

# **Acceso a los servicios financieros en las potencias emergentes: hechos, obstáculos y recomendaciones**

**Liliana Rojas-Suárez  
Verónica Gonzales**

# **Acceso a los servicios financieros en las potencias emergentes: hechos, obstáculos y recomendaciones**

**Liliana Rojas-Suárez  
Verónica Gonzales**



Las opiniones expresadas y los argumentos empleados en el presente documento son responsabilidad únicamente de los autores y no reflejan necesariamente las de la OCDE ni la de los gobiernos de sus países miembros.

Originally published by the OECD in English under the title:  
*Access to Financial Services in Emerging Powers: Facts, Obstacles and Policy Implications*  
by Liliana Rojas-Suarez (with Veronica Gonzales)

© 2010 OECD  
All rights reserved.

© 2010 Fundación Carolina for this Spanish edition

Published by arrangement with the OECD, Paris.  
The quality of the Spanish translation and its coherence  
with the original text is the responsibility of the Fundación Carolina.

© CeaLCI - Fundación Carolina  
C/ General Rodrigo, 6. 4ª  
Edificio Germania  
28003 Madrid  
[www.fundacioncarolina.es](http://www.fundacioncarolina.es)  
[cealci@fundacioncarolina.es](mailto:cealci@fundacioncarolina.es)

Estos materiales están pensados para que tengan la mayor difusión posible y que, de esa forma, contribuyan al conocimiento y al intercambio de ideas. Se autoriza, por tanto, su reproducción, siempre que se cite la fuente y se realice sin ánimo de lucro.

Los trabajos son responsabilidad de los autores y su contenido no representa necesariamente la opinión de la Fundación Carolina o de su Consejo Editorial.

Están disponibles en la siguiente dirección:  
<http://www.fundacioncarolina.es>

Diseño gráfico: Calamar

ISSN: 1888-5934  
Depósito Legal: M-17149-2008

# Índice

I. Introducción .....	5
II. Acceso a los servicios financieros en las potencias emergentes: algunos hechos estilizados .....	7
III. Obstáculos al acceso financiero en los países en desarrollo: ¿dónde se encuentran las potencias emergentes? .....	18
IV. ¿Cómo contribuyen los obstáculos alternativos al insuficiente acceso financiero en las potencias emergentes? Un análisis econométrico .....	32
V. Recomendaciones de política .....	46
Referencias bibliográficas.....	49
Anexos.....	51

Las autoras agradecen a Arturo Galindo y Francisco Vázquez por sus importantes sugerencias y a Burcu Hacibedel y a un revisor anónimo por sus valiosos comentarios. Los errores que puedan quedar, por supuesto, son nuestros.

## I. Introducción

Además de la estabilidad y la eficiencia financiera, el acceso a los servicios financieros para grandes segmentos de la población, se reconoce cada vez más como un elemento crucial para el desarrollo. El acceso financiero, definido en sentido amplio como la porción de familias y empresas que *pueden utilizar los servicios financieros, si así lo deciden*, puede tener efectos importantes en el bienestar y contribuir a la reducción de la pobreza. De manera particular, el acceso financiero permite a los individuos y a las empresas optar por una asignación inter-temporal de recursos, evitando la toma de decisiones a corto plazo, lo que alienta el ahorro y elimina las restricciones de la auto financiación, mejorando con ello los incentivos para inversiones productivas, y para el crecimiento y profundización de los mercados de bienes y servicios<sup>1</sup>.

Pese a que se reconoce ampliamente su importancia (existe una gran cantidad de documentación que lo apoya), el acceso financiero sigue siendo extremadamente bajo en un gran número de países, entre los que se encuentran potencias emergentes como Brasil, India y Sudáfrica. Según los cálculos del Banco Mundial en 2007, el porcentaje de adultos con acceso a una cuenta con un intermediario financiero, era únicamente del 43% en Brasil, 48% en la India, y 46% en Sudáfrica. Cifras que contrastan con más del 90% en el mundo desarrollado.

Si bien una mejora en el acceso a los servicios financieros es importante para toda clase de países, es especialmente relevante para las potencias emergentes. La razón fundamental es que, desde una perspectiva

---

1. Es probable que estos porcentajes hayan bajado, al menos en los países industriales, en el contexto de la actual crisis financiera. Sin embargo, aquí la discusión no se centra en los problemas a corto y medio plazo asociados con la crisis.

económica, el tamaño (tanto en términos de PIB, como de población) a la larga es importante como *fuerza de poder económico*, hasta el punto que se traduce en mercados domésticos grandes y *crecientes* que participan en la demanda y oferta *global* de productos y servicios. El acceso insuficiente de la población (hogares y empresas) a los servicios financieros, puede resultar en una severa restricción para el desarrollo de una clase media dinámica, con creciente capacidades de consumo, y de un boyante sector empresarial, que incluya pequeñas y medianas empresas. Es así que en este documento se adopta la posición de que la mejora del acceso a los servicios financieros en las potencias emergentes, es necesaria para la *sostenibilidad* a largo plazo de su poder *económico*<sup>2</sup>.

El presente documento se basa en investigaciones existentes para formular dos preguntas fundamentales. Primero, ¿por qué los grandes poderes económicos emergentes como Brasil, India, México y Sudáfrica, muestran bajas ratios de acceso a los servicios financieros para grandes segmentos de sus poblaciones? Y segundo, ¿los obstáculos al acceso financiero en las potencias emergentes difieren de aquéllos a los que se han enfrentado otras potencias emergentes o en desarrollo? Es importante señalar que este estudio se centrará únicamente en los servicios financieros a los que se accede a través del sistema financiero formal. Consecuente con investigaciones previas, el documento considera como un importante reto político, la creación de incentivos adecuados para el incremento de la prestación y la demanda de servicios en el sector financiero formal.

Para llevar a cabo el análisis, el resto del estudio se va a organizar de la siguiente forma: la sección II define el concepto de potencias emergentes que se utilizará en el presente estudio y que identifica a los países de ese grupo. A continuación muestra algunos hechos simples que caracterizan el acceso a los servicios financieros por este grupo de países, enfatizando las diferencias entre los países desarrollados y los países emergentes o en desarrollo. La sección III identifica los obstáculos para acceder a los servicios financieros y facilita pruebas gráficas y correlaciones parciales en-

---

2. Al centrarnos en un tema relacionado con la sostenibilidad del poder económico, el presente documento se abstrae de temas relacionados con las fuerzas políticas y militares. Armijo (2007) contiene una interesante discusión sobre las fuentes alternativas de poder de un subconjunto de potencias emergentes: los países BRIC, Brasil, Rusia, India y China.

tre el acceso financiero y algunos de los impedimentos más importantes para dicho acceso. La sección IV presenta una investigación econométrica, dirigida a responder dos preguntas: (a) ¿el acceso financiero en las potencias emergentes, está limitado por los obstáculos que se definen en la sección III? y (b) la relativa importancia de las limitaciones alternativas al acceso financiero en las potencias emergentes, ¿difiere de la de otros países emergentes o en desarrollo? Las respuestas a las preguntas (a) y (b) conforman la sección V de la que derivan implicaciones y conclusiones políticas.

## II. Acceso a los servicios financieros en las potencias emergentes: algunos hechos estilizados

### a. Definición de las potencias emergentes en este estudio

No existe una única manera de definir lo que es una *potencia emergente*. Como se discute en Reinsen (2009), con respecto al impacto global, China pertenece a una clase propia entre las economías de mercado emergentes. Para la mayor parte de los analistas, sin embargo, las potencias emergentes se identifican con los cuatro países BRIC (Brasil, Rusia, India y China). No obstante, algunos documentos proponen incluir a otros países como grupos con creciente influencia global; por ejemplo, Gratius (2008) sugiere que México y Sudáfrica se están convirtiendo en potencias emergentes en términos de su peso económico, mientras que Pakistán e Irán pueden identificarse como potencias emergentes con influencia global, en términos de poder militar. Igualmente, Wilson y Stupnytska (2007) han acuñado el término “the Next Eleven” (“los once siguientes”) (N-11), que hace referencia a un grupo de países que podría, potencialmente, rivalizar con el G-7 en la misma forma que lo hacen los BRIC. El criterio principal para formar parte del N-11 es el tamaño de la población (más allá de los BRIC). El N-11 es un grupo muy diverso compuesto por Bangladesh, Egipto, Indonesia, Irán, Corea del Sur, México, Nigeria, Pakistán, Filipinas, Turquía y Vietnam.



Reconociendo que la definición es intrínsecamente arbitraria, en el presente documento definimos como potencias emergentes a las economías de mercado emergentes con (a) grandes poblaciones (es decir, que se encuentren entre los 20 países más poblados del mundo); (b) PIB reales de proporciones considerables (es decir, en el 20 por ciento superior de las economías, en términos de PIB real); (c) altas tasas de crecimiento (al menos antes del inicio de la crisis global) y que tengan el potencial para continuar en una senda de rápido crecimiento<sup>3</sup>; y (d) con niveles de desarrollo humano “altos” o “medios”, de acuerdo al Índice de Desarrollo Humano de las Naciones Unidas (IDH). Esta definición nos permite incluir a países más allá de los BRIC, que tengan una gran y creciente presencia económica en el mundo. La inclusión del IDH como criterio garantiza que la grave carencia de desarrollo social no limite el crecimiento sostenido. Por ejemplo, Nigeria, país que está incluido en el grupo N-11, es el noveno país más grande en población y ha experimentado una alta tasa de crecimiento en la última década, pero no se encuentra incluido en nuestro ejemplo porque ocupa la posición 158<sup>vo</sup> (en una muestra de 177 países) en el IDH.

Dados estos requisitos, la expresión *potencias emergentes* en este documento incluye los siguientes países: Brasil, China, Egipto, India, Indonesia, Corea del Sur, México, Rusia, Sudáfrica, Tailandia y Turquía. La inclusión de Corea del Sur es marginal, por cuanto se encuentra ya clasificada como “país de alto ingreso” por el Banco Mundial y la mayor parte de sus indicadores económicos muestran que el país ya ha “emergido”. Se mantendrá a Corea del Sur en la muestra por hacerla completa y porque, como se discute en la Sección III, su inclusión no altera de manera significativa los resultados económicos.

---

3. La evaluación de países con potencial para continuar en una tendencia de alto crecimiento, especialmente cuando finalice la crisis global, se basa en una revisión de la reciente bibliografía. Entre estos estudios se encuentran Wilson y Stupnytska (2003, 2007) y algunos otros informes de mercado.

## **b. Acceso financiero en las potencias emergentes: ¿Cómo se compara con las categorías de otro país?**

Desde el principio es importante enfatizar que la restricción de datos supone una grave limitación para cualquier estudio sobre el acceso a los servicios financieros. En efecto, hasta la fecha no hay datos de series temporales que permitan comparaciones cruzadas entre países. Así, los estudios sobre las características del acceso financiero que involucran a varios países del mundo, están estrictamente confinados a análisis transversales.

Teniendo en cuenta esta consideración, las tablas del 1 al 3 se basan en un indicador de acceso a los servicios financieros elaborado por Honohan (2007). El indicador estima el porcentaje de la población adulta que utiliza intermediarios financieros formales. Al incluir únicamente la población adulta de cada país, esta estimación corrige, al menos parcialmente, las grandes diferencias demográficas en los países que podrían distorsionar la medición de acceso a la financiación. Por ejemplo, entre las potencias emergentes, la población menor de 15 años de edad, en la India y en Egipto, supone aproximadamente un tercio de la población total. Esto se compara con solo un 18 por ciento en Corea del Sur y en algunos países desarrollados. De esta manera, pese a algunos defectos reconocidos por la autora, el indicador de Honohan es el mejor indicador, del que se tenga conocimiento hasta la fecha, para realizar comparaciones cruzadas entre países<sup>4</sup>.

La Tabla 1 muestra el cálculo aproximado del acceso financiero para las potencias emergentes. Resulta interesante que, pese a la amplia diversidad de países que figuran en la muestra, el porcentaje estimado de población adulta con acceso a servicios financieros, fluctúa entre el 40 y el 50 por ciento en la mayoría de los países. No obstante, hay cuatro países que se desvían significativamente de este rango: México, Rusia, Corea del Sur y Tailandia. México destaca por una proporción muy baja de acceso financiero. Con únicamente el 25 por ciento de la población adulta con acceso a servicios financieros formales, el acceso de México es similar al

---

4. Una restricción importante en la estimación del acceso a servicios financieros, es la falta, en un gran número de países, de encuestas de hogares que incluyan información relevante sobre este acceso.

de los países africanos de bajo ingreso<sup>5</sup>. En contraste. Tailandia y especialmente Corea del Sur y Rusia, muestran proporciones de acceso financiero superiores a la media del grupo de potencias emergentes.

**TABLA 1. POTENCIAS EMERGENTES: UN ESTIMADO DEL PORCENTAJE DE LA POBLACIÓN ADULTA CON ACCESO A SERVICIOS FINANCIEROS**

Brasil	42,70
China	41,93
Egipto	40,67
India	47,50
Indonesia	40,36
Corea del Sur	63,21
México	25,00
Rusia	68,69
Sudáfrica	46,00
Tailandia	58,68
Turquía	48,50
<b>Promedio de las Potencias Emergentes</b>	<b>47,57</b>

Fuente: Honohan (2007).

Es importante señalar que, al proveer estimados a nivel de país, el indicador del acceso financiero utilizado en este documento no revela la existencia de grandes diferencias en el acceso entre las poblaciones urbanas y las rurales. Con todo, el porcentaje de poblaciones urbanas que disfruta de acceso a los servicios financieros, es mucho mayor que el de las poblaciones en áreas rurales. Aunque podría argumentarse que los esfuerzos de modernización y urbanización, característicos de la mayoría de las potencias emergentes, ayudan a explicar –en parte– la gran diferencia en el acceso financiero entre las poblaciones urbana y rural; lo cierto es que esta división está presente en la gran mayoría de economías no desarrolladas, ya sean potencias emergentes o no. Por ejemplo, en Colombia, país de ingreso me-

5. Por supuesto es posible que segmentos importantes de la población, tengan acceso a los servicios financieros que se ofrecen en el sector informal. Sin embargo, como se menciona en la introducción, la posición que toma este documento es que existen beneficios financieros importantes en la prestación de servicios financieros a través de los canales formales.

dio, pero no una potencia emergente, la prestación de servicios bancarios se concentra fuertemente en las zonas urbanas. Para el 2008, el 65% de las sucursales bancarias, (sumando los bancos privados y públicos) se localizaban en zonas urbanas. Explicar los factores que determinan la conducta diferencial en el uso (tanto de los factores de demanda como los de oferta) de los servicios financieros entre las zonas urbanas y rurales, escapa del ámbito del presente estudio<sup>6</sup>.

La Tabla 2 divide el mundo en cuatro grupo de países: desarrollados, potencias emergentes, otros países de ingreso medio-alto y el resto de los países en desarrollo. Esta clasificación se basa en agrupaciones utilizadas por el Banco Mundial. Los países desarrollados son aquellos clasificados por el Banco Mundial como de “alto ingreso”. El grupo “otros países de ingreso medio-alto”, corresponde a la categoría de países clasificados por el Banco Mundial como “países de ingreso medio-alto”, excluyendo a los países identificados como potencias emergentes en este estudio. Finalmente, el grupo “resto de países en desarrollo” corresponde a la categoría agregada por el Banco Mundial de países de “ingreso medio-bajo” y países de “bajo ingreso”<sup>7</sup>.

Como se muestra en la tabla y de manera lógica, el ratio promedio de acceso en los países desarrollados, es mucho mayor que la de otras categorías de países: casi el doble que en las potencias emergentes y casi el cuádruple que en el resto de los países en desarrollo. Un resultado interesante es que, en promedio, el acceso financiero en los países clasificados como “otros de ingreso medio-alto”, es ligeramente mayor que en el grupo de potencias emergentes. La categoría anterior, sin embargo, también muestra la mayor dispersión, medida por la desviación estándar. Ello es así porque el grupo incluye un conjunto de países muy heterogéneos, como la

---

6. Es interesante señalar que, de acuerdo a los datos de los Indicadores de Desarrollo del Banco Mundial (WDI) para el 2007, el valor promedio de la población rural como porcentaje de la población total en las potencias emergentes, era del 39 por ciento, cifra más alta que la mediana de 32 por ciento en “otros” países de renta media-alta, pero mucho más bajo que el valor del 55 por ciento en el resto de los países en desarrollo (véase la Tabla 2 para la definición de las categorías del grupo de países). El valor promedio es una estadística relevante en este caso, ya que se trata de una medida del país “representativo” en cada grupo. Entre las potencias emergentes, India sobresale al mostrar una ratio de alrededor de un 70 por ciento de la población que vive en zonas rurales.

7. El análisis econométrico que se presenta en la Sección IV se basa en esta clasificación de países. La lista exacta de países utilizada para el presente análisis, se encuentra en el Anexo 1.

República Checa, donde el acceso se encuentra por encima del 80% y Venezuela, donde el acceso es inferior al 30%. En general, la información de la Tabla 2 ilustra la gran brecha en el acceso a la financiación entre los países industriales y otras categorías de países. Como ya se ha indicado en la introducción, uno de los principales retos para las potencias emergentes, consiste en reducir el tamaño de esta brecha, ya que un acceso inadecuado a los servicios financieros podría restringir el desarrollo de una clase media con renta suficiente y capacidad económica para facilitar su participación tanto como consumidores, como en su papel de productores, en la economía global. Esto, a su vez, podría llevarnos a cuestionar la sostenibilidad de su poder económico.

Idealmente, sería más preciso comparar entre el acceso a los servicios financieros en las potencias emergentes *ahora*, y el acceso en los países desarrollados cuando se encontraban en estados de desarrollo semejan-

**TABLA 2. INDICADORES DE ACCESO A SERVICIOS FINANCIEROS:  
POTENCIAS EMERGENTES Y OTROS GRUPOS DE INGRESO**

Grupo de ingreso	Indicadores de acceso	
	Promedio	Desviación estandar
Países desarrollados	88,84	13,84
Potencias emergentes	47,57	12,17
Otrosm países de ingreso medio-alto	51,28	17,92
Resto de países en desarrollo	23,62	11,48

Fuente: Honohan (2007).

tes a las actuales potencias emergentes. Como ya se mencionó, la disponibilidad de los datos impide tales comparaciones. Sin embargo, los datos actuales permiten un ejercicio alternativo, en el cual, se utiliza la información actual para comparar el acceso financiero en las potencias emergentes, en relación con dicho acceso en países del mismo grado de desarrollo *social*.

Dicho ejercicio se presenta en la Tabla 3, que muestra la diferencia entre el indicador de acceso para cada potencia emergente y la media

para el grupo de países con un desarrollo social similar, según se define en el Índice de Desarrollo Humano (IDH)<sup>8</sup>.

**TABLA 3. ACCESO FINANCIERO EN LAS POTENCIAS EMERGENTES EN RELACIÓN A PAÍSES CON UN SIMILAR DESARROLLO SOCIAL (EN PUNTOS PORCENTUALES)**

Brasil	14,4
China	--
Egipto	11,5
India	21,9
Indonesia	6,8
Corea del Sur	--
México	--
Rusia	35,2
Sudáfrica	20,4
Tailandia	15,6
Turquía	15,0

Fuente: Honohan (2007), Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo.

1/Los valores se encuentran expresados como la desviación en puntos porcentuales del indicador de acceso del respectivo país, con el promedio de acceso entre el grupo de países que se encuentra en el mismo decil que este país, de acuerdo al subíndice social del Índice de Desarrollo.

A excepción de México y Corea del Sur (y China hasta cierto punto), las potencias emergentes muestran mayores niveles de acceso financiero que la media del nivel de acceso financiero en países con un grado de desarrollo social similar. Esta es una observación importante ya que implica que la mayoría de las potencias emergentes están avanzando con mayor rapidez que sus pares (en términos de desarrollo social) en la prestación de servicios financieros a sus poblaciones.

8. El IDH tiene tres componentes. El primero se relaciona con la salud, el segundo con la educación y el tercero con la renta. Para agrupar los países por su nivel de desarrollo social, construimos un subíndice social utilizando los dos primeros componentes (igualmente ponderados). Las economías del grupo avanzado son las que se encuentran en el decil superior (decil décimo) del subíndice social construido. Los países se clasifican como si tuvieran un grado similar de desarrollo social, si pertenecen al mismo decil del subíndice social. Cada número muestra la diferencia porcentual entre el indicador de acceso correspondiente a la potencia emergente y el indicador medio de acceso para el grupo relevante de países. De esta manera, un número negativo implica que el indicador de acceso del país está por debajo del promedio del comparador pertinente.

No obstante, algunos de los resultados de la Tabla 3 necesitan una mayor elaboración. Por ejemplo, desde el punto de vista del acceso financiero, México se rezaga de manera significativa, en relación con sus pares en desarrollo social. México pertenece al octavo decil del índice, que está compuesto de países de ingreso medio-alto. De esta manera, el progreso de México en indicadores sociales no se ha traducido en avances equivalentes en la prestación de servicios financieros. De hecho, la insuficiente participación de la población en el sistema financiero formal, puede impedir un mayor progreso económico en este país. Los casos de India y Sudáfrica, contrastan con el de México. Los dos primeros países pertenecen al tercer decil del IDH y, por lo tanto, su posición relativa en la Tabla 3 se compara con el número de países de renta más baja, como Ghana, Congo y Nepal. De esta forma, una primera impresión de la Tabla 3 es que, mientras el subdesarrollo social pudiera no constituir una limitación vinculante para mejorar el acceso financiero en México (parece que hay otros factores en juego), pudiera ser un obstáculo importante en la India y en Sudáfrica<sup>9</sup>.

Pueden utilizarse dos indicadores adicionales para complementar el indicador de acceso: (a) el ratio de profundidad financiera, que puede definirse como el stock de préstamos o de depósitos como un porcentaje del PIB y (b) la penetración del sistema bancario a través de canales como las sucursales bancarias y los cajeros automáticos (ATM). Lo ideal sería que las actividades de todo el sistema financiero formal tuvieran que rendir cuentas y no únicamente el sistema bancario. Sin embargo, no existen datos de este tipo para hacer comparaciones universales, por lo que estos dos indicadores proporcionan una información adicional útil, aunque limitada.

Ahora se explorarán estos dos indicadores. La Tabla 4 presenta la profundidad financiera y en ella hay cuatro rasgos sobresalientes. Primero, al igual que el acceso financiero, la profundidad financiera, -espe-

---

9. Corea del Sur también se retrasa en relación con sus pares, pero mucho menos que México. Igualmente, es importante señalar que Corea del Sur pertenece al noveno decil del índice social del IDH (el segundo decil más alto) que incluye algunos de los países más desarrollados del mundo, tales como Reino Unido, Alemania y Austria. De esta manera los estándares de comparación son mucho más duros para Corea del Sur que para México.

cialmente la ratio de crédito- es significativamente más bajo en la mayoría de las potencias emergentes que en los países industriales y significativamente más alto que en la categoría “resto de los países en desarrollo”. Segundo, durante el periodo 2007-09, los ratios de profundidad financiera eran mayores en promedio para las potencias emergentes de lo que lo eran para los “otros países de ingreso medio-alto”. Esto, sin embargo, puede explicarse totalmente por la rápida expansión de los balances generales de los bancos de China en los años dos mil. En realidad, excluyendo a China, los ratios medios de profundidad financiera en las potencias emergentes, no eran muy diferentes de los países del grupo de “otros de ingreso medio-alto”, resultado coherente con las conclusiones para el acceso financiero que se presentan en la Tabla 2. Tercero, las ratios de profundidad financiera varían a través de las potencias emergentes de manera significativa. Por ejemplo, las ratios de profundidad financiera en México, Rusia y Turquía, han permanecido extremadamente bajos durante las últimas dos décadas; mientras que los de China y Tailandia han alcanzado los niveles que se observan en los países desarrollados<sup>10</sup>. Cuarto, aunque existe una correlación importante entre la profundidad financiera y el acceso financiero en todo el mundo, esta correlación es baja para las potencias emergentes. Mientras que el coeficiente de correlación entre el indicador del acceso financiero y el ratio del crédito sobre el PIB es de 0,78 en todo el mundo, el valor de este coeficiente es únicamente de 0,34 para las potencias emergentes.

Este último rasgo merece más debate. Mientras el indicador de acceso provee información sobre el porcentaje de población que utiliza los servicios que ofrece el sector financiero formal, la profundidad financiera demuestra el grado en que el sistema financiero contribuye a la actividad económica del país. En algunos países, como México, tanto la disponibilidad de financiación doméstica (según indica el ratio del crédito sobre el PIB) así como el porcentaje de la población que se beneficia de esos servicios financieros, son muy bajos. Por otra parte, en China, el crédito doméstico se ha expandido con rapidez en los años recientes, aunque dicha

---

10. En Indonesia, los indicadores de profundidad financiera cayeron bruscamente desde la crisis de 1997 en Asia Oriental y, aunque se están recobrando, no han alcanzado los niveles previos a la crisis.



**TABLA 4. INDICADORES DE PROFUNDIZACIÓN (EN PORCENTAJES)**

	Depósitos/PIB		Créditos/PIB	
	Promedio	Promedio	Promedio	Promedio
	1990-99	2000-07	1990-99	2000-07
<b>Potencias</b>	<b>39,9</b>	<b>57,2</b>	<b>51,2</b>	<b>56,3</b>
Brasil	28,0	45,7	35,6	29,6
China <sup>1</sup>	52,5	118,3	59,3	101,9
Egipto	64,8	73,4	30,0	49,8
India	34,1	50,0	22,8	33,4
Indonesia	40,1	39,0	45,7	20,0
Corea del Sur	36,3	66,9	52,3	87,6
México	23,3	22,9	23,0	15,4
Rusia	11,6	19,2	9,0	19,8
Sudáfrica	46,7	53,2	57,1	66,7
Tailandia	78,7	99,2	118,2	94,9
Turquía	22,7	41,1	15,2	20,8
<b>Países</b>	<b>58,5</b>	<b>79,4</b>	<b>65,5</b>	<b>97,1</b>
<b>Otros países de ingreso medio-alto</b>	<b>39,4</b>	<b>52,7</b>	<b>33,5</b>	<b>42,2</b>
<b>Resto de países en desarrollo</b>	<b>20,4</b>	<b>26,6</b>	<b>15,6</b>	<b>19,4</b>

Fuente: Thorsten Beck, Asli Demirgüç-Kunt and Ross Levine, (2007), "A New Database on Financial Development and Structure", World Bank Economic Review 14, 597-605.

<sup>1</sup> La información para China proviene del FMI, International Financial Statistics (2007).

expansión ha sido bastante concentrada y no ha alcanzado a la mayoría de la población. Así, en el caso de China, observamos un alto ratio de profundidad financiera y un bajo ratio de acceso financiero.

Una observación importante respecto a China es que puede lograrse un alto crecimiento económico, con un acceso bajo a los servicios financieros. Una cuestión importante que no se trata en esta exposición, es si tales resultados pueden conseguirse en países que sean más democráticos<sup>11</sup>.

11. En algunos estudios se ha argumentado que en los países democráticos, el logro de un crecimiento sostenible exige compartir ampliamente los beneficios del crecimiento con la población, incluyendo la capacidad de acceso al sistema financiero. Véase Rojas-Suárez (2009) para la discusión de estos temas en el contexto de América Latina.

La falta de correlación entre el acceso financiero y la profundidad financiera en las potencias emergentes, implica así mismo que este último indicador no puede utilizarse como una referencia para el indicador de acceso con el fin de llevar a cabo análisis de series temporales<sup>12</sup>.

Los indicadores de penetración del sistema bancario se han tomado de una encuesta a las autoridades reguladoras, llevada a cabo por Beck et al. (2005), que se presenta en la Tabla 5. Los indicadores consideran el número de sucursales bancarias y de cajeros automáticos por 100.000 habitantes. Como se mencionó anteriormente, el hecho de que los proveedores de servicios financieros sean más que solo las sucursales bancarias y los cajeros automáticos supone una importante advertencia para llegar a conclusiones basadas en estos datos. Por ejemplo, en Brasil, la forma más

**TABLA 5. POTENCIAS EMERGENTES: ACCESO A SERVICIOS FINANCIEROS A TRAVÉS DE SUCURSALES Y CAJEROS AUTOMÁTICOS (POR 100.000 HAB)**

País	Nº sucursales	Nº cajeros	Nº cajeros+sucursales
<b>Potencias emergentes</b>	<b>7,2</b>	<b>19,3</b>	<b>26,5</b>
Brasil	14,5	17,8	32,4
China	1,3	3,8	5,1
Egipto	3,6	1,7	5,4
India	6,3	n.a.	n.a.
Indonesia	8,4	4,8	13,2
Corea del Sur	13,4	90,03	103,43
México	7,6	16,6	24,3
Rusia	2,2	6,3	8,5
Sudáfrica	6,0	17,5	23,5
Tailandia	7,2	17,1	24,2
Turquía	8,5	18,0	26,5
<b>Países</b>	<b>41,8</b>	<b>80,0</b>	<b>121,8</b>
<b>Otros países de ingreso medio-alto</b>	<b>11,7</b>	<b>22,4</b>	<b>34,1</b>
<b>Resto de países en desarrollo</b>	<b>4,7</b>	<b>6,2</b>	<b>10,8</b>

Fuente: Beck, Demirgüç-Kunt y Martínez Peria.

12. En contraste con la información sobre el acceso a los servicios financieros, existen series temporales de datos, tanto para ratios de depósitos, como de créditos, desde los años sesenta.

importante que tienen los bancos para llegar a las áreas rurales, es a través de corresponsales no bancarios, que prestan servicios financieros a través de entidades no bancarias. Este modelo ha ido haciéndose cada día más popular y se ha empezado a aplicar en otras potencias emergentes, tales como India y México. De manera similar, en otros países como la India, la gran expansión de actividades de micro finanzas no utiliza las sucursales ni los cajeros automáticos.

En concordancia con los indicadores previos, los números de la Tabla 5 demuestran la gran brecha entre los países desarrollados y las potencias emergentes en cuanto a cobertura bancaria (con la excepción de Corea del Sur). Incluso cuando otros canales de prestación de servicios financieros se estén expandiendo rápidamente en algunas potencias emergentes, el camino hacia el mayor desarrollo y *la sostenibilidad del poder económico* exigen la expansión de los canales tradicionales como las sucursales y los cajeros automáticos (y, por supuesto, extender la actividad bancaria en Internet). Esto es porque un mayor desarrollo trae consigo transacciones financieras más complejas, que exigen servicios más sofisticados. Corea del Sur es un buen ejemplo de ello. Es el país más desarrollado en el grupo de las potencias emergentes y está clasificado como un país de “alto ingreso” por el Banco Mundial. Coherente con estos rasgos, la cobertura bancaria en Corea del Sur ha alcanzado los niveles que se observan en los países desarrollados.

### **III. Obstáculos al acceso financiero en los países en desarrollo: ¿dónde se encuentran las potencias emergentes?**

La vasta literatura sobre el acceso a los recursos financieros ha identificado un número de restricciones, tanto en la parte de la oferta como de la demanda. En esta sección, seguimos la clasificación de los obstáculos al acceso financiero que sugirió Rojas-Suárez (2007) y que más tarde exploraron igualmente Reinhart, Rojas-Suárez y Vázquez (2010) y aportamos prueba gráfica y correlaciones parciales entre el acceso y algunos de los más

importantes indicadores de obstáculos para dicho acceso. La Sección IV lleva a cabo una investigación econométrica más rigurosa, dirigida a establecer la importancia relativa de estos obstáculos en la prestación de servicios financieros en las potencias emergentes.

Los obstáculos financieros entran en cinco categorías. La primera categoría está relacionada con las restricciones socioeconómicas que limitan tanto el suministro como la demanda de servicios financieros. La segunda trata de la debilidad en el entorno macroeconómico que disuade a grandes segmentos de la población de utilizar los servicios que presta el sistema financiero formal. La tercera identifica características en las operaciones del sistema financiero formal que impiden la prestación adecuada de servicios financieros a hogares y empresas. La cuarta se centra en las deficiencias institucionales, poniendo el énfasis en la calidad del marco legal y en la gobernabilidad de los países. La quinta categoría identifica normativas que tiendan a distorsionar la prestación de servicios financieros.

### **a. Factores socioeconómicos que limitan el acceso financiero**

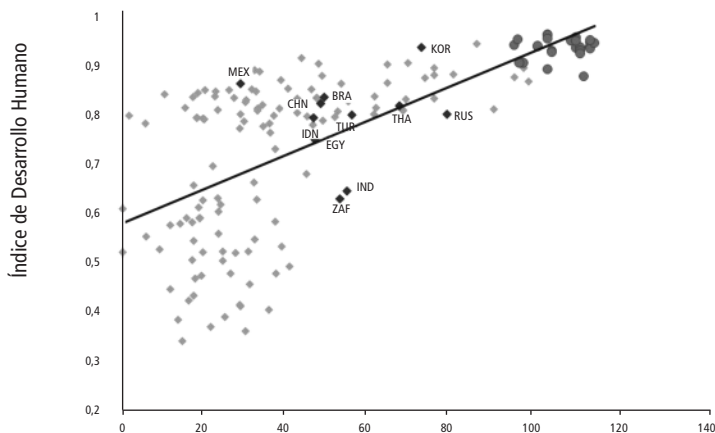
Algunos trabajos han discutido la importancia del desarrollo socioeconómico para explicar el grado de acceso financiero<sup>13</sup>. Los bajos niveles de los indicadores sociales se asocian a menudo con una menor oferta y demanda de servicios financieros. Como indicó Claessens (2005), la *exclusión* financiera de personas a créditos, normalmente forma parte de una exclusión social más amplia que abarca el nivel de educación, el tipo de empleo, la formación, etc. El Gráfico 1 muestra esta relación mediante la comparación de los datos del IDH y el indicador de acceso financiero. El coeficiente de correlación entre estas dos variables es 0.7 y es significativo a nivel del 1 por ciento. En general, los países con un mayor acceso a los servicios sociales y una mejor calidad de vida, son países que también han desarrollado una “cultura financiera” más fuerte, en la que se hace indispensable el uso de los servicios financieros a través de mercados formales. En el gráfico, los países identificados con círculos son aquellos clasificados como países desarrolla-

---

13. Otros factores, tales como las diferencias demográficas, también desempeñan un papel. Como se discutió anteriormente, la elección de un indicador que se centre únicamente en el acceso a los servicios financieros por la población adulta, en parte, aunque no totalmente, tiene en cuenta estas diferencias.

dos. Como era de esperar, esos países muestran los valores más altos tanto de IDH, como del indicador de acceso.

GRÁFICO 1. DESARROLLO SOCIAL Y ACCESO A SERVICIOS FINANCIEROS



Nota: El Índice de Desarrollo Humano sólo incluye los componentes sociales del índice original.

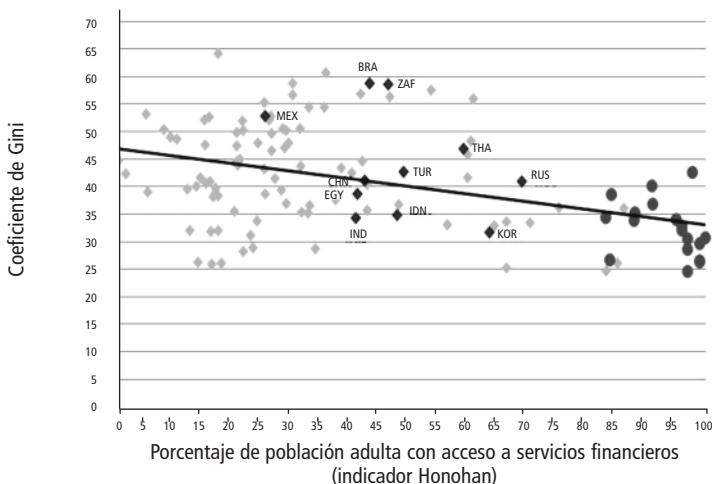
Nota: BRA=Brasil; CHN=China; EGY=Egipto; IDN=Indonesia; IND=India; KOR=Corea del Sur; MEX=México; RUS= Rusia; ZAF= Sudáfrica; THA= Tailandia; TUR= Turquía.

Fuente: Honohan (2007) y Programa de Desarrollo de Naciones Unidas (2008).

La mayor parte de las potencias emergentes están por encima de la línea de ajuste, lo que sugiere que, *ceteris paribus* (*permaneciendo el resto inalterado*) existe un potencial para mejorar el acceso, dado su grado de desarrollo. De esta manera, otras variables están restringiendo el acceso (lo que se explora en la investigación econométrica de la sección IV). Consistentemente con los datos mostrados en la Tabla 3, destaca México. Su grado de acceso financiero está muy por debajo de lo que cabría esperar, dado su grado de desarrollo social. Aunque el sentido de causalidad entre el desarrollo social y el desarrollo financiero es controvertido, el consenso es que ambas variables son complementarias y que los esfuerzos dirigidos a mejorar los indicadores sociales de los países deberían ir de la mano de esfuerzos para desarrollar la infraestructura financiera que pueda sostener tanto un suministro cada vez mayor, como una creciente demanda de servicios financieros en el sector formal.

La desigualdad de los ingresos es otra variable social a la que se cita ya que tiene una interrelación importante con el grado de acceso financiero<sup>14</sup>. El argumento es que en las economías muy desiguales (en términos de distribución de la renta), grandes segmentos de la población no pueden permitirse los costes (monetarios y de otro tipo) de utilizar los servicios del sistema financiero formal. El Gráfico 2 nos muestra esta relación utilizando el coeficiente de Gini. El coeficiente de correlación es de -0.5 y es significativo a nivel de 1 por ciento. Una vez más, los países desarrollados (que se indican con círculos en el gráfico) muestran un mayor acceso financiero y una menor desigualdad de renta. Entre las potencias emergentes, Corea del Sur, con la menor desigualdad de distribución de la renta, está entre los países con uno de los grados más altos de acceso financiero. De la misma forma, México, el país con el grado más bajo de acceso financiero, está entre las potencias emergentes con el valor más alto del coeficiente Gini.

**GRÁFICO 2. ACCESO A SERVICIOS FINANCIEROS Y DISTRIBUCIÓN DE INGRESOS**



Nota: BRA=Brasil; CHN=China; EGY=Egipto; IDN=Indonesia; IND=India; KOR=Corea del Sur; MEX=México; RUS= Rusia; ZAF= Sudáfrica; THA= Tailandia; TUR= Turquía.

Fuente: Honohan (2007), WIID (2006).

14. Véase por ejemplo Beck *et al.* (2006) y Demircuc Kunt y Levine (2008).

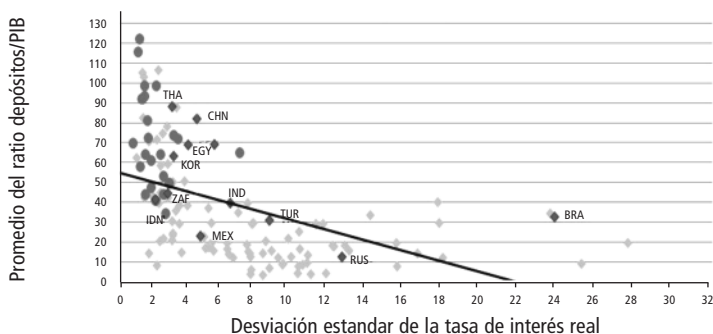
## b. Restricciones macroeconómicas para el acceso financiero

Los efectos adversos de la inestabilidad macroeconómica sobre el desarrollo financiero, profundidad y acceso, se encuentran bien documentados en la literatura. Desequilibrios macroeconómicos significativos están asociados con las crisis financieras, reduciendo significativamente la velocidad de la prestación de los servicios financieros. Pero los problemas de la inestabilidad macroeconómica van más allá de los efectos del suministro de crédito. Los efectos adversos sobre la demanda de servicios financieros son, con frecuencia, bastante severos y pueden perdurar después de terminada la crisis financiera. La razón es que la demanda de productos de depósito y de ahorro ofrecidos por el sistema financiero formal, depende enormemente de la *confianza* de la gente en la solidez del sistema. Las crisis económica y financiera en los países emergentes o en desarrollo en las últimas tres décadas, han tenido como resultado pérdidas significativas para los depositantes en lo que se refiere al valor real de su riqueza. Entre las causas, se encuentran las congelaciones de depósitos; la fijación de toques para la tasa de interés; la conversión forzada de depósitos en moneda extranjera a moneda local, utilizando tasas de intercambio infravaloradas; y una hiperinflación que destruye el valor de los ahorros en el sistema financiero. Como resultado, muchos países emergentes o en desarrollo, en todo el mundo, han experimentado enormes fluctuaciones de la tasa de interés, que en algunos períodos, adquirió valores negativos.

La alta volatilidad de la inflación y las tasas de interés real, quizás sean las variables que mejor capturen el efecto adverso de la macro inestabilidad sobre la demanda de servicios financieros. El Gráfico 3 muestra la correlación negativa entre la volatilidad de las tasas de interés real (aproximada por la desviación estándar en 1990-2007) y el ratio de depósitos respecto al PIB para una muestra de países de todo el mundo. La relación inversa entre estas variables, se refleja en un coeficiente de correlación de -0.5, significativo a nivel del 1 por ciento. Una vez más, los países desarrollados se indican con un círculo. Claramente los países desarrollados tienen la menor tasa de volatilidad de interés real y los ratios más altos de depósitos/PIB, lo que indica una buena disposición para solicitar (y proveer) los servicios que ofrece el sistema financiero formal. De las poten-

cias emergentes, Brasil tiene la mayor tasa de volatilidad de interés real, seguida de Rusia. Esta alta volatilidad refleja en parte, en ambos países, las tasas de inflación extremadamente altas en los primeros años noventa y la crisis especulativa de la balanza de pagos al final de los noventa, en ambos países. Ambos países muestran las tasas más bajas de depósitos con relación al PIB, entre las potencias emergentes. En contraste, Corea del Sur y Tailandia muestran las tasas más bajas de volatilidad del interés real y tienen los ratios más altos de depósitos con relación al PIB.

GRÁFICO 3. DEPÓSITOS/PIB Y VOLATILIDAD DE LA TASA DE INTERÉS (1990-2007)



Nota: BRA=Brasil; CHI=China; EGY=Egipto; IDN=Indonesia; IND=India; KOR=Corea del Sur; MEX=México; RUS= Rusia; ZAF= Sudáfrica; THA= Tailandia; TUR= Turquía.

Fuente: FMI, International Financial Statistics (2007), Beck, Demigüç-Kunt y Levine (2007).

La lección es clara: estimular la demanda de los servicios financieros, exige un sentimiento de confianza en que se mantendrá el valor real de los instrumentos de pago y de ahorro. Si no existe esta confianza, no solo se estancará *la utilización del sistema financiero*, sino que los escasos depósitos que se encuentran en el sistema bancario y en otras empresas financieras, tenderán a ser a corto plazo. Las obligaciones bancarias a corto plazo, disponibles para ser retiradas con rapidez a la más leve señal de problemas, limitan la capacidad de los bancos para ampliar los plazos de sus activos (préstamos), inhibiendo, de esta forma, la financiación a largo plazo. Brasil pro-



porciona un claro ejemplo de este problema, dado que el 80 por ciento de los créditos bancarios a individuos, se canaliza a través de préstamos al consumidor y solo el 20% para préstamos hipotecarios.

### **c. Ineficiencias e insuficiencias en el sector financiero**

Sobre la base de Rojas-Suárez (2007), en esta categoría se incluyen los obstáculos al acceso financiero que encuentran individuos y empresas, que pueden atribuirse a los métodos y prácticas de las entidades financieras al dirigir sus operaciones.

Para los individuos, la escasa calidad del servicio al cliente, los tiempos de espera extremadamente largos para realizar las transacciones financieras y la información inadecuada sobre los servicios financieros que se ofrecen, afectan a todos los segmentos de ingreso. Algunos obstáculos son más significativos para los individuos y familias de ingreso baja, que incluyen: (a) insuficientes sucursales bancarias, ATM y POS (*cajeros automáticos y puntos de servicio*), especialmente en pequeñas comunidades rurales; (b) grandes requisitos en la documentación para abrir una cuenta bancaria (o una cuenta en otro tipo de institución financiera); y (c) altos costos de mantenimiento de la cuenta bancaria (o de una cuenta en otro tipo de institución financiera), incluyendo exigencias de saldos mínimos. Beck *et al.* (2005, 2006) presentan estudios globales que miden dichas restricciones. Los dos primeros problemas surgen tanto de los métodos de funcionamiento de las entidades financieras, como del marco institucional en el que operan. Por ejemplo, los bancos privados no pueden abrir sucursales rentables en zonas con baja densidad de población, como zonas rurales, porque la baja demanda puede no cubrir los costes fijos de una sucursal. La falta de sucursales también puede estar influenciada por problemas de seguridad (protección contra actividades delictivas) que restringen la expansión del banco en zonas remotas de muchos países. La Tabla 5 muestra que la cobertura a través de sucursales y cajeros automáticos por habitante en la mayor parte de potencias emergentes es extremadamente baja.

Las ineficiencias en los procesos de recopilación e información por parte de los bancos y otras instituciones financieras, pueden originar al-

tas exigencias documentales prohibitivas. Los problemas institucionales y socioeconómicos que hacen difícil la evaluación financiera de un cliente bancario, pueden también contribuir a este problema. Por ejemplo, a menudo no hay títulos para los activos y la proliferación de los mercados de trabajo informal implica que no hay contratos que especifiquen el salario de un trabajador.

Finalmente, los altos costos de mantenimiento de una cuenta (incluyendo las exigencias de saldo mínimo) están directamente relacionados con las características del propio sistema financiero. Igualmente contribuyen a ello las ineficiencias operativas, la falta de competencia o simplemente el alto coste financiero de prestar los servicios a pequeña escala. Medir el impacto de estos factores es, por supuesto, extremadamente difícil.

Respecto a las empresas, el primer obstáculo que las pequeñas y medianas empresas (PYMES) afrontan es que generalmente son clientes con más riesgos que las grandes empresas, por las siguientes razones: (a) están insuficientemente diversificadas respecto a sus fuentes de ingresos (con la posible excepción de las PYMES orientadas al consumidor); (b) son muy sensibles a los cambios en las operaciones de las grandes empresas, que generalmente ejercen un poder monopolístico sobre las PYMES que les suministran los insumos; (c) carecen de garantía suficiente; (d) sus responsabilidades impositivas son inciertas o impredecibles; y (e) sus balances carecen de transparencia (es decir, prácticas contables inadecuadas, no distinción entre las actividades financieras de una empresa y de su propietario, etc.)<sup>15</sup>.

Más allá de estos factores de riesgo, los prestamistas en este sector también se enfrentan a altos costos de supervisión porque los bancos y otras instituciones financieras afrontan costos fijos *por proyecto* que no necesariamente dependen de la cantidad del préstamo. Cuanto menor sea la cantidad del préstamo, más altos serán los costos de supervisión en relación con los ingresos generados por el préstamo.

Los altos costos de la supervisión y el mayor riesgo del sector, inducen a las instituciones financieras a exigir más seguridad y garantías y

---

15. Para una mayor discusión de este tema en el contexto de los países latinoamericanos, véase Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros (2004).

a cargar tasas de interés más altas a las PYMES que a las empresas de mayor tamaño. Además, los créditos tienden a ser a corto plazo y orientados hacia la financiación del capital activo.

Los altos costos administrativos, que tienden a incrementar los costos fijos de cada préstamo, y los altos niveles de concentración bancaria, pueden también inhibir los préstamos a las PYMES. Respecto a la concentración bancaria, recientes estudios han descubierto que los sistemas bancarios altamente concentrados obstruyen el acceso de las PYMES al crédito en aquellos países con instituciones débiles y fuertes restricciones en el ámbito de las actividades bancarias permisibles<sup>16</sup>. Donde existen dificultades graves para el cumplimiento de los contratos, el poder monopolístico que emana de una alta concentración bancaria, lleva a una mayor discriminación contra los prestatarios de más riesgo (como las PYMES) de la que habría en un sistema bancario más competitivo.

Finalmente las fragilidades en el sistema financiero constituyen claros obstáculos para un acceso financiero sostenible. Los bancos y otras instituciones financieras débiles no están en posición de expandir sus operaciones y servicios para grandes segmentos de la población. Normalmente encuentran graves dificultades financieras cuando se expanden, porque asumen un riesgo excesivo. Desafortunadamente, cuando estalla una crisis financiera como resultado de conductas donde existe una toma excesiva de riesgo, el acceso financiero desciende de forma significativa, especialmente para los individuos y las empresas de ingreso bajo y medio. Por ello, son necesarios los indicadores de solvencia financiera para garantizar que las mejoras en el acceso financiero se producen sobre una base sostenible.

#### **d. Deficiencias institucionales**

En las secciones previas se ha discutido la importancia de la calidad institucional en la prestación de servicios financieros<sup>17</sup>. El ambiente institu-

---

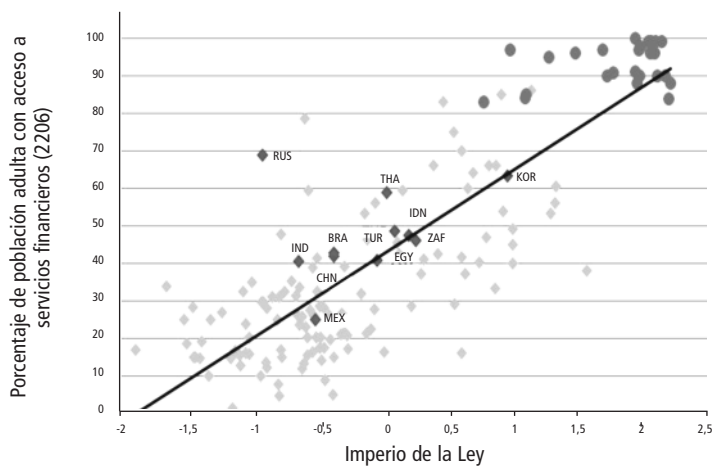
16. Véase, por ejemplo Claessens (2005).

17. Puede encontrarse un análisis del efecto de la calidad institucional en el acceso a los servicios bancarios en Beck *et al.* (2003).

cional en el que operan las entidades financieras desempeña un papel central en la prestación de los servicios financieros .

Para medir la calidad institucional, este documento utiliza los indicadores del Banco Mundial conocidos como *Indicadores de gobernabilidad*. Estudios previos han demostrado que el sistema financiero se desarrollará de manera más completa en los países que cumplan las leyes, gocen de estabilidad política, lleven a cabo una eficiente aplicación de la ley y respeten los derechos de acreedores y deudores. Cuando se cumplen los contratos entre acreedores y deudores los depositantes tienen incentivos para confiar sus ahorros a los bancos y a otras instituciones financieras. También las empresas financieras tienen incentivos para prestar a las empresas a mejores tarifas y plazos más largos, ya que pueden embargar las garantías prendarias cuando se produzca la falta de

**GRÁFICO 4. IMPERIO DE LA LEY Y ACCESO FINANCIERO**



Nota: BRA=Brasil; CHI=China; EGY=Egipto; IDN=Indonesia; IND=India; KOR=Corea del Sur; MEX=México; RUS= Rusia; ZAF= Sudáfrica; THA= Tailandia; TUR= Turquía.

Fuente: Honohan (2007), Indicadores de Gobernabilidad, Banco Mundial (2006).

18. Otro factor muy importante lo constituye el marco regulatorio al que se enfrenta el banco. Este tema se discutirá en la sección siguiente.

pago y se les compensa de acuerdo con las normas preestablecidas en caso de bancarrotas.

El Gráfico 4 ilustra la relación entre la calidad institucional y el acceso financiero, utilizando el componente del *imperio de la ley* de los *indicadores de gobernabilidad*, que mide la confianza y el compromiso de los agentes de acatar las normas de la sociedad, la calidad de la observancia contractual, la policía, los tribunales y la probabilidad de crimen y violencia. El gráfico muestra una clara relación positiva entre la observancia al imperio de la ley y el acceso financiero. El coeficiente de correlación es de 0,78 y es significativo a nivel del 1 por ciento.

Como en los gráficos anteriores, los círculos indican los países desarrollados. Como era de esperar, este grupo de países se concentra en la esquina derecha superior del gráfico, indicando que la alta calidad institucional en los países desarrollados es coherente con los altos niveles de acceso financiero. Entre las potencias emergentes, Corea del Sur es la que más se acerca a los países industriales tanto desde el punto de vista de la calidad de las instituciones, como del acceso a las finanzas. En el extremo opuesto, México, Brasil, China e Indonesia muestran una baja calidad institucional y un bajo acceso a las instituciones financieras. Rusia es la excepción. A pesar de su baja calidad institucional, el acceso a la financiación es más alto en Rusia que en el resto de las potencias emergentes. No obstante, el indicador de acceso de Rusia está muy por debajo de la mayoría de los países desarrollados.

## e. Obstáculos en la regulación

La crisis financiera global ha puesto de relieve, en los términos más crudos, la importancia de una regulación adecuada del sistema financiero. Incluso con buenas intenciones, algunas reglamentaciones pueden dar como resultado distorsiones importantes que amenacen la estabilidad del sistema financiero. Es más, una reglamentación inadecuada, puede desalentar el desarrollo de los mercados financieros, dificultar la adopción de productos financieros seguros e incluso puede promover ineficacia. Las distorsiones regulatorias son múltiples, varían de país a país y es muy difícil generalizarlas. Sin embargo, algunos de los obstáculos reguladores más im-

portantes a los que se enfrentan las potencias emergentes y en desarrollo, son: (a) distorsiones de la valoración del riesgo que surgen de la adopción de una regulación a los requerimientos de capital; (b) impuestos que distorsionan, como los impuestos sobre las transacciones financieras; y (c) techos a las tasa de interés y otras normas. Los impactos adversos de estas normativas se exploran más adelante.

El tratamiento de la deuda gubernamental en el cálculo de los requerimientos de capital, tras Basilea I, ha creado una muy importante distorsión en la valoración de los riesgos. Basilea I recomienda que los bancos asignen riesgo cero al ponderar la deuda de gobiernos de la OCDE y que asignen un cien por ciento a la deuda de los gobiernos que no pertenecen a la OCDE (a menos que la deuda esté emitida y financiada en moneda local). La idea, por supuesto, es que los activos del gobierno en los países desarrollados, puedan considerarse activos *seguros* (sin riesgo). Las recomendaciones de Basilea estaban diseñadas para los sistemas financieros de los países desarrollados. Sin embargo, la mayoría de los reguladores en potencias emergentes/países en desarrollo implementaron las recomendaciones y asignaron una prima de riesgo cero a las deudas de sus propios gobiernos (ya fuera emitida en moneda local o no). En otras palabras, los bancos en los países emergentes o en desarrollo calculan los requisitos de su capital como si la deuda de sus gobiernos fuera un activo seguro, en tanto que la deuda de gobiernos seguros ha sido históricamente una presunción insegura, dadas las crisis financieras que muchos de estos países han experimentado. A tal fin, el pico de la crisis financiera global de 2008-2009 fue testigo de una huida de la deuda del gobierno del país emergente a los bonos del Tesoro de los EEUU, considerados el instrumento financiero más seguro del mundo (junto con el oro).

A modo de comparación, Basilea I recomendó asignar un peso del 100 por ciento del riesgo a todos los préstamos del sector privado (con la excepción de los préstamos hipotecarios residenciales, que conllevan un peso de riesgo del 50 por ciento). La mayor parte de las potencias emergentes/países en desarrollo aplicaron esta recomendación. Así, se incentivó a los bancos para que mantuvieran una porción significativa de sus activos en la deuda de sus gobiernos en lugar de prestar al sector privado. Este efecto se intensifica durante la contracción económica, ya que los bancos

encuentran más dificultad en mantener el capital suficiente<sup>19</sup>. En otras palabras, los bancos tienen incentivos para reducir la financiación al sector privado durante una recesión, lo que, a su vez, profundiza la recesión<sup>20</sup>.

Los requisitos del capital no son, por supuesto, la única razón por la que los bonos del gobierno *desplazaron* los préstamos al sector privado. Sin embargo, los efectos del desplazamiento generados por los requerimientos de capital bancario importan mucho, especialmente a las PYMES y a un gran número de hogares que, en contraste con las grandes empresas y los individuos ricos, carecen de fuentes alternativas de financiación formal.

El impuesto sobre las transacciones financieras (ITF) es otro ejemplo de una reglamentación que distorsiona de manera significativa la prestación de servicios financieros. Este impuesto afecta al pasivo de los bancos, incluyendo el retiro de cuentas corrientes y de ahorros mediante cheques, cajeros automáticos, tarjetas de débito, etc. No hay desacuerdo sobre los efectos adversos del impuesto, porque no está pensado para corregir un problema en el sistema bancario, sino más bien con el propósito de recaudación de fondos para el Gobierno. Típicamente, estos impuestos se crean cuando los gobiernos se enfrentan a problemas fiscales, porque les permiten recaudar ingresos rápidamente y su administración es simple<sup>21</sup>.

El ITF tiene dos consecuencias negativas principales. La primera, el ITF estimula la no intermediación, ya que los depositantes (individuos y empresas) intentan evitar el pago de impuestos haciendo menos transacciones a través de los bancos e incrementando el número de transacciones en efectivo. Al incrementar el costo de la utilización de los bancos, el ITF reduce el acceso a los servicios financieros. Segundo, el peso del impuesto es más duro sobre las empresas con menos recursos. Las empresas más grandes pueden evitar el ITF mediante transacciones

---

19. Ello se debe al hecho de que en períodos de recesión, el ratio de préstamos atrasados es más alto o existen problemas para el total de la cartera de préstamos.

20. Lo propuesto en Basilea II no habría resuelto este problema, ya que muchos países emergentes o bien no tienen planes para implementar el nuevo acuerdo, al menos a mediano plazo (incluyendo a China) o están implementando la “versión simplificada” de Basilea II, que básicamente no es más que una versión ligeramente modificada de Basilea I.

21. Los bancos y el Banco Central son generalmente los que se encargan de retener y cobrar el impuesto.

en paraísos fiscales y operaciones derivadas, pero las PYMES no pueden hacerlo.

Singh *et al.* (2005) documenta la disminución de la intermediación financiera en Brasil como resultado de este impuesto. En Brasil los depósitos bancarios como porcentaje del PIB, decrecieron del 25.6 por ciento al 24.1 por ciento en el período 1998-2000, debido en parte al hecho de que los inversores podían re direccionar los fondos hacia fondos de inversiones, que no estuvieran sometidos a dicho impuesto<sup>22</sup>.

También es importante mencionar otras normativas controversiales. Una es la llamada la *ley de la usura*, que establece tasas de interés máximas para los créditos bancarios, con el fin de impedir a los bancos la imposición de tasas excesivas sobre los prestatarios. Pese a las buenas intenciones que subyacen en esta normativa, muchos analistas arguyen que la norma es contraproducente. Ha obstaculizado el acceso al crédito para determinadas PYMES que, dado que tienen más riesgo que las grandes empresas, se hacen acreedoras a tasas más altas de interés para los préstamos, más altas que las tasas máximas permitidas por la ley. De manera similar, se ha argumentado que la excesiva normativa relacionada al lavado de dinero ha dificultado el acceso al financiamiento a las PYMES y a los individuos en muchas potencias emergentes o países en desarrollo.

Finalmente, merece la pena destacar los retrasos en la aprobación y la inseguridad de la implementación de la normativa necesaria para apoyar el acceso financiero con el fin de permitir determinadas innovaciones que apoyen el acceso financiero. India es un buen ejemplo. En este país, el Banco de Reservas de la India (*Reserve Bank of India*), el principal regulador financiero, ha estado constantemente revisando y actualizando la normativa relacionada al funcionamiento del modelo *agente-corresponsal*, a través del cual, los agentes de terceros ofrecen determinados servicios bancarios en nombre de los bancos. La inseguridad en relación con las reglas de juego, han limitado la expansión de esta innovación para mejorar el acceso financiero.

---

22. Vale la pena señalar que Brasil tiene varios impuestos distorsionadores que se aplican a las actividades bancarias.



## IV. ¿Cómo contribuyen los obstáculos alternativos al insuficiente acceso financiero en las potencias emergentes? Un análisis econométrico

Esta sección lleva a cabo una investigación econométrica para determinar: (a) si el grado de acceso a los servicios financieros en las potencias emergentes viene influenciado por los obstáculos que se han discutido en la sección anterior y (b) si el acceso financiero en las potencias emergentes responde a los obstáculos de manera diferente que el acceso financiero en otras categoría de países. Como se discutió en la Introducción y en la Sección II, identificar los obstáculos más importantes que limitan el suministro y la demanda de servicios financieros en las potencias emergentes, es de gran relevancia para este grupo de países, ya que el acceso insuficiente al sistema financiero limita el desarrollo de un sector emprendedor fuerte y de una clase media con la capacidad adecuada de poder de compra. Esto, a su vez, frena la expansión de los mercados domésticos como participantes en la economía global, fuente clave del poder económico para este grupo de países.

### a.- Estimación del acceso financiero.

#### ¿Es importante ser una potencia emergente?

Como ya se discutió anteriormente, los obstáculos se han sacado de la literatura empírica y teórica sobre los determinantes del acceso financiero y pueden clasificarse en cinco categorías –conforme lo visto en Rojas-Suárez (2007)–. Sobre la base de esa literatura, seguimos la misma metodología de Reinhart, Rojas-Suárez y Vázquez (2010) y estimamos la siguiente ecuación:

$$FinAccess_i = \alpha_0 + \sum_{j=1}^n \alpha_j Y_{ji} + \beta_1 EPower_i + \beta_2 Developed_i + \beta_3 MiddleIncome_i + \varepsilon_i$$

donde  $i$  representa un país.  $FinAccess$  es el porcentaje de población adulta con acceso a los servicios financieros según estima Honohan (2007),  $Y_j$  es una matriz de variables que representan los diferentes tipos de obstá-

culos que restringen el acceso, *EPower* es una *variable dicotómica (dummy)* que indica si un país es una potencia emergente, *Developed* es una *dummy* que señala si un país es una economía desarrollada, *MiddleIncome* es una *dummy* que indica si un país pertenece a la categoría de “otros países de ingreso medio-alto”, según se describen en la Sección II y por  $\epsilon$  se entiende una perturbación con las propiedades usuales de media cero, y varianza constante. Es importante enfatizar que existen tres *dummies de países*, porque, dada la discusión en la Sección II, el mundo está dividido en cuatro grupos: países desarrollados (*Developed*) potencias emergentes (*EPower*), otros países de ingreso medio-alto (*MiddleIncome*) y el resto de países en desarrollo (*Others*). Así pues, el significado de cada una de las *dummies* debería interpretarse en relación con el grupo *Others*. El Anexo I presenta la lista de los países dentro de cada categoría incluida en el trabajo econométrico.

Para llevar a cabo el análisis, se identificaron variables de las cinco categorías de obstáculos. El Anexo II presenta la lista de las variables consideradas y sus fuentes. Un criterio importante para incluir variables en la regresión, fue la disponibilidad de información para las potencias emergentes<sup>23</sup>. Lo que excluyó la utilización de algunas variables, especialmente por falta de información para China. Por ejemplo, algunas variables asociadas con las características del sistema financiero formal (tales como propiedad de bienes) se eliminaron del análisis ya que no fuimos capaces de encontrar datos para China. Sin embargo, pudimos encontrar variables que representaban todas las categorías de obstáculos.

Dentro de cada categoría de obstáculos, algunas variables tenían una alta correlación. Por ejemplo, dentro de las variables que indicaban la calidad del sistema financiero formal, el ratio de préstamos en mora de los bancos, estaba muy correlacionada con el ratio de suficiencia de capital. Igualmente, algunas de las variables que reflejan la calidad de las instituciones (véase el Anexo II) estaban altamente correlacionadas. Esta información nos ayudó en el proceso de selección de las variables que entraban en las regresiones.

---

23. Por supuesto, algunos países de todas las categorías no se incluyeron en los análisis de regresión debido a la falta de información. Como hemos indicado en el texto principal, el Anexo I muestra la lista de los países incluidos en las regresiones.

Ya que no existen datos disponibles de series temporales para la variable sobre el acceso financiero, hemos de limitarnos a utilizar un conjunto de datos de corte transversal en la estimación. La ecuación (1) se estima utilizando mínimos cuadrados ponderados, (MCP), debido a la probable presencia de heterocedasticidad<sup>24</sup>.

A menos que se indique específicamente, la mayoría de las variables explicatorias se estiman como medias para el periodo 1999-2007. Se eligió este período de tiempo por dos razones. La primera es que este es el período de alto crecimiento que caracterizó a las potencias emergentes, (a excepción de China y la India, que mostraron una trayectoria de alto crecimiento desde los años 90)<sup>25</sup>. El segundo es que hemos evitado distorsiones temporales en el análisis de acceso a la financiación, mediante la exclusión del periodo de la reciente crisis financiera global (2008-2009).

Las variables explicativas incluidas en las regresiones que se presentan en la tabla 6, son:

*VolGDPgrowth* = volatilidad del crecimiento real del PIB, medido como la desviación estándar del crecimiento real anual del PIB en el período de la muestra (1999-2007). Esta variable construida a partir de los Indicadores de Economía Mundial, del Banco Mundial, representa la categoría de *obstáculos macroeconómicos*.

*Gini* = el coeficiente Gini tomado de WIID (. Base de datos de la desigualdad mundial del ingreso de la Universidad de Naciones Unidas). To-

---

24. La heterocedasticidad es normalmente un problema que se presenta en las bases de datos transversales ya que cada observación procede de un agente diferente y, por tanto, de una distribución de probabilidad diferente (es decir, tiene una varianza diferente). La presencia de la heterocedasticidad puede originar, si se utiliza en la estimación un modelo MCO (mínimos cuadrados ordinarios), que se calcule una menor varianza de la que se debería para cada coeficiente estimado. Ello, a su vez, implica que no son fiables los intervalos de confianza y las pruebas T. Para corregir este problema, aplicamos el modelo MCP. MCP utiliza el MCO para la estimación de los coeficientes, pero corrige la matriz de varianza-covarianza del modelo, ponderando cada observación (intenta dar a cada dato la cantidad de influencia adecuada sobre el coeficiente estimado). Esta metodología aspira a maximizar la eficiencia de la estimación y hace un buen uso de pequeños conjuntos de datos, como este con el que estamos tratando. También comprobamos (y rechazamos) la presencia de datos atípicos en nuestra base de datos, ya que el MCP es más efectivo cuando no los hay.

25. Se excluye también el período de las crisis de Rusia y Asia Oriental (1997-98) que afectó al rendimiento de varias potencias emergentes.

tomamos la media de la variable para el período 1999-2006<sup>26</sup>. Esta variable pertenece a la categoría de *obstáculos socio-económicos*.

*SocialUnderDev* = el subdesarrollo social se basa en el valor del componente social del IDH (Índice de Desarrollo Humano) de las Naciones Unidas (discutido en las Secciones II y III), valorado de 0 a 1. El *SocialUnderDev* se calcula restando de 1 el componente social del IDH. Dado que no había en la muestra datos disponibles para cada año y siendo ésta una variable de movimiento lento, tomamos los valores para el 2006. Esta variable pertenece a la categoría de *obstáculos socio-económicos*.

*BankCon*=concentración bancaria, se mide con los activos de los tres mayores bancos como parte de los activos de todos los bancos comerciales. Esta variable se tomó del conjunto de datos creados y actualizados por Beck, Demirguc-Kunt y Levine (iniciada con su documento *A New Database on Financial Development and Structure*, 2000, World Bank Economic Review 14). Los datos originales provienen de la base de datos de Fitch BankScope. La variable utilizada en la regresión es la media para el período 1999-2007 y se encuentra dentro de la categoría de *ineficiencias e insuficiencias del sector financiero*.

*BankInefficiency*: Indicador de las ineficiencias del sistema bancario, medido como la ratio de los gastos de operación en relación al total de los activos. Esta variable se tomó de los datos creados y actualizados por Beck, Demirguc-Kunt y Levine (iniciado con su documento *A New Database on Financial Development and Structure*, 2000, World Bank Economic Review 14). Los datos originales pertenecen a la base de datos de Fitch BankScope. La variable utilizada en la regresión es la mediana para el período 1999-2007 y entra dentro de la categoría de *ineficiencias e insuficiencias del sector financiero*<sup>27</sup>.

---

26. 2006 fue el último año en que hubo datos disponibles de esta fuente.

27. Para esta variable tomamos la mediana mejor que la media, a causa de la presencia de valores elevados en los extremos de los datos. En este caso, la mediana es un mejor indicador del valor “representativo”.

*BadLoans* = Ratio de préstamos en mora con relación al total de préstamos del sistema bancario. Esta variable se tomó de los *Indicadores de Desarrollo Mundial*, del Banco Mundial. La variable utilizada en la regresión es la media para el periodo 1999-2007 y pertenece a la categoría de *ineficiencias e insuficiencias del sector financiero*.

*WeakLaw* = Esta variable representa la falta de aplicación del imperio de la ley y es una transformación de la variable “imperio de la ley” tomada de los indicadores de gobernabilidad del Banco Mundial. La variable original del “imperio de la ley” se reescaló a un rango de 0 a 100. *WeakLaw* se calcula tomando 100 menos la variable reescalada. La variable utilizada en la regresión es la media para el periodo 1999-2007 y pertenece a la categoría de *deficiencias institucionales*.

*RegulatoryCons* = Esta variable mide hasta qué punto las *limitaciones regulatorias* impiden el desarrollo de los mercados financieros. La variable es una transformación del *Índice de Libertad Financiera (Financial Freedom Index)*, que evalúa el alcance de la legislación gubernamental de los servicios financieros; el alcance de la intervención estatal en los bancos y otros servicios financieros; la dificultad de abrir y gestionar empresas de servicios financieros; y la influencia gubernamental sobre la asignación del crédito. El valor original varía de 0 a 100. *RegulatoryCons* se calcula tomando 100 menos el valor del *Índice de Libertad Financiera*. La variable utilizada en la regresión es la media para el periodo 1999- 2007 y pertenece a la categoría de *obstáculos reguladores*.

La Tabla 6 informa de los resultados de la ecuación de estimación (1). Dado que todas las variables (originales o reescaladas) representan *obstáculos al acceso financiero*, se espera obtener un signo negativo para todos los coeficientes<sup>28</sup>. Las excepciones son, por supuesto, las variables *dummy EPower*, *Developed* y *MiddleIncome*.

---

28. Además tratamos con un problema de potencial endogeneidad en las variables sociales incluidas en el modelo SocialUnderDev y Gini. Verdaderamente no existe un consenso en la literatura sobre dirección de causalidad entre desarrollo social y acceso financiero y, por tanto, se trata de una cuestión empírica, ya que existen argumentos que apoyan cada una de las direcciones de causalidad. Así, realizamos pruebas de endogeneidad que nos permitieron llegar a la conclusión de que las dos variables podrían ser incorporadas como variables exógenas en nuestro modelo. Se probó la endogeneidad de estas variables tras utilizar una estimación de MCO en dos etapas, donde la variable “porcentaje de población que vive en zonas rurales” se incluyera como un instrumento en la estimación del Gini y las

**TABLA 6. REGRESIONES MCP. VARIABLE DEPENDIENTE: FINACCESS**

<b>Variables</b>	<b>(1)</b>	<b>(2)</b>	<b>(3)</b>	<b>(4)</b>
VolGDPgrowth	-0.829 (0.617)	-1.069* (0.600)	-1.090* (0.584)	-1.292** (0.511)
BankCon	-0.036 (0.073)	-0.058 (0.064)		
BadLoans	-0.136 (0.233)			
Bankinefficiency	-1.174 (0.741)	-0.966* (0.580)	-1.004* (0.582)	
WeakLaw	-0.160 (0.102)	-0.176** (0.081)	-0.148* (0.078)	-0.231*** (0.076)
RegulatoryCons	-0.171* (0.096)	-0.154** (0.078)	-0.167** (0.073)	-0.123* (0.070)
Gini	-0.339** (0.158)	-0.312** (0.156)	-0.299* (0.154)	-0.323** (0.145)
SocialUnderDev	-11.124 (12.197)	-13.692* (8.398)	-14.508* (8.195)	-19.066- (7.837)
EPowers	16.779*** (4.997)	17.933*** (4.695)	19.058*** (4.780)	18.796*** (4.529)
Developed	41.527*** (6.075)	42.122*** (5.565)	43.109*** (5.600)	40.709*** (5.573)
MiddleIncome	17.626*** (5.374)	19.027*** (4.860)	19.874*** (4.729)	18.695*** (4.844)
Constant	75.961*** (9.992)	73.602*** (9.273)	68.395*** (8.720)	68.899*** (8.824)
Número de observaciones	83	104	105	109
R <sup>2</sup> Ajustado	0.856	0.858	0.858	0.854
Prueba F	94.69***	110.93***	128.05***	150.02***

Nota: \*\*\*p<0.01, \*\* p<0.05, \*p<0.1

Errores Estándares Robustos se encuentran entre paréntesis.

Fuente: Elaboración propia

variables “porcentaje de población cubierta por telefonía móvil” y “ratio de recuento de pobreza en Línea de pobreza nacional (% de población)” se incluyeron como instrumentos alternativos en la ecuación SocialUnderDev. El resto de las variables independientes incluidas en la ecuación (1) se incluyeron también como instrumentos para la estimación de Gini y SocialUnderDev.

Los resultados de la tabla muestran que los coeficientes de las *dummies* para *potencias emergentes, desarrolladas y de ingreso medio*, son altamente significativos en todas las especificaciones alternativas de la ecuación. Estos resultados indican que el comportamiento de acceso financiero en las potencias emergentes, países desarrollados y otros países de ingreso medio-alto, difieren de manera significativa de las del resto de los países en desarrollo (que es un grupo formado por países de bajo ingreso, como se explicó en la Sección II y que se listan en el Anexo I). Por ejemplo, si todas las variables explicativas tomaran valores iguales en todas las categorías de países, en promedio, las potencias emergentes disfrutarían de mayor acceso a servicios financieros que el resto de los países en desarrollo (entre 16 y 19 por ciento más, dependiendo de la especificación del modelo). Asimismo, como se esperaba, los países desarrollados tendrían un acceso significativamente mayor que el grupo “resto de los países en desarrollo” (por encima de un 40 por ciento más en todas las especificaciones del modelo). Más aún, los coeficientes estimados de las variables *dummy* para *MiddleIncome*, que representa el grupo “otros países de ingreso medio-alto”, no son muy diferentes, (aunque ligeramente más altos en algunas especificaciones del modelo) de aquellos para la variable *dummy potencias emergentes*. Tomados en conjunto, estos resultados son consistentes con la discusión de la Sección II.

La columna (1) en la Tabla 6 presenta los resultados de la regresión cuando se incluyen todas las variables definidas anteriormente, que representan las cinco categorías de obstáculos para el acceso financiero. Un resultado importante de esta regresión es que ninguna de las variables que representan a las características bancarias (*BankCon*, *BadLoans* y *BankInefficiency*) fueron significativas<sup>29</sup>. Es más, debido a la limitación de datos, la inclusión de *BadLoans* redujo drásticamente el número de observaciones en la regresión, que parece haber reducido la significancia de algunas otras variables en el modelo.

Así, la columna (2) excluye la variable *BadLoans* de la regresión. Como se sospechaba, casi todo el resto de las variables en el modelo, se

---

29. Fue posible incluir las tres variables alternativas que representaban las características de los bancos, ya que no mostraban un grado significativo de correlación.

hicieron significativas. La única excepción fue *BankCon* y, por ello, se la excluyó de la descripción presentada en la columna (3).

La regresión en la columna (3) fue la especificación preferida hasta que llevamos a cabo un test de robustez. La prueba consistía en estimar el modelo utilizando una Regresión por Cuantiles como una estimación técnica alternativa. Específicamente, utilizamos la forma más común de la Regresión por Cuantiles, es una regresión a la mediana, donde se estima la mediana de la variable dependiente, condicionada a los valores de las variables independientes<sup>30</sup>. Esta es una metodología muy conveniente para utilizar ante la posible presencia de heterocedasticidad. Esta regresión se presenta en el Apéndice III (columna A de la tabla) y muestra que la variable *BankInefficiency* se convierte en no significativa, debido, probablemente, a la presencia de una gran dispersión en los valores de esa variable.

Al carecer de robustez, la variable *BankInefficiency* fue excluida de la regresión y los resultados se presentan en la columna (4) de la Tabla 6. Esta regresión es también robusta cuando se estima usando el método alternativo de la Regresión por Cuantiles (mostrados en la columna B, en la tabla del Apéndice III).

El resultado más importante de este ejercicio es que, con la excepción de la columna (1), donde el tamaño de la muestra es demasiado pequeño, los coeficientes de las variables macro, sociales, regulatorias e institucionales son siempre altamente significativos a través de las diferentes especificaciones del modelo. Específicamente, y de manera consistente con la discusión de la Sección III, los incrementos de volatilidad en el producto, la gran desigualdad del ingreso, los bajos niveles de indicadores sociales, las restricciones regulatorias y la débil aplicación de los preceptos legales, impiden el acceso a los servicios financieros.

Las variables del sistema bancario no desempeñaron un papel significativo ni fueron robustas, al menos en el análisis de corte transversal que se realiza en este documento. Además de las variables antes descritas, se probaron otras variables que reflejaban las condiciones bancarias,

---

30. “La regresión a la mediana encuentra una línea a través de los datos que minimizan la suma de los residuos absolutos más que la suma de los cuadrados residuales como en una regresión ordinaria” StataCorp. 2009 Stata Release 11. Statistical Software. College Station, TX: StataCorp LP. pp. 1450.



obteniendo resultados similares (listado en el Anexo II). Una posible explicación para este resultado es que (la media de) el periodo de análisis en las regresiones de corte transversal puede caracterizarse como un período “tranquilo” para los sistemas financieros, en todo el mundo. Por ejemplo, antes de la crisis financiera global de 2008-09, las ratios de préstamos en mora, permanecieron bajos en la mayor parte de los sistemas bancarios. Así pues, parece que es necesario un análisis de series temporales para capturar de manera adecuada el impacto de las características del sistema bancario sobre el acceso financiero. Sin embargo, como se ha indicado a lo largo de todo este documento, en ausencia de datos suficientes sobre el acceso a la financiación en todo el mundo, dichos análisis siguen siendo el objetivo de investigaciones futuras.

## **b. Explorando la conducta diferencial de las potencias emergentes, ante los obstáculos al acceso financiero**

El ejercicio analítico proporciona, por ahora, una respuesta positiva a la cuestión planteada en la subsección a. anterior: en promedio, ser una potencia emergente importa para el acceso a la financiación. Esta sección explora si los cambios en los obstáculos alternativos impactan en el acceso financiero en las potencias emergentes de manera diferente que en otras categorías de países.

Con este fin, hemos calculado, para cada categoría de países, la contribución implícita de los obstáculos alternativos al acceso financiero, utilizando los parámetros estimados de nuestra característica preferente –ecuación (4) en la Tabla 6–. Específicamente, para cada variable, este cálculo se lleva a cabo mediante la multiplicación del parámetro estimado correspondiente por el valor promedio de la variable.

Estos cálculos se presentan en la Tabla 7. Para facilitar la lectura de la tabla, se debe considerar al grupo “otros países en desarrollo”. De acuerdo con la Tabla 7, si estuvieran ausentes todos los obstáculos para el acceso identificados en la regresión, este grupo disfrutaría, en promedio, un ratio de acceso (el porcentaje de la población adulta con acceso a servicios financieros) del 69 por ciento. En cambio, el ratio de acceso financiero para este grupo de países, alcanza únicamente el 24 por ciento

(véase la Tabla 2). De manera similar, si estuvieran ausentes los obstáculos para la financiación identificados en el presente análisis empírico, el 89 por ciento de la población adulta de las potencias emergentes, disfrutaría de acceso a los servicios financieros. En la realidad, sin embargo, únicamente lo hace el 48 por ciento de la población<sup>31</sup>.

Los resultados más importantes de la tabla, son los siguientes: Primero, las potencias emergentes están mucho más cerca de los países en desarrollo que de los países desarrollados, en lo que respecta a la importancia de los obstáculos institucionales y regulatorios como limitaciones al acceso financiero. Realmente, estos dos tipos de obstáculos para el acceso parecen ser los factores cruciales que distinguen a los países desarrollados de las potencias emergentes. De esta forma estos hallazgos arrojan luz sobre las recomendaciones de política con el fin de mejorar el acceso financiero en las potencias emergentes.

Segundo, y en contraste con los resultados previos, las potencias emergentes están mucho más cerca de los países desarrollados que de los países en desarrollo (y de otros países de ingreso medio) al considerar la

**TABLA 7. OBSTÁCULOS AL ACCESO FINANCIERO: CONTRIBUCIONES IMPLÍCITAS DE LA ESPECIFICACIÓN PREFERIDA POR CATEGORÍA DE PAÍSES**

Variable explicativa	Coeficientes de la regresión	Contribución de obstáculos alternativos a FinAccess			
		Desarrollados	Potencias emergentes	Otros países de ingreso medio-alto	Resto de países en desarrollo
VolGDPgrowth	-1.292	-2.389	-2.728	-4.739	-4.470
WeakLaw	-0.231	-3.544	-12.272	-9.504	.16.406
RegulatoryCons	-0.123	-3.564	-7.110	-4,823	-7,387
Gini	-0.323	-10.531	-14.015	-12.583	-13.753
SocialUnderDev	-1'1066	-1,555	-3,997	-3.233	-6.666
EPowers	18.796	0,000	18.796	0.000	0.000
Seveloped	40.709	40,709	0.000	0.000	0.000
MiddleIncome	18.695	0.000	0.000	18,695	0,000
Constant	68.899				

Fuente: Elaboración propia.

31. Para el caso de los países desarrollados, la tabla indica que en ausencia de obstáculos, el ratio de acceso sería superior al 100% (109.5%). Esto solo significa que la ecuación estimada sobreestima el acceso actual.

importancia de los obstáculos macroeconómicos. Aunque hay diferencias significativas entre los países pertenecientes al grupo de potencias emergentes (lo que se discutirá más adelante), en promedio, la inestabilidad macroeconómica no parece ser una restricción crucial para mejorar el acceso financiero en este grupo de países<sup>32</sup>.

Tercero, la desigualdad del ingreso, como se representa por el coeficiente Gini, es un obstáculo fundamental para el acceso financiero *en todas las categorías de países*. Más aún, para la mayor parte de las categorías de países, este obstáculo parece ser la restricción más importante para el acceso financiero, de entre las variables identificadas en el análisis<sup>33</sup>. La excepción es la categoría “resto de los países en desarrollo”, donde destaca la debilidad institucional como la restricción más importante. La principal importancia de la distribución del ingreso como una restricción para el acceso financiero, apoya una emergente literatura teórica sobre este tema y exige una mayor investigación con el fin de comprender totalmente los mecanismos de transmisión que están implicados. Este resultado empírico, sin embargo, muestra retos difíciles para los encargados de formular políticas que aspiren a mejorar el acceso a los servicios financieros.

Finalmente, los resultados relativos a la variable social, que comprenden los indicadores de salud y educación, siguen la pauta esperada. Aunque significativa, esta variable es la restricción menos importante (entre los obstáculos que se han estudiado en este documento) en los países desarrollados, y alcanzan una gran importancia en el grupo “resto de los países en desarrollo”. Como discutiremos más adelante, la importancia relativa de esta variable cambia de manera significativa entre los países categorizados como potencias emergentes.

A continuación calculamos la contribución implícita de los obstáculos alternativos a las finanzas en cada una de las potencias emergentes,

---

32. Una comparación entre este resultado y el del Gráfico 3 indica que el logro de la estabilidad macroeconómica en la mayoría de los países emergentes es un fenómeno reciente. La gran volatilidad de las tasas de interés real, que muestran algunas potencias emergentes, en el Gráfico 3 refleja en su mayoría los datos desde los años 90. En contraste, los resultados de la regresión se basan en datos de los años 2000.

33. Por supuesto, al ser la restricción más importante, tiene diferentes significados entre las distintas categorías de países. Las implicaciones en los países desarrollados, donde el acceso a la financiación alcanza casi el 90% de toda la población adulta, son muy distintas de las de las potencias emergentes, donde el acceso a la financiación lo disfruta tan solo el 47 por ciento de la población.

utilizando la misma metodología de la Tabla 7. Los resultados se presentan en la Tabla 8. Mientras que los resultados de la Tabla 7 para las potencias emergentes *como grupo*, también se aplican para la mayoría de los países *a nivel individual*, la Tabla 8 muestra importantes diferencias entre países que merecen resaltarse.

Por lo que respecta a la variable que refleja la inestabilidad macroeconómica, destaca Turquía. En contraste con el resto de las potencias emergentes, la alta volatilidad del PIB real es un obstáculo importante para mejorar el acceso financiero en Turquía y proporciona una clara implicancia en la política para los responsables de en la toma de decisiones en dicho país.

La debilidad institucional, identificada como un obstáculo importante para el acceso a la financiación en las potencias emergentes, es especialmente importante en Indonesia y Rusia. De acuerdo a la investigación empírica del presente documento, las deficiencias en el cumplimiento del *imperio de la ley* constituyen la mayor restricción para mejorar el acceso a los servicios financieros en esos dos países. China y México les siguen muy de cerca, y en ellas la variable que refleja deficiencias institucionales es la segunda limitación más importante (seguida inmediatamente por el coeficiente de Gini).

Las limitaciones regulatorias son más importantes como obstáculo al acceso financiero en China, Egipto, India, Indonesia y Rusia que en el resto de las potencias emergentes. Es interesante señalar que este subgrupo incluye tres de los cuatro países categorizados como BRIC (Brasil, Rusia, India y China). Este resultado es significativo hasta el punto de que mejorar el marco regulador podría ser una tarea menos desalentadora para los legisladores que mejorar las deficiencias institucionales o las desigualdades de la renta.

Un resultado adicional interesante es que entre las potencias emergentes, Corea del Sur es tal vez la más diferente. En este país el indicador de desarrollo social ha alcanzado niveles lo suficientemente altos como para no constituir un gran obstáculo al acceso financiero. Realmente, los resultados de Corea del Sur son más similares a los del grupo de *países desarrollados* que a los del grupo de potencias emergentes (ver Tabla 7).

A este respecto, resulta interesante una comparación entre México y Corea del Sur. Como en Corea del Sur, la contribución del obstáculo SocialUnderdev es muy baja en México (incluso más baja que la variable que

**TABLA 8. OBSTÁCULOS AL ACCESO FINANCIERO: CONTRIBUCIONES IMPLÍCITAS DE LA ESPECIFICACIÓN PREFERIDA PARA LAS POTENCIAS EMERGENTES**

Variable explicativa	Coeficientes de la regresión	Contribución de obstáculos alternativos a FinAccess										
		Brasil	China	Egipto	India	Indonesia	Corea del Sur	México	Rusia	Sudáfrica	Tailandia	Turquia
VolGDPgrowth	-1.292	-2.448	-2.199	-1.980	-2.924	-2.047	-2.836	-2.723	-2.041	-1.404	-1.729	-7.678
WeakLaw	-0.231	-12.675	-13.138	-10.828	-10.385	-18.234	-6.733	-13.627	-18.558	-9.915	-10.186	-10.709
RegulatoryCons	-0.123	-6.304	-9.519	-9.519	-9.201	-9.030	-6.134	-4.941	-9.349	-5.282	-6.134	-5.793
Gini	-0.323	-19.692	-14.011	-12.151	-11.743	-10.970	-10.195	-16.662	-13.591	-18.424	-13.876	-13.853
SocialUnderDev	-19.066	-3.127	-3.394	-4.786	-6.768	-3.947	-1.182	-2.612	-3.794	-7.073	-3.470	-3.813
EPowers	18.795	18.796	18.796	19.796	18.796	18.796	18.796	18.796	18.796	19.796	18.796	18.796
Developed	40.709	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
MiddleIncome	18.695	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Constant	68.999											
Acceso Estimado		44.45	46.43	49.43	46.67	43.47	60.62	47.13	41.36	45.60	52.30	45.85
Acceso Observado		42.70	41.90	40.70	47.5C	40.40	63.20	25.00	68.70	46.00	58.70	48.50

Fuente: Elaboración propia.

representa las inestabilidades macroeconómicas). Sin embargo, las similitudes entre estos dos países acaban ahí, especialmente porque la regresión estimada para México da el peor ajuste entre los países de la muestra. Mientras el acceso financiero actual alcanza solo al 25% de la población adulta en México, la regresión predice una ratio de acceso del 47%, lo que significa que la regresión estimada no ha captado todos los obstáculos importantes para el acceso en México. Algunas variables que posiblemente faltan, son las que representan las insuficiencias e ineficiencias en el sector financiero<sup>34</sup>. De manera particular se considera el alto nivel de concentración del sector bancario en México. Así, entender totalmente los obstáculos para el acceso financiero en México exigirá mayor investigación, lo que escapa al ámbito del presente documento.

El modelo tampoco se ajusta muy bien a Rusia, pero contrariamente a lo que sucede con México, subestima el acceso efectivo a la financiación. Claramente hay factores especiales de Rusia que no se han considerado en el modelo, que explican la ratio relativamente alta del acceso financiero en este país. Sin embargo, como en México, este análisis no es objeto del presente documento.

Resulta bastante interesante que el modelo se ajuste a China (al igual que a los otros dos BRIC: Brasil e India) bastante bien. Mientras muchos investigadores de la economía china han señalado la singularidad de China, el presente estudio llega a la conclusión de que, al menos por lo que respecta a los obstáculos para el acceso financiero, China se comporta de manera similar a la mayoría de sus pares en el grupo de potencias emergentes.

## V. Recomendaciones de política

El presente estudio ha adoptado la visión de que un acceso adecuado a los servicios financieros por parte de los hogares y las empresas en las potencias emergentes, es esencial para desarrollar y *sostener* la fuerza eco-

---

34. Como ya se ha discutido antes, estos tipos de variables no estaban incluidas entre las características preferidas porque parecía que carecían de robustez bajo un método alternativo de estimación.

nómica de estos países al nivel global. El argumento tiene sus raíces en la literatura reciente que señala la falta de acceso financiero como la mayor limitación para el desarrollo de una saludable clase media con una capacidad adecuada de compra y el crecimiento y la prosperidad para las pequeñas y medianas empresas. Una clase media dinámica y un fuerte sector empresarial constituyen el núcleo de un mercado doméstico grande y potencialmente en crecimiento, que es la fuente principal de la fuerza económica de las potencias emergentes. El tamaño, en términos de PIB y población ha incrementado significativamente el potencial para la fuerza económica en el grupo de países clasificados como potencias emergentes. Sin embargo, reconocer absolutamente ese potencial, exige cumplir las expectativas que su demanda doméstica y el suministro de bienes en la economía global, continuarán aumentando no solo en tamaño, sino también en profundidad y sofisticación. La principal implicación política de este punto de vista es que, para reforzar y *sostener* su fuerza económica, las potencias emergentes necesitan implementar políticas e iniciativas dirigidas a eliminar o al menos a reducir de manera significativa, los obstáculos que limitan la utilización de los servicios financieros a grandes segmentos de la población.

La investigación empírica en el presente documento arroja luz sobre la dirección necesaria de las acciones políticas dirigidas a mejorar el acceso financiero en las potencias emergentes. Demuestra que este grupo de países puede verdaderamente diferenciarse de otras categorías de países cuando se evalúa la importancia de los diferentes obstáculos para acceder a servicios financieros. Por ejemplo, el análisis muestra que la contribución de los factores macroeconómicos en la determinación del acceso financiero, es bastante similar a la contribución correspondiente en los países desarrollados. El principal progreso obtenido por las potencias emergentes, como grupo, en alcanzar la estabilidad macroeconómica, implica que las perturbaciones económicas no constituyen la principal restricción para el acceso. Para la mayoría de las potencias emergentes, en consecuencia, la implicancia política es la de mantener y consolidar estos avances. Hay, sin embargo, una excepción: la alta volatilidad del PIB real en Turquía ha tenido implicaciones adversas sobre el acceso financiero. En este país las iniciativas políticas, incluyendo políticas fiscales y monetarias, son esenciales para lograr

la estabilidad sobre bases sostenibles. Al contrario que sus pares en el grupo de potencias emergentes, Turquía aún se enfrenta a los problemas de controlar la inflación.

En contraste con el comportamiento macroeconómico, las deficiencias institucionales son obstáculos clave para impedir la mejora del acceso financiero en todas las potencias emergentes, aunque con diferencias importantes entre los países. A este respecto, el reto político es enorme, ya que las variables que influyen sobre la calidad de las instituciones son las más difíciles de modificar. Se destacan Indonesia y Rusia. Los indicadores de diversas fuentes sugieren que esos dos países se enfrentan al mayor reto entre las potencias emergentes, en la mejora la calidad institucional. Por ejemplo, un indicador de Transparencia Internacional sitúa a ambos países entre los de más altos niveles de corrupción percibida. Se obtiene un resultado similar cuando se utiliza el índice de World Economic Forum (Foro Económico Mundial) sobre “Pagos irregulares en decisiones judiciales”. Además de reformas en el sistema judicial, entre otras instituciones, también se necesitan acciones políticas en estos dos países si quiere mejorarse de manera significativa el acceso financiero. Ignorar la necesidad de estas políticas demasiado tiempo podría cuestionar seriamente la sostenibilidad de estos países como potencias emergentes.

No resulta sorprendente que la prescripción de políticas también exija mejoras en el marco regulador. De acuerdo a nuestros resultados empíricos, este factor, junto con la debilidad institucional, constituye la diferencia más importante entre las potencias emergentes y los países desarrollados cuando se analizan los obstáculos al acceso financiero. No obstante, hay buenas noticias en relación con este punto. Por ejemplo, en la India, donde las restricciones legales contribuyen enormemente como un obstáculo al acceso financiero entre las potencias emergentes, el RBI (Banco de Reservas de la India) ha asumido recientemente un proceso de reforma financiera para facilitar la prestación de servicios financieros por instituciones financieras. En otras potencias emergentes se han iniciado iniciativas similares. En este estadio, sin embargo, es demasiado pronto para evaluar los resultados de esas políticas.

Finalmente, se necesitan más mejoras en los indicadores sociales para reducir los obstáculos por el lado de la demanda. Esta limitación es



la mayor en India y en Sudáfrica, pero ya no resulta un obstáculo importante en Corea del Sur. El tipo necesario de políticas para apoyar una mayor demanda de servicios financieros de la población, se ha analizado ampliamente en todas partes y no resulta necesaria una discusión más profunda en este documento. Un resultado muy interesante es la gran importancia de la desigualdad del ingreso como un obstáculo al acceso financiero en todas las potencias emergentes. Las implicancias políticas de tal resultado exigen, al menos, transferencias condicionales y otros programas gubernamentales que permitirían una reducción en la desigualdad de los ingresos al tiempo que evitaría una reducción en los incentivos para inversiones en capital (humano y físico) y en tecnología. Las recomendaciones de política específica a nivel de país escapan del campo del presente estudio y son objeto de una investigación futura.

La discusión en el presente estudio ha servido para ilustrar las complejidades involucradas en la mejora del acceso financiero en las potencias emergentes. Las dificultades de esos retos, sin embargo, no deberían disuadir a los legisladores de asumir las iniciativas y reformas políticas necesarias con el fin de incrementar de manera significativa el porcentaje de la población que puede utilizar los servicios y productos financieros. La sostenibilidad del poder económico de este conjunto de países puede depender del logro de este objetivo.

## Referencias bibliográficas

- ARMIJO, Leslie Elliot (2007), *The BRICS Countries As an Analytical Category: Mirage or Insight? Asian Perspective*, Vol. 31, No. 4, pp. 7-42.
- ACEMOGLU, Daron, Simon Johnson y James A. Robinson (2005), *Institutions as a Fundamental Cause of Long-Run Growth*, en Philippe Aghion and Steven N. Durlauf, eds. "Handbook of Economic Growth", Vol. 1A. Amsterdam, Elsevier.
- BECK THORSTEN, Asli Demirguc-Kunt y María Soledad Martínez Peria (2006), *Banking Services for Everyone? Barriers to Bank Access and Use around the World*, World Bank Policy Research Working Paper 4079, Diciembre.
- BECK, Thorsten, Asli Demirguc-Kunt y María Soledad Martínez Peria (2005), *Reaching Out: Access to and use of Banking Services across Countries*, World Bank Policy Research Paper No. 3754, Octubre.
- BECK, Thorsten, Asli Demirguc-Kunt y Vojislav Maksimovic (2003), *Bank Competition, Financing Obstacles and Access to Credit*, Policy Research Working Paper No. 2996, World Bank.
- CLAESSENS, Stijn (2005), *Universal Access to Financial Services: A Review of the Issues and Public Policy Objectives*, OECD-World Bank, Fifth Services Experts Meeting. OECD, Paris, Febrero.
- Latin America Shadow Financial Regulatory Committee (2004), *Small and Medium-Size Enterprises in Latin America: Developing Markets, Institutions and Instruments*, Statement No, 11, Washington DC, Septiembre.
- DEMIRGUC-KUNT y Ross Levine (2008), *Finance and Economic Opportunity*, Policy Research Working Paper No. 4468, The World Bank, Enero.
- GRATIUS, Susanne (2008), *The International Arena and Emerging Powers: Stabilizing or Destabilizing Forces?* Comment, FRIDE, Abril.
- HONOHAN, Patrick (2007), *Cross-Country Variation in Household Access to Financial Services*, The World Bank, Enero.
- REINHART, Carmen, Rojas-Suárez y Francisco Vázquez (2010), *Financial Access and the Poor: The Cross-Country Evidence*, Center for Global Development, forthcoming.

- ROJAS-SUÁREZ, Liliana (2009) (ed.), “Growing Pains in Latin America: An Economic Growth Framework as Applied to Brazil, Colombia, Costa Rica, Mexico and Peru”, Center for Global Development, Julio.
- ROJAS-SUÁREZ, Liliana (2007), *The Provision of Banking Services in Latin America: Obstacles and Recommendations*, Working Paper No. 124, Center for Global Development, Junio.
- SINGH, Anoop, Agns Belaisch, Charles Collyns, Paula de Masi, Reva Krieger, Guy Meredith y Robert Rennhack (2005), *Stabilization and Reform in Latin America: A Macroeconomic Perspective on the Experience Since the Early 1990s*, IMF Occasional Paper 238, Febrero.
- WILSON, Dominic y Anna Stupnytska (2007), *The N-11: More than an Acronym*, Global Economic Papers No 153, Goldman Sacks, Marzo.
- WILSON, Dominic y Anna Stupnytska (2003), *Dreaming with BRICs: The Path to 2050*, Global Economics Paper No. 99, Goldman Sacks, Octubre.

# Anexo I

## Países incluidos en el análisis empírico

Países desarrollados	Potencias emergentes	Otros países con ingresos medio-alto
Alemania	Brasil	Argentina
Bahamas	China	Chile
Bélgica	Corea del Sur	Costa Rica
Canadá	Egipto	Croacia
Chipre	Federación Rusa	Eslovaquia
Eslovenia	India	Estonia
España	Indonesia	Hungría
Estados Unidos	México	Letonia
Finlandia	Sudáfrica	Lituania
Francia	Tailandia	Malasia
Grecia	Turquía	Mauricio
Holanda		Panamá
Irlanda		Polonia
Italia		República Checa
Luxemburgo		Rumanía
Noruega		Uruguay
Portugal		Venezuela
Reino Unido		
Singapur		
Suecia		
Suiza		
<b>Resto del mundo en desarrollo</b>		
Albania	Guatemala	Nigeria
Armenia	Guayana	Pakistán
Azerbaiyán	Guinea	Paraguay
Bangladesh	Haití	Perú
Benín	Honduras	República Dominicana
Bielorrusia	Jordania	Ruanda
Bolivia	Kazajistán	Senegal
Bosnia Herzegovina	Kenia	Serbia y Montenegro
Bulgaria	Kirguistán	Sierra Leona
Burkina Faso	Lesoto	Surinam
Camboya	Macedonia	Swazilandia
Camerún	Madagascar	Tanzania
Colombia	Malauí	Tayikistán
Costa de Marfil	Mali	Túnez
Ecuador	Marruecos	Ucrania
El Salvador	Mauritania	Uzbekistán
Etiopía	Moldavia	Vietnam
Filipinas	Mongolia	Yemen
Georgia	Mozambique	Yibuti
Ghana	Nepal	Zambia

# Anexo II

## VARIABLES CONSIDERADAS EN EL ANÁLISIS EMPÍRICO

Tipo	Nombre	Fuente
Variables reguladoras	Carga de la normativa gubernamental	World Economic Forum
	Derechos de propiedad	World Economic Forum
	Índice de libertad financiera	Índice de la fundación Heritage
	Requerimientos de reserva de la reglamentación prudencial.	Barth, Caprio & Levine. Bank Regulation and Supervision.
	Índice de derechos legales	Doing Business
Variables sociales	Coefficiente de Gini	World Income Inequality Database
	Población rural (% de la población total)	World Development Indicators
	Índice de desarrollo social humano	Informes de Desarrollo Humano - PNUD
	Población cubierta por telefonía móvil	World Development Indicators
	Ratio de recuento de personas en pobreza en la Línea Nacional de Pobreza (%)	World Development Indicators
Variables macroeconómicas	Volatilidad de la inflación	IFS – IMF
	Diferencias en la volatilidad de la inflación	IFS – IMF
	Volatilidad del crecimiento del PIB	World Development Indicators
	Crecimiento del PIB	World Development Indicators
Condiciones bancarias	Concentración bancaria	Thorsten Beck, Asli Demirgüç-Kunt and Ross Levine, (2000), and updates "A New Database on Financial Development and Structure"
	Préstamos bancarios no formalizados sobre los préstamos totales (%)	World Development Indicators
	Ratio de capital bancario sobre activos (%)	World Development Indicators
	Ratio de costes de operación sobre los activos totales	Thorsten Beck, Asli Demirgüç-Kunt and Ross Levine, (2000) and updates "A New Database on Financial Development and Structure"
	Mediana de costes de operación	Thorsten Beck, Asli Demirgüç-Kunt and Ross Levine, (2000), and updates "A New Database on Financial Development and Structure"
Variables institucionales	Imperio de la ley	World Governance Indicators
	Crimen	World Development Indicators
	Inestabilidad política	World Governance Indicators

# Anexo III

## REGRESIÓN POR CUANTILES - MEDIANA

### DEPENDENT VARIABLE: FINACCESS

Variables	A	B
VolGDPgrowth	-1.196 (0.896)	-0.788* (0.474)
BankInefficiency	-0.452 (0.822)	
WeakLaw	-0.214* (0.126)	-0.335*** (0.059)
RegulatoryCons	-0.161 (0.102)	-0.102** (0.052)
Gini	-0.332* (0.193)	-0.304*** (0.099)
SocialUnderDev	-12.938 (12.398)	-19.328*** (6337)
EPowers	18.842*** (5.447)	17.076*** (2.860)
Developed	43.063*** (7.831)	38.338*** (4.163)
MiddleIncome	18.968*** (5.700)	15.873*** (3.093)
Constant	70.738*** (10.836)	72.828*** (6008)
N	105	109
R <sup>2</sup> Ajustado	0.674	0.666

Nota: \*\*\*p<0.01, \*\*p<0.05, . p≤0.1

Desviaciones Estandar Robustas se encuentran en paréntesis.



**Fundación Carolina**

C/ General Rodrigo, 6. 4ª  
Edificio Germania  
28003 Madrid  
[informacion@fundacioncarolina.es](mailto:informacion@fundacioncarolina.es)

**CeALCI**

C/ General Rodrigo, 6. 4ª  
Edificio Germania  
28003 Madrid  
[cealci@fundacioncarolina.es](mailto:cealci@fundacioncarolina.es)

**[www.fundacioncarolina.es](http://www.fundacioncarolina.es)**





El presente documento plantea dos preguntas fundamentales. Primero, ¿por qué los grandes poderes económicos emergentes como Brasil, India, México y Sudáfrica, muestran bajas ratios de acceso a los servicios financieros para grandes segmentos de sus poblaciones? Y segundo, ¿los obstáculos al acceso financiero en las potencias emergentes difieren de aquéllos a los que se han enfrentado otras potencias emergentes o en desarrollo? Este estudio se centra únicamente en los servicios financieros a los que se accede a través del sistema financiero formal y, consecuente con investigaciones previas, considera como un importante reto político, la creación de incentivos adecuados para el incremento de la prestación y la demanda de servicios en el sector financiero formal.

**Fundación Carolina**

C/ General Rodrigo, 6. 4ª  
Edificio Germania  
28003 Madrid  
[informacion@fundacioncarolina.es](mailto:informacion@fundacioncarolina.es)

**CeALCI**

C/ General Rodrigo, 6. 4ª  
Edificio Germania  
28003 Madrid  
[cealci@fundacioncarolina.es](mailto:cealci@fundacioncarolina.es)