

# Introducción

*María José Roa  
Diana Mejía*

En los últimos decenios se ha hecho mucho énfasis en la necesidad de la inclusión financiera como factor relevante para el desarrollo de los países. No obstante, es conveniente recordar que no fue sino hasta principios del decenio de los dos mil cuando el tema del acceso financiero empezó a tener una enorme relevancia como objetivo común en las agendas de los países que conforman el G20, gobiernos, ministerios de hacienda, organismos internacionales y bancos centrales, entre otros. Las razones se pueden resumir en las siguientes: 1) la publicación de una serie de estudios que muestran la alta correlación entre la pobreza y la exclusión del sector financiero formal, 2) la preocupación de los organismos encargados de la estabilidad financiera al considerar que algunos tipos de inclusión financiera pueden convertirse en una fuente de inestabilidad, y 3) que la banca tradicional comenzó a ver este tema como un nicho para expandir sus negocios. Fue entonces cuando el problema del acceso a los servicios financieros comenzó a recogerse en un concepto más amplio: la inclusión financiera (Roa, 2013).

En América Latina, el acceso financiero ha tenido avances muy importantes; así lo refleja el aumento

sostenido en indicadores de oferta como el número de sucursales y agentes corresponsales, el número de cuentas en instituciones financieras formales, la cantidad de cajeros electrónicos, entre otros (Cavallo y Serebrisky, 2016). No obstante, el uso de estos productos y servicios financieros continúa siendo limitado como consecuencia del bajo grado de educación financiera de la población, entre otros factores (Demirgüç-Kunt *et al.*, 2015).

Por su lado, la globalización y los avances tecnológicos de los últimos años han traído consigo una serie de cambios en los patrones de intercambio social y económico que han hecho más complejos y han multiplicado el número de productos y servicios financieros disponibles, aumentando la necesidad de mejorar los conocimientos de los individuos para que estén en condiciones de tomar decisiones económicas y financieras conducentes a su bienestar. En este sentido, los conocimientos, actitudes y conductas financieras pueden tener consecuencias significativas sobre los prospectos de acumulación financiera y bienestar de las familias, así como para el funcionamiento de los mercados.

Una de las lecciones más relevantes que se puede extraer de la crisis financiera internacional de 2008 es el desconocimiento y desinformación de gran parte de la población sobre temas básicos en economía y finanzas, lo cual limita su capacidad para tomar decisiones responsables, conscientes y competentes. En esta medida, la educación financiera es crítica para la inclusión, pues no sólo facilita el uso efectivo de los productos financieros, sino que también ayuda a que las personas desarrollen las habilidades para comparar y seleccionar aquellos que mejor se adaptan a sus necesidades y posibilidades, empoderándolos para ejercer sus derechos y responsabilidades (Mejía y Rodríguez, 2016).

Con el objeto de realizar un diagnóstico de educación financiera que permitiera identificar los conocimientos, las habilidades, las actitudes y los comportamientos de los individuos en el ámbito financiero y su inclusión financiera, a finales de 2013 CAF-banco de desarrollo de América Latina, aplicó una encuesta en cuatro países de la región andina: Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú. La muestra para cada país fue de alrededor de 1,200 encuestados con representatividad en el entorno nacional (Mejía y Rodríguez, 2016).

La encuesta contó con un total de 33 preguntas sobre comportamientos, conocimientos y actitudes financieras, así como preguntas sobre inclusión financiera e información sociodemográfica. De un

primer análisis a partir de índices comparativos según variables sociodemográficas, se derivan los siguientes resultados preliminares:

- 1) Es relevante establecer estrategias diferenciadas para distintos segmentos de población, dentro de los cuales evidencian menores capacidades financieras: las personas con educación limitada; las personas con ingresos bajos; las personas sin ingresos regulares; los residentes en zonas rurales; las mujeres; los jóvenes; las personas mayores; y quienes no tienen capacidad de ahorro.
- 2) La capacidad de ahorro, en especial por medio de mecanismos formales como cuentas de ahorro, tiene resultados relevantes sobre las capacidades financieras de los individuos. Esto implica que los programas de inclusión y educación financiera deben enfocarse no solamente en la transmisión de conceptos y conocimientos, sino también en modificar actitudes relacionadas con la conveniencia del ahorro y los costos relativos del ahorro informal.
- 3) Las diferencias por sexo no afectan a todas las mujeres por igual: aquellas que son jefas de hogar muestran mejores actitudes y conductas financieras.
- 4) Los receptores de transferencias o subvenciones por parte del gobierno tienen peores resultados en el índice de conceptos y conocimientos, y además muestran actitudes contrarias al ahorro. Estos hallazgos permiten indicar que este tipo de programas sociales no sólo deben ir acompañados de capacitaciones sobre conceptos financieros básicos, sino de estrategias innovadoras para promover el ahorro entre sus beneficiarios.

Estos resultados ponen en relevancia la necesidad de llevar a cabo un estudio empírico más riguroso y sólido de los mismos, que permita evaluar las distintas hipótesis y preguntas que surgen. En 2015 el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA) y CAF invitaron a los investigadores de los bancos centrales de Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú a participar en una investigación conjunta que tuviera como base los datos de la encuesta de CAF. La propuesta se presentó en la Reunión de la Red de Investigadores de 2015 en la República Dominicana. En esta reunión técnica los bancos centrales

de otros países mostraron interés en participar en la investigación conjunta al contar con encuestas nacionales financieras de hogares dentro de sus propios países. Por todo ello, y con el beneplácito de CAF, se extendió la invitación a participar en el proyecto Decisiones Financieras de los Hogares a los jefes de estudios de los bancos centrales miembros del CEMLA. A finales de diciembre de 2015, confirmaron su participación en las actividades de esta investigación conjunta los bancos centrales de Bolivia, Brasil, Colombia (tres trabajos), Ecuador, México (dos trabajos), la República Dominicana (dos trabajos), Perú y Uruguay (dos trabajos) además del CEMLA; de los cuales finalmente se completaron 13 documentos de investigación.

El análisis de los datos de la encuesta de capacidades financieras por parte de un equipo de investigadores de los bancos centrales tiene como fin identificar: 1) la creciente importancia de los programas de educación e inclusión financiera en los bancos centrales de la región a partir de varios estudios (García *et al.*, 2013; Roa *et al.*, 2014; Mehrotra y Yetman, 2015); y 2) el interés reciente de los bancos centrales en entender el comportamiento financiero de los hogares, y en la obtención de datos e información de dichos comportamientos (Banco de Inglaterra, 2015; Alamsyah, 2015).

Para los bancos centrales, la inclusión financiera es de gran importancia para la eficacia de la política monetaria: en la medida en que un amplio porcentaje de la población tenga acceso a los servicios financieros formales, se potencia la transmisión de la política monetaria y su papel anticíclico. Sin embargo, si un proceso de inclusión no se planea considerando las fallas de mercado y de la regulación, este puede tener incluso efectos adversos sobre la estabilidad financiera. La regulación y supervisión, las políticas de protección al consumidor financiero y los programas de educación financiera parecen ser primordiales para lograr un acceso y un uso eficaz a los mercados financieros formales que no pongan en riesgo la estabilidad financiera (Roa, 2016).

En un trabajo reciente del Banco de Pagos Internacionales (Mehrotra y Yetman, 2015), se muestra que un aumento de la inclusión financiera puede hacer que el manejo de las tasas de interés sea un instrumento de política mucho más eficaz, en la medida que afectará el comportamiento de un número mayor de hogares y pequeñas empresas. Así también, los autores afirman que, a pesar de que la inclusión financiera afecta de manera positiva la estabilidad financiera al contar con una base más diversificada y amplia de depósitos,

puede ser a la vez una amenaza para la misma, si el mayor acceso se traduce en un rápido crecimiento del crédito y en la expansión de ciertas partes del sistema financiero no reguladas o con una regulación más laxa.

En la actualidad, son varios los bancos centrales que han aumentado su interés en entender el comportamiento financiero de los hogares, así como la obtención de datos e información rigurosa y periódica de los mismos. El Banco de la Reserva Federal de Nueva York señala varias razones para ello (Dudley, 2015). En primer lugar, la crisis financiera reciente puso de manifiesto que el entendimiento y la anticipación del comportamiento de los hogares es esencial para lograr una economía fuerte y resistente. En segundo lugar, es primordial averiguar cómo afectan realmente las intervenciones dirigidas a cambiar los incentivos de los hogares el comportamiento de los mismos. Por último, las investigaciones sobre las finanzas de los hogares ayudarán a apoyar el compromiso con la comunidad de los bancos centrales y el desarrollo de su misión y deberes.

A la hora de lograr un mayor entendimiento de las finanzas de los hogares, los bancos centrales destacan la importancia que tiene la elaboración de bases de datos con información de los comportamientos financieros y económicos de los hogares. Cada vez un mayor número de bancos centrales está promoviendo, bien sea desde el propio banco central o con el apoyo de otras instituciones –como ministerios o institutos nacionales de estadística–, la elaboración de bases de datos del lado de la demanda del consumidor financiero.

En ese sentido, el informe elaborado por el Banco de Inglaterra (2015) menciona la necesidad del uso de nuevos datos, metodologías y enfoques que ayuden a entender el comportamiento financiero y económico de los hogares. De igual manera, afirma que explorar distintos supuestos sobre el comportamiento de los hogares ayudaría a entender prácticas como no ahorrar lo suficiente para el retiro, invertir en exceso en activos riesgosos o conservadores, no explotar ventajas impositivas, mantener hipotecas costosas, participar en el sector financiero informal, acumular sobreendeudamiento, así como los factores determinantes de las oleadas de entusiasmo o pesimismo entre la población, las cuales pueden estar detrás de una crisis o auge financiero (Akerlof y Shiller, 2010). En el informe del Banco de Inglaterra se hace hincapié en que, en la medida que la estabilidad financiera se incorpora cada vez más en los mandatos de los bancos centrales, es importante lograr un conocimiento

completo e investigar los vínculos potenciales entre las decisiones financieras de los hogares y las crisis financieras.

Por todo ello, pensamos que la presente investigación conjunta ha enriquecido el entendimiento del comportamiento de los hogares en la región, proporcionando información valiosa sobre cómo las actitudes financieras, los conocimientos y las variables sociodemográficas determinan las decisiones financieras. Estos resultados podrían ser además insumos valiosos para el diseño y aplicación de programas eficaces de educación e inclusión.

La investigación tuvo como objetivo lograr un mayor entendimiento de los factores subyacentes y determinantes de las decisiones y comportamientos financieros de los países de la región en cuanto al ahorro, la planeación del presupuesto y el uso de distintos instrumentos de ahorro, crédito y aseguramiento formales e informales. En concreto, las variables a explicar fueron el uso de distintos productos financieros, la participación en los mercados financieros formales e informales y los comportamientos y las actitudes financieras. La hipótesis de partida fue que estas variables podrían explicarse en su mayor parte por los conocimientos financieros, la propensión de los encuestados a ahorrar en vez de gastar, las preferencias temporales y de riesgo, así como ciertas variables sociodemográficas.

La investigación permitió identificar brechas sociodemográficas que segmentan a la población para intervenciones de inclusión y educación financiera, de acuerdo con sus necesidades. Al tratarse de una encuesta de demanda, los resultados son de gran utilidad para el diseño de dichas estrategias. Pensamos que las investigaciones relacionadas con el comportamiento financiero de la demanda deberían servir de base y ser el primer paso para el desarrollo de programas eficaces de educación e inclusión financiera.

Algo muy relevante del estudio es que, en la medida en que algunos países han utilizado la misma metodología de medición, se elaboraron estudios comparativos entre los países. Los resultados de la encuesta son específicos para cada país, pero se pueden identificar importantes brechas sociodemográficas, particularmente en cuanto a sexo, ámbito geográfico (urbano, rural), grado educativo y de ingresos.




La investigación conjunta fue coordinada por María José Roa, investigadora sénior de la Gerencia de Investigaciones Económicas del CEMLA, y por Diana Mejía, especialista sénior de Desarrollo Productivo y Financiero de CAF. Además, la investigación conjunta

fue apoyada a lo largo de 2016 con seminarios virtuales<sup>1</sup> de expertos internacionales en la temática, en concreto: Annamaria Lusardi, Dean Karlan, Leora Klaper, Olympia Bover, Diana Mejía, Pratibha Joshi y Marina Dimova. También se contó con el apoyo de: 1) reuniones regulares virtuales donde los participantes realizaron presentaciones preliminares de sus trabajos en los meses de junio, julio y agosto; 2) una reunión presencial en la sede del CEMLA, los días 23 y 24 de septiembre, y 3) tres paneles durante la reunión de la Red de Investigadores 2016, celebrada en Brasilia los días 7 y 8 de noviembre. A lo largo de este proceso contamos siempre con el apoyo de CAF.

Este libro reúne los trabajos que finalmente se elaboraron dentro de la investigación conjunta sobre decisiones financieras de los hogares. Los trabajos dentro de la primera parte de este libro analizan los principales factores determinantes de las decisiones financieras de los hogares relacionadas con la tenencia de productos de ahorro y crédito, y en especial en la diferencia de uso de productos financieros formales o informales. Este hecho es relevante en la región, donde ambos, productos financieros formales e informales conviven de forma armoniosa (Demirgüç-Kunt *et al.*, 2015). De los estudios se deriva que las variables sociodemográficas –principalmente el sexo, la educación, los ingresos y la ocupación–, la educación financiera, las habilidades numéricas y los rasgos de personalidad son factores determinantes de las decisiones financieras de los hogares de la región.

Para Bolivia, Angélica del Carmen Calle analiza los factores determinantes de la tenencia de productos financieros formales e informales. Los resultados muestran que dicha tenencia en este país depende en gran medida del nivel socioeconómico. En concreto, para productos financieros informales, la autora obtiene que ser mujer, tener educación primaria y menores ingresos aumenta la probabilidad de contar con este tipo de productos. Para el caso de la tenencia de productos informales y formales de manera conjunta, se observó una mayor probabilidad para los hogares con nivel socioeconómico medio, personas con educación secundaria o menor y personas con conocimientos financieros medios y altos.

---

<sup>1</sup> Los seminarios virtuales están disponibles en: <<https://www.youtube.com/watch?v=c38v1u6rgvM&feature=youtu.be>> , <<https://www.youtube.com/watch?v=PUpFbpBxbEg&feature=youtu.be>> , <<https://www.youtube.com/watch?v=xJPv5gX39OM&feature=youtu.be>> .

Gabriel Garber y Sergio Koyama, del Banco Central do Brasil, utilizan una técnica que combina variables y ponderaciones, la cual: 1) produce medidas de conocimiento financiero y actitudes financieras; y 2) permite medir los efectos de los conocimientos y las actitudes financieras en los comportamientos financieros. La metodología utiliza el impacto predicho del conocimiento y las actitudes financieras sobre el comportamiento para asignar las ponderaciones que deberían considerarse para intervenciones de política, como programas de educación financiera. El estudio se realiza con la encuesta CAF para Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú. Los efectos de las actitudes financieras y los conocimientos sobre el comportamiento varían entre los países y con ello, por tanto, las ponderaciones sobre las que se deben basar las intervenciones. Aunque las ponderaciones varían de unos países a otros, los autores concluyen que las actitudes financieras –en especial, la tendencia a fijarse objetivos de largo plazo– son un factor esencial de las decisiones financieras de los hogares.

Para el caso de Colombia, Ana María Iregui-Bohórquez, Ligia Melo-Becerra, María Teresa Ramírez-Giraldo y Ana María Tribín-Uribe analizan empíricamente los factores determinantes del ahorro de individuos de ingresos medios y bajos de las zonas urbana y rural. Sus resultados muestran que la probabilidad de ahorrar aumenta con la educación, el ingreso, la participación laboral y la tenencia de vivienda. Por otro lado, los resultados indican que la educación y el ingreso aumentan la probabilidad de ahorrar en bancos y disminuyen la probabilidad de ahorrar de manera informal, tanto en la zona urbana como en la rural.

En otro estudio para Colombia de este volumen, las mismas autoras proporcionan evidencia empírica sobre los factores determinantes de la probabilidad de que un hogar tenga crédito, formal o informal, así como de que los hogares se encuentren atrasados en el pago de sus créditos. Los resultados indican que la probabilidad de que un hogar tenga crédito está relacionada positivamente con estar casado, la educación, el ingreso, el tamaño del hogar, la propiedad de la vivienda y la participación laboral. Las estimaciones indican que el ingreso y la educación tienen una correlación positiva con la probabilidad de tener crédito formal y negativa con la probabilidad de tener crédito informal. Finalmente, el ingreso, el destino de los créditos y algunos eventos inesperados explican la probabilidad de estar en mora.



Daisy Pacheco y Ana María Yaruro analizan para Colombia cuáles son las variables que determinan que las personas decidan o no adquirir productos y servicios financieros, pero con una novedad: relacionan el hecho de tener un producto financiero con el hecho de conocer o no dicho producto. Para ello, las autoras, mediante un análisis de tablas de contingencia de dos factores, estiman la dependencia entre el conocimiento y la tenencia de productos financieros con variables sociodemográficas, actitudes financieras de los hogares, entre otras variables. Los resultados indican que no poseer un producto financiero, a pesar de conocer su existencia, está relacionado con educación e ingresos bajos, así como con la carencia de un presupuesto, entre otros.

María José Roa, Ignacio Garrón y Jonathan Barboza, del CEMLA, analizan el papel de las características cognitivas, los rasgos de personalidad y la educación financiera en las decisiones de ahorro y crédito en Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú con base en datos de la encuesta coordinada por CAF. Este trabajo es un análisis que incorpora factores determinantes alternativos de las decisiones financieras distintos a los señalados por la teoría económica tradicional. Los resultados muestran que las personas diligentes y con mayores habilidades numéricas tienen mayor probabilidad de participar en los mercados formales de crédito y ahorro, además presentan una mayor tendencia a ahorrar. Asimismo, la educación financiera es relevante para la tenencia de crédito y para la participación en el sector financiero formal.

En Perú, Augusta Alfageme y Nelson Ramírez, primero muestran un panorama general de la evolución del acceso a servicios financieros. Su estudio descriptivo muestra fuertes diferencias en los grados de bancarización según el monto de ingreso, la posibilidad de ahorro y la educación del jefe del hogar, entre otros. A pesar de estas brechas, se observan también sectores sin bancarizar en los quintiles más ricos y entre los que tienen educación superior. Del lado del ahorro, su análisis muestra que los hogares de menores ingresos también ahorran y que hay hogares con altos ingresos que no están bancarizados. En segundo lugar, analizan los factores determinantes del acceso a servicios financieros con un modelo estándar probit de variables binarias. El acceso se define como la situación en la que algún miembro del hogar cuenta con algún producto bancario. Los autores encuentran una relación positiva entre ingreso, educación y edad con relación al grado de bancarización; y una relación negativa entre dicho grado y la población en área rural y en situación de pobreza.

En la República Dominicana, Harold Vásquez y María del Mar Castaños evalúan cómo la falta de información y habilidades matemáticas afectan la probabilidad de que un individuo obtenga crédito informal. Los autores tratan además de identificar algunos de los principales factores que determinan las decisiones financieras de los hogares. Con un modelo multinomial logit, encuentran que tener bajas rentas, no ser cliente de un banco y no comprender conceptos financieros básicos incrementan la probabilidad de adquirir crédito a través de fuentes informales.

En este mismo país, Carlos Delgado analiza los factores determinantes de la probabilidad de que un hogar cuente al menos con un producto bancario, mediante modelos de probabilidad para variables de respuesta binaria. Los resultados indican que esta probabilidad depende fundamentalmente de variables relativas a la situación laboral, monto de ingreso, educación formal y actitudes financieras de los hogares. Respecto a este último factor, en concreto planear las compras y vigilar los asuntos financieros presentaron los efectos marginales de mayor peso.

En Uruguay, Gerardo Licandro y Miguel Mello dan un giro respecto a los objetivos y el tema de los trabajos anteriores de este volumen, al estudiar los factores asociados a la dolarización financiera y cultural de los hogares uruguayos. Los autores aproximan el fenómeno de la dolarización cultural por medio de la opción de reporte por monedas de los agentes encuestados, mientras que definen la dolarización financiera como la participación de los activos bancarios en dólares en el total de los activos. Por un lado, los autores encuentran que el grado de dolarización de los ahorros bancarios se explica principalmente por el tamaño de los ahorros y la riqueza del hogar. Por otro lado, encuentran que la dolarización cultural se asocia con la riqueza, el ser propietario de vivienda, la edad y los años de educación formal. Los autores concluyen que el peso de los activos reales en la riqueza –y de estos en la dolarización y la dolarización cultural–, sugieren que la dolarización de los precios de los bienes de alto valor en Uruguay (casas y autos) es un factor clave que explica la dolarización cultural. Asimismo, todos los factores que refuerzan la idea que las grandes cantidades deben comunicarse en dólares contribuirían a profundizar dicho fenómeno.

En la segunda parte de este volumen, se agrupan una serie de trabajos enfocados en analizar el efecto de distintas políticas ligadas a

la inclusión financiera sobre las decisiones financieras de los hogares, tanto de ahorro como de crédito.

En México, Mauricio Carabarán, Adrián de la Garza, Juan Pedro González y Antonio Pompa evalúan el efecto del modelo de agentes corresponsales sobre la inclusión financiera, en concreto sobre el número de cuentas activas bancarias y el total del volumen de depósitos bancarios. Para ello utilizan un modelo de diferencias en diferencias. Los resultados preliminares muestran un efecto positivo de los agentes corresponsales en ambas medidas de ahorro formal. Los autores no encuentran efectos diferenciados para los municipios rurales, pero sí encuentran evidencia de un efecto de contagio en el ámbito municipal; lo cual sugiere que el ahorro bancario podría reducirse si se comienza a establecer una relación con el corresponsal.

Para México también, Carolina Rodríguez estudia el efecto de un incremento del impuesto de valor agregado (IVA) sobre la probabilidad de tener una cuenta bancaria, considerando que la informalidad es el principal canal de este efecto. En particular se asume que un incremento de la tasa IVA incrementa los beneficios de ser informal, lo cual decrece la probabilidad de que los microempresarios tengan una cuenta bancaria para evitar la fiscalización. Para cumplir con su objetivo, la autora utiliza una aproximación de diferencias en diferencias, basada en un cambio en la legislación sobre el IVA en México en el año 2014. Esta enmienda impositiva representa un experimento natural, que compara microempresarios en las áreas afectadas por la enmienda impositiva con microempresarios en otras áreas, antes y después de la reforma. Sus resultados sugieren que un incremento de la tasa IVA afecta de forma negativa a la inclusión financiera de los microempresarios.

Finalmente, para Uruguay, María Victoria Landaberry realiza una estimación de modelos sobre la probabilidad de no pago de los hogares, en el que considera las características sociodemográficas y financieras del hogar para Uruguay. La autora obtiene que el ingreso del hogar, la relación entre los gastos e ingresos y la edad del jefe de hogar son significativos para explicar la probabilidad de no pago en todos los segmentos de crédito, y la educación del jefe de hogar es relevante únicamente para el segmento de crédito no hipotecario. El trabajo también evalúa el efecto de la obligatoriedad del pago de salarios por medios electrónicos introducido por la Ley de Inclusión Financiera sobre el no pago de deuda por parte de los hogares. De acuerdo con los resultados, el acceso a cuentas bancarias

incrementa la cantidad de hogares con deuda no hipotecaria y tarjetas de crédito, cada uno de ellos presenta distintos tipos de riesgos.

## **Bibliografía**

- Akerlof, G. A., y R. J. Shiller (2010), *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*, Princeton University Press.
- Alamsyah, H. (2015), “Bank Indonesia–Improved Efficiency through Data Collection”, discurso durante la firma del acuerdo de cooperación entre el Banco de Indonesia y el Ministerio de Gobierno de la República de Indonesia, Jakarta, 23 de febrero.
- Banco de Inglaterra (2015), *One Bank Research Agenda*, Discussion Paper, febrero.
- Cavallo, E., y T. Serebrisky, (2016), *Saving for Development: How Latin Americans Can Save More and Better*, Development in the Americas Series, Banco Interamericano de Desarrollo y Palgrave Macmillan, Washington, DC, y Nueva York, 329 páginas.
- De Meza, David, B. Irlenbusch, y D. Reyniers (2008), *Financial Capability: A Behavioural Economics Perspective*, Consumer Research, núm. 69, FSA, Londres. <<http://www.fsa.gov.uk/pubs/consumer-research/crpr69.pdf>>.
- Demirgüç-Kunt, A., L. Klapper, D. Singer, y P. Van Oudheusden (2015), *The Global Findex Database: Measuring Financial Inclusion Around the World*, Policy Research Working Paper, núm. 7255, Banco Mundial, Washington, D. C., 97 páginas. <<http://hdl.handle.net/10986/16010>>.
- Dudley, W. C. (2015), *Students Loans and Household Finance*, discurso de apertura en la “Convening on Student Loan Data Conference”, Banco de la Reserva Federal de Nueva York, Nueva York, 4 de marzo.
- García, N., A. Grifoni, J. C. López, y D. Mejía, (2013), *Financial Education in Latin America and the Caribbean: Rationale, Overview and Way Forward*, OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, núm. 33, OECD Publishing, París. <<http://dx.doi.org/10.1787/5k41zq7hp6d0-en>>.

- Lusardi, A. (2008), *Financial Literacy: An Essential Tool for Informed Consumer Choice?*, NBER Working Paper, núm. 14084, Cambridge. <[http://www.nber.org/papers/w14084.pdf?new\\_window%3D1](http://www.nber.org/papers/w14084.pdf?new_window%3D1)>.
- Mehrotra, A., y J. Yetman, (2015), “Financial Inclusion—Issues for Central Banks”, *BIS Quarterly Review*, 18 de marzo, pp. 83-96, <[https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1503h.pdf](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1503h.pdf)>. En español, “Inclusión financiera: implicaciones para los bancos centrales” (2015), *Boletín*, CEMLA, vol. LXI, núm. 3, julio-septiembre, pp. 135-150.
- Mejía, D., y G. Rodríguez, (2016), *Determinantes socioeconómicos de la educación financiera. Evidencia para Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú, Serie de Políticas Públicas y Transformación Productiva*, núm. 23, CAF, Bogotá, <<http://scioteca.caf.com/handle/123456789/835>>.
- Roa, M. J. (2013), “Inclusión financiera en América Latina y el Caribe: acceso, uso y calidad”, *Boletín*, CEMLA, vol. LIX, núm. 3, julio-septiembre, pp. 121-148.
- Roa, M. J. (2016), “Can Financial Inclusion and Financial Stability Go Hand in Hand?”, *Economic Issues*, vol. 21, núm. 2 septiembre, pp. 81-103.
- Roa, M. J., G. Alonso, N. García, y D. Rodríguez (2014), *Educación e inclusión financiera en América Latina y el Caribe: programas de los bancos centrales y las superintendencias*, CEMLA y Banco de la República de Colombia, México, 128 páginas.

