Use of Formal Accounts Policy Research Working Paper 6290. World Bank.
- Anzoategui, Demirgüç-Kunt y Martínez Pería (2011), Remittances and financial inclusion: evidence from El Salvador. Policy Research Working Paper 5839. World Bank.
- Aportela, F (1999). Effects of Financial Access on Savings by Low-Income People. Working paper, Research Department. Banco de México.
- Banerjee, A y Duflo, E (2007). The Economic Lives of the Poor. Journal of Economic Perspectives 21 (1).Banco de México (2013). Reporte sobre el Sistema Financiero Mexicano, Septiembre 2013
- BBVA Research (2011). Situación Banca México. Noviembre 2011
- BBVA Research (2012). Situación Banca México. Noviembre 2012
- Beck, T., y De la Torre, A. (2006). The basic analytics of access to financial services (Vol. 4026). World Bank-free PDF.
- Beck, T., y Demirgüç-Kunt, A. (2008). Access to finance: An unfinished agenda. The World Bank Economic Review, 22(3), 383-396.
- Campero, A y Kaiser, K (2013). Access to Credit: Awareness and Use of Formal and Informal Credit Institutions. Working paper. Banco de México.
- Cano, C; Esguerra, M; García, N; Rueda, L y Velasco, A (2013). Acceso a Servicios financieros en Colombia. Borradores de Economía No. 776 2013. Banco de la República. Claessens, S (2006). Access to Financial Services: A Review of the Issues and Public Policy Objectives. The World Bank Research Observer, vol. 21, no. 2.
- CNBV (2012a). Cuarto Reporte de Inclusión Financiera, julio 2012
- CNBV (2012b). Libro Blanco de Inclusión Financiera.
- CNBV (2013). Reporte Estadístico Banca Múltiple, julio 2013
- CNBV, INEGI, SHCP (2012). Encuesta Nacional de Inclusión Financiera. El desarrollo de una encuesta de demanda. La experiencia en México. Junio 2012.
- Collins, D; Morduch, J; Rutherford,S y Ruthven, O (2009). Portfolios of the Poor: How the World's Poor Live on \$2 a Day. *Princeton University Press*.
- De los Rios, J. y Trivelli, C. 2011. Savings Mobilization in Conditional Cash Transfer Programs: Seeking Mid-term impacts. Instituto de Estudios Peruanos. Proyecto Capital.
- Demirgüç-Kunt, A, y Klapper,L (2012). Measuring Financial Inclusion, The Global Findex Database. Policy Research Working Paper 6025. World Bank.
- Demirgüç-Kunt, A, Klapper, L y Singer, D (2013). Financial Inclusion and Legal Discrimination Against Women. Policy Research Working Paper 6416- World Bank
- Djankov, S,Miranda, P, Seria, E y Sharma, S (2008). Who Are the Unbanked?. Policy Research Working Paper 4647. World Bank.
- Dupas, P, y Robinson, J (2009). Savings Constraints and Microenterprise Development: Evidence from a Field Experiment in Kenya. National Bureau of Economic Research Working Paper 14693.
- Johnson, S (2004). Gender Norms in Financial Markets: Evidence from Kenya. World Development 32(8):1355-74.

Karlan, D; Ratan, A y Zinman, J (2013). Savings by and for the Poor: A Research Review and Agenda. CGD Working Paper 346. Washington, DC: Center for Global Development.

Kedir, A. (2003). Determinants of Access to Credit and Loan Amount: Household-level Evidence from Urban Ethiopia.

Kempson, E; Perotti, A y Scot, K (2013). Measuring financial capability: a new instrument and results from low- and middle-income countries. International Bank for Reconstruction and Development. World Bank.

Khandker, S y Pitt, M (1998). The Impact of Group-Based Credit Programs on Poor Households in Bangladesh: Does the Gender of Participants Matter?. *Journal of Political Economy* 106 (5): 958-96.

Mitton, L. (2008). Financial inclusion in the UK: Review of policy and practice. Joseph Rowntree Foundation. Ref: 2234.

Murcia, A. (2007). Determinantes del acceso al crédito de los hogares colombianos. Borradores de Economía No. 449. Banco de la República Colombiana.

Peña, P. y A. Vázquez (2012). El Impacto de los Corresponsales Bancarios en la inclusión financiera: una primera evaluación. Estudios Económicos CNBV, Vol. 1 2012

Rajan, R y Zingales, L (1998). Financial Dependence and Growth. *American Economic Review* 88, 559-587.

Samaniego, P. y Tejerina, L. (2010). Financial Inclusion Through the Bono de Desarrollo Humano in Ecuador. Exploring options and beneficiary readiness. Inter-American Development Bank. Social Protection and Health Division. Technical Notes No. IDB-TN-206.

Stiglitz, J. y A. Weiss (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *American Economic Review* 71(3): 393-410.

World Bank (2008), Finance for all?: policies and pitfalls in expanding access. The International Bank for Reconstruction and Development. Washington D.C.

World Bank (2013). Financial Capabilities in Mexico. Results from the 2012 National Survey on Financial Behaviors, Attitudes and Knowledge.

Páginas web

Comisión Nacional Bancaria y de Valores www.cnbv.gob.mx

Encuesta Nacional de Inclusión Financiera.

<http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/Proyectos/encuestas/hogares/especiales/enif/enif2012/default.aspx>

Anexo 1

Descripción de las variables

Variable	Pregunta del formulario	Definición
Barrea de ingresos insuficientes o variables		Dummy: 1 si responde en 5.4 no le alcanza, sus ingresos son insuficientes o variables (1) o en 6.5 No cumple con los requisitos (no tiene trabajo, ingresos insuficientes (4), 0 si no tiene productos de ahorro o crédito y responde otra opción
Barrera de autoexclusión		Dummy: 1 si responde en 5.4 No le interesa o no la necesita (2) o en 6.5 No le interesa, no lo necesita o no lo ha solicitado (1), 0 si no tiene productos de ahorro o crédito y responde otra opción
Barrera de acceso	5.4 ¿Por qué no tiene una cuenta bancaria?; 6.5 ¿Por qué no tiene un préstamo, crédito o tarjeta de crédito?	Dummy: 1 si responde en 5.4 Los intereses son bajos(3); las comisiones son altas(4); Piden requisitos que no tiene(6) ; La sucursal le queda lejos o no hay (8); o en 6.5 Los intereses o las comisiones son altos (2);La sucursal le queda lejos o no hay (8) . 0 si no tiene productos de ahorro o crédito y responde otra opción
Barrea de razones personales		Dummy: 1 si responde en 5.4 No confía en los bancos (5) Prefiere otras formas de ahorro (tanda, guardar en su casa, etc.)(7); o en 6.5 No confía en los bancos o le dan mal servicio(3);. No le gusta endeudarse(5); Cree que lo van a rechazar (6); y 0 si no tiene productos de ahorro o crédito y responde otra opción
Mujer	2.3 (NOMBRE) es hombre (NOMBRE) es mujer?	Dummy: 1 es mujer y 0 hombre
Edad	2.4 ¿Cuántos años cumplidos tiene (NOMBRE)?	Edad en años
Edad al cuadrado	2.4	Edad elevada al cuadrado
Tamaño del hogar	Total de personas en el hogar	Número de personas del hogar al que pertenece el adulto encuestado
Jefe de hogar	3.1 ¿Qué es usted del jefe o de la jefa del hogar?	Dummy: 1 si es jefe de hogar y 0 en caso contrario
Casado o conviviendo	3.2 ¿Actualmente usted...	Dummy: 1 si convive con su pareja (1) o es casado (5) y 0 en caso contrario
Estudios primarios	3.4 ¿Cuál es el último año o grado que aprobó usted en la escuela?	Dummy: 1 si el nivel es ninguno(0), preescolar(1) o primaria(2) y 0 en caso contrario
Estudios secundarios	3.4 ¿Cuál es el último año o grado que aprobó usted en la escuela?	Dummy: 1 si convive alcanzó secundaria (3), técnica con secundaria completa(4) o normal (5) y 0 en caso contrario
Trabajador del hogar	Condición de actividad validada (Construida a partir de preguntas 3.5 y 3.6)	Dummy: 1 si se dedica a los quehaceres del hogar (50) y 0 en caso contrario
Inactivo	Condición de actividad validada (Construida a partir de preguntas 3.5 y 3.6)	Dummy: 1 si es estudiante, jubilado, discapacitado o no trabaja y 0 en caso contrario
Recibe remesas	9.1 ¿Tiene familiares o conocidos que vivan en otros lugares que le envíen dinero?	Dummy: 1 si recibe dinero (1) y 0 en caso contrario
Hogar ahorra	4.2 ¿Al mes le sobra dinero después de cubrir sus gastos o los de su hogar?	Dummy: 1 si responde siempre (1) o algunas veces (2) y 0 en caso contrario
Capacidad de respuesta a Shock	4.3 Si tuviera hoy una urgencia económica igual a lo que gana o recibe en un mes, ¿usted podría pagarla?	Dummy: 1 si responde sí (1) y 0 en caso contrario
Localidad con menos de 15 mil habitantes	Tamaño de Localidad	Dummy: 1 si localidad se clasifica como menor a 15 mil habitantes (3 y 4) y 0 en caso contrario
Ingresos menores de 3000 pesos	3.8 ¿Cuánto gana o recibe usted al mes por su trabajo, actividad o negocio?	Dummy: 1 si responde menos de 3000 (1) y 0 en caso contrario
Ingresos de 3000 a 4999 pesos	3.8 ¿Cuánto gana o recibe usted al mes por su trabajo, actividad o negocio?	Dummy: 1 si responde entre 3000 y 4999 (2) y 0 en caso contrario
Ingresos 5000 a 7999 pesos	3.8 ¿Cuánto gana o recibe usted al mes por su trabajo, actividad o negocio?	Dummy: 1 si responde entre 5000 y 7999 (2) y 0 en caso contrario
Sin ingresos	3.8 ¿Cuánto gana o recibe usted al mes por su trabajo, actividad o negocio?; 3.10 ¿Usted aporta dinero para los gastos del hogar?	Dummy: 1 si no aporta dinero al los gastos del hogar y no registra ingreso en 3.8 y 0 en caso contrario

Anexo 2

Correlación entre las variables incluidas en el modelo

	Bajos ingresos	Barrera acceso	Barrera personal	Mujer	Edad	Tamaño hogar	Jefe hogar	Casado	Primaria	Secundaria	Ama de casa
Bajos ingresos	1										
Barrera acceso	-0.1149	1									
Barrera personal	-0.1789	0.2286	1								
Mujer	0.013	-0.0144	-0.0044	1							
Edad	0.1111	-0.0427	0.0142	0.0226	1						
Tamaño hogar	0.0451	0.0073	-0.0248	0.0389	-0.2455	1					
Jefe hogar	0.0517	-0.0146	0.0094	-0.4384	0.2893	-0.2418	1				
Casado	0.0756	0.0157	-0.0045	0.032	0.0965	0.1973	-0.0323	1			
Primaria	0.1916	-0.0361	0.0002	-0.0321	0.4296	-0.034	0.1727	0.0845	1		
Secundaria	-0.094	0.0316	-0.0083	0.0059	-0.3728	0.0663	-0.1174	-0.0276	-0.7639	1	
Ama de casa	0.0428	0.0031	0.0083	0.5054	0.0653	0.0515	-0.3334	0.237	0.0645	-0.0119	1
Inactivo	0.0142	-0.0247	-0.0374	-0.0753	-0.0408	-0.0507	-0.0348	-0.2107	-0.0526	-0.0254	-0.1853
Independiente	0.0131	0.034	0.0219	-0.058	0.1409	-0.0275	0.1381	0.01	0.0192	-0.0028	-0.3314
Empleador	-0.0769	0.0127	0.0244	-0.0798	0.0325	-0.0276	0.0705	0.0197	-0.0287	-0.0093	-0.0605
No remunerado	0.0229	-0.0099	0.0035	0.0274	-0.0111	0.0363	-0.0677	-0.0402	-0.0115	-0.0028	-0.0945
Remesas	0.0262	-0.0168	0.016	0.0781	0.0717	-0.055	0.0759	-0.0421	0.0545	-0.0438	0.0492
H_ahorra	-0.269	0.0633	0.1096	-0.0575	-0.1802	-0.0614	-0.0293	-0.0641	-0.1592	0.118	-0.0446
Resp_Shock	-0.2713	0.0357	0.0854	0.0058	-0.1727	-0.003	-0.0605	-0.0225	-0.1438	0.1044	0.0062
Localidad pequeña	0.1487	0.048	0.0066	-0.0275	0.0006	0.105	0.0272	0.1022	0.2416	-0.0897	0.0721
Ing. <3000	0.104	-0.0137	-0.0074	-0.1096	0.0411	0.0128	0.1446	-0.0661	0.1267	-0.0578	-0.4651
Ing. 3000 y 4999	-0.0649	0.0077	0.0268	-0.252	-0.0726	-0.0143	0.1503	-0.0344	-0.0876	0.0954	-0.2677
Ing. 4999 y 7999	-0.1345	0.0454	0.0028	-0.1624	-0.0397	-0.0315	0.0981	0.018	-0.105	0.0169	-0.1505

	Inactivo	Independiente	Empleador	No remunerado	Remesas	H_ahorra	Resp_Shock	Localidad pequeña	Ing. <3000	Ing. 3000 y 4999	Ing. 5000 y 7999
Inactivo	1										
Independiente	-0.1638	1									
Empleador	-0.0299	-0.0535	1								
No remunerado	-0.0467	-0.0835	-0.0153	1							
Remesas	0.0224	-0.0115	0.0019	0.0166	1						
H_ahorra	-0.0594	-0.0418	0.0456	-0.0259	0.0018	1					
Resp_Shock	-0.0618	0.0009	0.0446	-0.0167	0.0018	0.3181	1				
Localidad pequeña	-0.1037	-0.008	-0.0231	0.0656	0.0437	-0.0661	-0.0545	1			
Ing. <3000	-0.2299	0.3691	-0.0252	-0.1172	-0.0037	-0.0622	-0.0414	0.1385	1		
Ing. 3000 y 4999	-0.1323	0.0321	0.0005	-0.0675	-0.0347	0.1018	0.0449	-0.1084	-0.3321	1	
Ing. 5000 y 7999	-0.0744	0.0151	0.0333	-0.0379	-0.0308	0.1085	0.049	-0.1037	-0.1867	-0.1075	1

Documentos de Trabajo

2013

13/01 **Hugo Perea, David Tuesta y Alfonso Ugarte:** Lineamientos para impulsar el Crédito y el Ahorro. Perú.

13/02 **Ángel de la Fuente:** A mixed splicing procedure for economic time series.

13/03 **Ángel de la Fuente:** El sistema de financiación regional: la liquidación de 2010 y algunas reflexiones sobre la reciente reforma.

13/04 **Santiago Fernández de Lis, Adriana Haring, Gloria Sorensen, David Tuesta, Alfonso Ugarte:** Lineamientos para impulsar el proceso de profundización bancaria en Uruguay.

13/05 **Matt Ferchen, Alicia Garcia-Herrero and Mario Nigrinis:** Evaluating Latin America's Commodity Dependence on China.

13/06 **K.C. Fung, Alicia Garcia-Herrero, Mario Nigrinis Ospina:** Latin American Commodity Export Concentration: Is There a China Effect?

13/07 **Hugo Perea, David Tuesta and Alfonso Ugarte:** Credit and Savings in Peru.

13/08 **Santiago Fernández de Lis, Adriana Haring, Gloria Sorensen, David Tuesta, Alfonso Ugarte:** Banking penetration in Uruguay.

13/09 **Javier Alonso, María Lamuedra y David Tuesta:** Potencialidad del desarrollo de hipotecas inversas: el caso de Chile.

13/10 **Ángel de la Fuente:** La evolución de la financiación de las comunidades autónomas de régimen común, 2002-2010.

13/11 **Javier Alonso, María Lamuedra y David Tuesta:** Potentiality of reverse mortgages to supplement pension: the case of Chile.

13/12 **Javier Alonso y David Tuesta, Diego Torres, Begoña Villamide:** Proyecciones de tablas generacionales dinámicas y riesgo de longevidad en Chile.

13/13 **Alicia Garcia Herrero and Fielding Chen:** Euro-area banks' cross-border lending in the wake of the sovereign crisis.

13/14 **Maximo Camacho, Marcos Dal Bianco, Jaime Martínez-Martín:** Short-Run Forecasting of Argentine GDP Growth.

13/15 **Javier Alonso y David Tuesta, Diego Torres, Begoña Villamide:** Projections of dynamic generational tables and longevity risk in Chile.

13/16 **Ángel de la Fuente:** Las finanzas autonómicas en boom y en crisis (2003-12).

13/17 **Santiago Fernández de Lis, Saifeddine Chaibi, Jose Félix Izquierdo, Félix Lores, Ana Rubio and Jaime Zurita:** Some international trends in the regulation of mortgage markets: Implications for Spain.

13/18 **Alicia Garcia-Herrero and Le Xia:** China's RMB Bilateral Swap Agreements: What explains the choice of countries?

13/19 **Javier Alonso, Santiago Fernández de Lis, Carmen Hoyo, Carlos López-Moctezuma y David Tuesta:** La banca móvil en México como mecanismo de inclusión financiera: desarrollos recientes y aproximación al mercado potencial.

13/20 **Javier Alonso, Santiago Fernández de Lis, Carmen Hoyo, Carlos López-Moctezuma and David Tuesta:** Mobile banking in Mexico as a mechanism for financial inclusion: recent developments and a closer look into the potential market.

13/21 **Javier Alonso, Tatiana Alonso, Santiago Fernández de Lis, Cristina Rohde y David Tuesta:** Global Financial Regulatory Trends and Challenges for Insurance & Pensions.

13/22 **María Abascal, Tatiana Alonso, Sergio Mayordomo:** Fragmentation in European Financial Markets: Measures, Determinants, and Policy Solutions.

13/23 **Javier Alonso, Tatiana Alonso, Santiago Fernández de Lis, Cristina Rohde y David Tuesta:** Tendencias regulatorias financieras globales y retos para las Pensiones y Seguros.

13/24 **Javier Alonso, Santiago Fernández de Lis, Carlos López-Moctezuma, Rosario Sánchez y David Tuesta:** Potencial de la banca móvil en Perú como mecanismo de inclusión financiera.

13/25 **Javier Alonso, Santiago Fernández de Lis, Carlos López-Moctezuma, Rosario Sánchez and David Tuesta:** The potential of mobile banking in Peru as a mechanism for financial inclusion.

13/26 **Jorge Sicilia, Santiago Fernández de Lis y Ana Rubio:** Unión Bancaria: elementos integrantes y medidas complementarias.

13/27 **Ángel de la Fuente and Rafael Doménech:** Cross-country data on the quantity of schooling: a selective survey and some quality measures.

13/28 **Jorge Sicilia, Santiago Fernández de Lis and Ana Rubio:** Banking Union: integrating components and complementary measures.

13/29 **Sara G. Castellanos and Jesús G. Garza-García:** Competition and Efficiency in the Mexican Banking Sector.

13/30 **Ángel de la Fuente:** La financiación de las comunidades autónomas de régimen común en 2011.

13/31 **Noelia Cámara, Ximena Peña, David Tuesta:** Determinantes de la inclusión financiera en Perú.

13/32 **Ángel de la Fuente:** La evolución de la financiación de las comunidades autónomas de régimen común, 2002-2011.

13/33 **Santiago Fernández de Lis y Ana Rubio:** Tendencias a medio plazo en la banca española.

13/34 **Carmen Hoyo y David Tuesta.** Financiando la jubilación con activos inmobiliarios: un análisis de caso para México.

13/35 **Carmen Hoyo and David Tuesta.** Financing retirement with real estate assets: an analysis of Mexico

13/36 **Carmen Hoyo Martínez, Ximena Peña Hidalgo y David Tuesta.** Factores de demanda que influyen en la Inclusión Financiera en México: Análisis de las barreras a partir de la ENIF.

2012

12/01 **Marcos Dal Bianco, Máximo Camacho and Gabriel Pérez-Quiros:** Short-run forecasting of the euro-dollar exchange rate with economic fundamentals. / *Publicado en Journal of International Money and Finance, Vol.31(2), marzo 2012, 377-396.*

12/02 **Guoying Deng, Zhigang Li and Guangliang Ye:** Mortgage Rate and the Choice of Mortgage Length: Quasi-experimental Evidence from Chinese Transaction-level Data.

12/03 **George Chouliarakis and Mónica Correa-López:** A Fair Wage Model of Unemployment with Inertia in Fairness Perceptions. / *Updated version to be published in Oxford Economic Papers: <http://oep.oxfordjournals.org/>.*

12/04 **Nathalie Aminian, K.C. Fung, Alicia García-Herrero, Francis NG:** Trade in services: East Asian and Latin American Experiences.

- 12/05 **Javier Alonso, Miguel Angel Caballero, Li Hui, María Claudia Llanes, David Tuesta, Yuwei Hu and Yun Cao:** Potential outcomes of private pension developments in China (Chinese Version).
- 12/06 **Alicia Garcia-Herrero, Yingyi Tsai and Xia Le:** RMB Internationalization: What is in for Taiwan?.
- 12/07 **K.C. Fung, Alicia Garcia-Herrero, Mario Nigrinis Ospina:** Latin American Commodity Export Concentration: Is There a China Effect?
- 12/08 **Matt Ferchen, Alicia Garcia-Herrero and Mario Nigrinis:** Evaluating Latin America's Commodity Dependence on China.
- 12/09 **Zhigang Li, Xiaohua Yu, Yinchu Zeng and Rainer Holst:** Estimating transport costs and trade barriers in China: Direct evidence from Chinese agricultural traders.
- 12/10 **Maximo Camacho and Jaime Martinez-Martin:** Forecasting US GDP from small-scale factor models in real time. / *Published in Empirical Economics, 2013, DOI: 10.1007/s00181-013-0731-4.*
- 12/11 **J.E. Boscá, R. Doménech and J. Ferria:** Fiscal Devaluations in EMU.
- 12/12 **Ángel de la Fuente and Rafael Doménech:** The financial impact of Spanish pension reform: A quick estimate.
- 12/13 **Biliana Alexandrova-Kabadjova, Sara G. Castellanos Pascacio, Alma L. García-Almanza:** The Adoption Process of Payment Cards -An Agent- Based Approach. / *B.Alexandrova-Kabadjova, S. Martinez-Jaramillo, A. L. García-Almanza y E. Tsang (eds.) Simulation in Computational Finance and Economics: Tools and Emerging Applications, IGI Global, cap. 1, 1-28 (Ver: IGI Global).*
- 12/14 **Biliana Alexandrova-Kabadjova, Sara G. Castellanos Pascacio, Alma L. García-Almanza:** El proceso de adopción de tarjetas de pago: un enfoque basado en agentes.
- 12/15 **Sara G. Castellanos, F. Javier Morales y Mariana A. Torán:** Análisis del uso de servicios financieros por parte de las empresas en México: ¿Qué nos dice el Censo Económico 2009? / *Publicado en Bienestar y Política Social, Vol. 8(2), 3-44.*
- 12/16 **Sara G. Castellanos, F. Javier Morales y Mariana A. Torán:** Analysis of the Use of Financial Services by Companies in Mexico: What does the 2009 Economic Census tell us? / *Publicado en: Disponible también en inglés: Wellbeing and Social Policy, Vol. 8(2), 3-44.*
- 12/17 **R. Doménech:** Las Perspectivas de la Economía Española en 2012.
- 12/18 **Chen Shiyuan, Zhou Yinggang:** Revelation of the bond market (Chinese version).
- 12/19 **Zhouying Gang, Chen Shiyuan:** On the development strategy of the government bond market in China (Chinese version).
- 12/20 **Ángel de la Fuente and Rafael Doménech:** Educational Attainment in the OECD, 1960-2010.
- 12/21 **Ángel de la Fuente:** Series enlazadas de los principales agregados nacionales de la EPA, 1964-2009.
- 12/22 **Santiago Fernández de Lis and Alicia Garcia-Herrero:** Dynamic provisioning: a buffer rather than a countercyclical tool?
- 12/23 **Ángel de la Fuente:** El nuevo sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común: un análisis crítico y datos homogéneos para 2009 y 2010.
- 12/24 **Beatriz Irene Balmaseda Pérez y Lizbeth Necochea Hasfield:** Metodología de estimación del número de clientes del Sistema Bancario en México.
- 12/25 **Ángel de la Fuente:** Series enlazadas de empleo y VAB para España, 1955-2010.

12/26 **Oscar Arce, José Manuel Campa y Ángel Gavilán:** Macroeconomic Adjustment under Loose Financing Conditions in the Construction Sector.

12/27 **Ángel de la Fuente:** Algunas propuestas para la reforma del sistema de financiación de las comunidades autónomas de régimen común.

12/28 **Amparo Castelló-Climent, Rafael Doménech:** Human Capital and Income Inequality: Some Facts and Some Puzzles.

12/29 **Mónica Correa-López y Rafael Doménech:** La Internacionalización de las Empresas Españolas.

12/30 **Mónica Correa-López y Rafael Doménech:** The Internationalisation of Spanish Firms.

12/31 **Robert Holzmann, Richard Hinz and David Tuesta:** Early Lessons from Country Experience with Matching Contribution Schemes for Pensions.

12/32 **Luis Carranza, Ángel Melguizo and David Tuesta:** Matching Contributions for Pensions in Colombia, Mexico, and Peru: Experiences and Prospects.

12/33 **Robert Holzmann, Richard Hinz y David Tuesta:** Primeras lecciones de la experiencia de países con sistemas de pensiones basados en cotizaciones compartidas.

12/34 **Luis Carranza, Ángel Melguizo y David Tuesta:** Aportaciones compartidas para pensiones en Colombia, México y Perú: Experiencias y perspectivas.

[Consulte aquí el listado de Documentos de Trabajo publicados entre 2009 y 2011](#)

Los análisis, las opiniones y las conclusiones contenidas en este informe corresponden a los autores del mismo y no necesariamente al Grupo BBVA.

Podrá acceder a las publicaciones de BBVA Research a través de la siguiente web: <http://www.bbvaresearch.com>

Interesados dirigirse a:

BBVA Research México
Avda. Universidad 1200
Colonia Xoco
C.P. 03339 México D.F.
Publicaciones:
E-mail: researchmexico@bbva.bancomer.com
www.bbvaresearch.com