

**LAS DECISIONES FINANCIERAS DE LA POBLACIÓN POBRE EN COLOMBIA
Y SU IMPORTANCIA EN LA REDUCCIÓN DE POBREZA**

MARIO BRAYAN OCAMPO PORTILLA

**UNIVERSIDAD DEL VALLE
FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES Y ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA
SANTIAGO DE CALI
2014**

**LAS DECISIONES FINANCIERAS DE LA POBLACIÓN POBRE EN COLOMBIA
Y SU IMPORTANCIA EN LA REDUCCIÓN DE POBREZA**

MARIO BRAYAN OCAMPO PORTILLA

**Trabajo de grado presentado como requisito parcial para optar al título de
Economista**

**DIRECTOR:
INÉS MARÍA ULLOA**

**UNIVERSIDAD DEL VALLE
FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES Y ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA
SANTIAGO DE CALI
2014**

**Para mi madre, gracias por la espera
y apoyo incondicional durante mi
proceso de formación profesional.**

**Para mi familia, gracias por su aporte
constante para lograr este objetivo.**

**Agradezco a los docentes que con
su valiosa colaboración me han
permitido culminar este trabajo.**

TABLA DE CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN.....	1
2. ESTADO DEL ARTE.....	3
3. MARCO TEÓRICO.....	7
3.1 Concepción de pobreza.....	7
3.2 Decisión de ahorro-consumo.....	9
3.3 Decisión de endeudamiento.....	12
3.4 Decisiones financieras de ahorro-consumo y endeudamiento en acumulación de activos.....	14
3.5 Acumulación de activos y pobreza.....	16
4. METODOLOGÍA.....	18
4.1 Análisis descriptivo.....	20
4.1.1 Pobreza en Colombia.....	20
4.1.2 Acumulación de activos.....	22
4.1.3 Decisiones financieras de la población pobre.....	24
4.2 Modelo.....	29
5. RESULTADOS.....	32
5.1 Impactos parciales en políticas y programas.....	35
6. CONCLUSIONES.....	36
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	39

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfico 1. Mercado de fondos prestables con racionamiento crediticio.....	13
Gráfico 2. Tasa de incidencia de la pobreza en Colombia por dominio (2002-2013).....	20
Gráfico 3. Medio para adquisición de activos.....	24
Gráfico 4. Razones de los hogares para no ahorrar	25
Gráfico 5. Hogares, con quién poseen crédito.....	27
Gráfico 6. Hogares, principal destinación del crédito	28

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Tasa de incidencia de la pobreza de Colombia en comparación con algunos países de la región (2002-2012)	21
Tabla 2. Posesión de activos físicos.....	22
Tabla 3. Posesión de activos financieros.....	23
Tabla 4. Ahorro de los hogares	25
Tabla 5. Dónde ahorran los hogares.....	26
Tabla 6. Razón principal para no ahorrar en el sistema financiero.....	26
Tabla 7. Destino del ahorro por los hogares	26
Tabla 8. Tenencia de deuda por los hogares.....	27
Tabla 9. Estimación del modelo.....	32
Tabla 10. Prueba de robustez del modelo bajo un enfoque de pobreza por NBI.....	34
Tabla 11. Estimación de impactos parciales en políticas públicas.....	36

RESUMEN

En el presente trabajo se analizan las decisiones financieras (ahorro y endeudamiento) que toman los hogares pobres en Colombia. Con ello se busca encontrar la relación existente entre estas decisiones y la probabilidad de ser pobre. Se realiza a partir de la información de la Encuesta Longitudinal Colombiana de la Universidad de los Andes (ELCA) y se estima a través de un modelo Probit. Se encuentra que el ahorro y el endeudamiento, este último expresado por el tipo de entidad a la que se solicita el crédito y en qué se destina, son significativos en la probabilidad de ser pobre. En este sentido se obtiene que si un hogar, además de ser beneficiario de un programa de transferencia condicionada como Familias en Acción, puede ahorrar, mantener buenas prácticas de destinación de deuda y se le permite el acceso al financiamiento en entidades formales, se logra una disminución mayor de la probabilidad de estar en pobreza.

Palabras clave: Decisión financiera, pobreza, acumulación de activos, ahorro, endeudamiento.

Clasificación JEL: C25, C29, D14, E21, I31, I32, I38.

1. INTRODUCCIÓN

La existencia de hogares en condición de pobreza hace surgir una problemática social importante, debido a que la pobreza produce restricciones en la calidad de vida, como restricciones al disfrute a quien la padece. Para Amartya Sen (1982) la pobreza se concibe como la ausencia de capacidades básicas que le permiten a cualquier individuo insertarse en la sociedad y esa ausencia, no les permite obtener bienestar. Además de eso, el problema de la pobreza trae consigo hambre y desnutrición, altas tasas de fertilidad en adolescentes pobres, explotación, analfabetismo, inseguridad, mortalidad infantil, falta de oportunidades, violencia y otros inconvenientes a la población. En Colombia, la tasa de incidencia de la pobreza todavía se mantiene en niveles considerables, para el año 2013 esta se ubica en 30.6%, con una disminución promedio de 2.17 puntos porcentuales entre 2002-2013. Así mismo, Colombia se mantiene entre los diez países en América Latina con mayor porcentaje de población en situación de pobreza, estando por encima de países como Ecuador, Venezuela y Perú (CEPAL, 2013).

Una de las principales formas en la que Colombia aborda su lucha contra la pobreza, es a través de políticas y programas estatales. Por lo que a finales del siglo XX se llevó a cabo la implementación de programas sociales de subsidios en Colombia, buscando reducir la incidencia de la pobreza ante la fuerte recesión que enfrentó el país entre 1997-1999. En el año 2000, se creó la Red de Apoyo Social (RAS) como una forma de recuperación socioeconómica del país, direccionada hacia la población más vulnerable a través de la ejecución de tres programas de transferencias condicionadas: Jóvenes en Acción, Empleos en Acción y Familias en Acción.

Aun así, estos programas han utilizado unas estrategias enfocadas hacia las transferencias monetarias condicionadas de participación del hogar en controles de crecimiento, desarrollo y asistencia escolar de los niños, proporcionar ocupaciones transitorias y realizar inserción laboral de jóvenes vulnerables. Estos programas han considerado pocas estrategias orientadas hacia las decisiones financieras que toman los hogares pobres y lo que implica éstas en la situación de pobreza.

Siguiendo las metodologías y estimaciones adoptadas por Núñez & Espinoza (2005), quienes han encontrado resultados de relaciones determinísticas entre los comportamientos que tienen los hogares frente a la escolarización y el trabajo con la incidencia en la pobreza en Colombia, también se podría incluir su comportamiento financiero (ahorro-consumo y endeudamiento) como factor clave para la acumulación de activos y reducción de pobreza, como se espera mostrar en este trabajo.

La población pobre y no pobre en Colombia debe enfrentar decisiones de tipo financiero, como decisiones de inversión, ahorro-consumo y decisiones de financiamiento (endeudamiento) con base en el ingreso disponible. Sus decisiones financieras les permiten acumular activos, a través del ahorro o el crédito y la destinación de esos recursos a la inversión. Autores como Atanasio & Székely (1999) muestran que un individuo u hogar puede adquirir o incrementar su acervo de capital (físico y humano), adquirir activos financieros y factores de producción, para incrementar el nivel de activos que poseen y a su vez obtener una acumulación de riqueza. Esta acumulación va a proporcionar a los hogares la generación de ingresos a través de los retornos o rendimientos que generen sus activos, permitiéndoles posteriormente emprender nuevos proyectos, participar en la economía de mercado, aumentar el bienestar de los individuos e incrementar el patrimonio permanentemente.

En el presente trabajo se espera encontrar que las decisiones financieras (ahorro y endeudamiento) son significativas y pueden disminuir la probabilidad de ser pobre. Si las políticas y programas implementados para combatir la pobreza como Familias en Acción acompañan y tienen en cuenta las decisiones financieras que tomarían los hogares pobres como ahorrar, tener acceso al financiamiento en mercados formales y tener buenas prácticas de destinación del ahorro y la deuda del hogar hacia la inversión en activos, la probabilidad de ser pobre disminuiría más.

Para llevar a cabo este objetivo se realizará la estimación de un modelo Probit con los datos de la Encuesta Longitudinal Colombiana de la Universidad de los Andes (ELCA) para el

año 2013. Se estima la probabilidad de ser pobre para un hogar, bajo un enfoque de pobreza desde la exclusión social y vulnerabilidad. Esta estimación se realiza con base en el estrato socioeconómico al que pertenece y en función del ahorro, del acceso al crédito formal o informal, la destinación de la deuda hacia la inversión en activos y otros determinantes. Luego se realiza una prueba de robustez de los resultados bajo el enfoque de pobreza por Necesidades Básicas Insatisfechas. Posteriormente se realiza una simulación de dos programas de transferencias condicionadas que involucran una política activa y pasiva de las decisiones de ahorro y endeudamiento, para considerar el impacto parcial y la importancia que tendrían en estos programas un acompañamiento de estas decisiones, para disminuir aún más la pobreza.

2. ESTADO DEL ARTE

En la literatura existente el estudio de las decisiones de ahorro y endeudamiento para la acumulación de activos, no se ha tratado conjuntamente para identificar su relación con la situación de pobreza. Sherraden (1991) destaca la poca atención que se le ha dado al tema de acumulación y acceso de activos de la población pobre en Estados Unidos en las políticas sociales. Expone los incentivos de ahorro en cuentas de desarrollo individuales para propósitos específicos como educación superior, vivienda, emprendimiento de proyectos, seguridad del retiro y adquisición de patrimonio para la clase media y alta. A la vez que muestra que la estructura de política social norteamericana restringe el acceso de los más pobres a estas cuentas individuales. Posteriormente Sherraden et al. (2001) abordan el interrogante de cómo salir de la pobreza y encuentran que en esencia es una cuestión de cómo ahorrar y acumular activos.

Hartfree & Collard (2003) reseñan las relaciones existentes entre deuda, crédito y pobreza de los hogares pobres en un estudio en el Reino Unido. Buscan encontrar la relación que hay entre las deudas y las políticas crediticias para poder reducir la pobreza. La evidencia encontrada muestra que los bajos ingresos y la deuda se correlacionan entre sí, pero no hay evidencia suficiente para determinar que la deuda causa la pobreza. Aun así, se determina

que la deuda de los hogares de bajos ingresos, reduce aún más su nivel de vida y ellos pueden encontrar muy difícil volver a una situación financiera más estable. La evidencia pone de relieve dos cuestiones claves para los hogares de bajos ingresos con crédito: la vulnerabilidad a las caídas en los ingresos y mayor riesgo para otorgarles más deuda. Sugieren que se puede remediar esos efectos con políticas que permitan la accesibilidad a préstamos de pequeña suma, reestructurar la regulación crediticia y generar educación financiera a los hogares de más bajos ingresos para no reducir sus ingresos.

Por su parte, Bernal (2007) aborda la capacidad financiera que tienen los pobres en México para ahorrar y cómo les permite esta última acumular activos bajo diversas condiciones o intensidades de pobreza. El autor realiza el análisis de acaparamiento de activos que poseen los pobres, a través de los activos no monetarios y préstamos que poseen. Se concluye que hay una exclusión de crédito, ahorro y protección social de la población más pobre, quienes a su vez mantienen los niveles más bajos de activos en la muestra de estudio, no permitiéndoles lograr salir de esa situación. El autor plantea la necesidad de crear estrategias de ahorro y crédito que permitan la acumulación de activos bajo distintas intensidades de pobreza para lograr que superen esa condición.

Levine (2008) plantea que el funcionamiento del sistema financiero formal es profundamente importante para los pobres, puesto que las finanzas afectan las oportunidades económicas. Destaca que la expansión de la economía en general, con políticas de distribución e inclusión en el sistema financiero a través del acceso al crédito a los pobres, podría mejorar las finanzas personales de esta población. Concluye que las mejoras en el sistema financiero pueden aumentar tanto la eficiencia como la equidad en la economía en beneficio de la población más pobre.

Por otro lado Behrman et al. (2012) evalúan la acumulación de riqueza para disminuir la pobreza, desde la educación financiera y escolarización. Buscan encontrar si las personas que tienen dificultades para entender sus necesidades financieras, son también menos propensas a acumular riquezas. Lo realizan examinando los vínculos entre la acumulación de riqueza y la educación financiera. Los autores desarrollan una nueva medida de

educación financiera que agrega un conjunto más completo de los temas financieros como interés compuesto, inflación y diversificación de riesgo. Encuentran que la educación financiera puede hacer una diferencia significativa para el comportamiento financiero y que plantea aspectos relevantes para ser tenidos en cuenta en una política educativa financiera y reducción de pobreza.

Mazumder & Wencong (2013) proporcionan una visión general del acceso al microcrédito a los pobres en el área rural de Bangladesh, relacionada con el impacto que tiene en la situación de pobreza. Así mismo consideran los factores pertinentes que influyen en los ingresos de los beneficiarios de microcréditos. Los principales hallazgos revelan que hay un impacto positivo en los ingresos, la dotación de activos, el nivel de vida y reducción de pobreza al incorporarse programas de microcrédito. Además se encuentra que la utilización de crédito para acumular activos llega a ser el principal factor para incrementar los ingresos. Concluyen que el microcrédito tiende a ser un factor importante para tener un impacto en los ingresos de los hogares y minimiza la situación de pobreza en una medida razonable.

Así mismo en Colombia se destaca el trabajo realizado por Núñez & Cuesta (2006). Ellos abordan distintos factores que influyen y que son considerados como trampas de pobreza en el país, como la carencia del capital de trabajo y participación en el mercado formal. Sin embargo, no incorporan las decisiones financieras en su análisis. Ellos plantean un programa que busca contrarrestar la pobreza extrema en Colombia, el cual es diseñado teniendo en cuenta la integración de todos los servicios del Estado para las familias más necesitadas. Con ello estiman un programa multidimensional contra la pobreza, teniendo en cuenta el gran impacto que generan estas trampas de pobreza en la permanencia de la misma.

Por su parte, Marulanda (2007) analiza la política social en términos de microfinanzas y su relación con la pobreza y la indigencia, proponiendo realizar ajustes que permitan orientar los programas hacia una mayor oferta de servicios financieros para los hogares más pobres y vulnerables. En ese trabajo se halla que la dinámica reciente ha estado ligada a ofrecer

acceso a crédito a microempresarios y no a la población de bajos ingresos. Además muestra que los avances en microcrédito han sido lentos y el nivel de bancarización de la población colombiana es bajo. Por otro lado la utilización de instrumentos crediticios informales es considerable y conlleva costos elevados para los pobres. Realiza finalmente propuestas en la política social dirigidas a mejorar esas condiciones.

Marulanda et al. (2012) reseñan el primer año de operación de un programa “piloto” de promoción de la cultura del ahorro, el cual pretendía dirigirse al apoyo del objetivo de los subsidios del Programa de Familias en Acción (FA) en 2008 para reducir la pobreza. Para tal caso se utilizó el diseño de dos instrumentos: educación financiera e incentivos monetarios, con el fin de documentar su implementación, identificar restricciones, cuellos de botella en su ejecución, así como determinar cuál había sido hasta el momento el instrumento más efectivo para promover el ahorro formal. Para ello abordan el impacto que tiene la educación financiera y el acceso a los sistemas financieros para promover una cultura de ahorro y mejorar la situación de las familias pobres en Colombia. En este trabajo identifican descriptivamente que la existencia de programas de subsidios condicionados con una cultura de ahorro, ofrece una posibilidad excepcional para la promoción de la inclusión financiera y mejorar sus condiciones de vida.

En el presente trabajo al partir de la hipótesis que las decisiones financieras de ahorro y endeudamiento permiten la acumulación de activos, se establece cómo estas decisiones pueden reducir la pobreza. Siendo el aporte del trabajo, estimar para Colombia un modelo que permita determinar conjuntamente la significancia y los efectos del ahorro y el endeudamiento en la probabilidad de ser pobre. Efectos que pueden reducir aún más la probabilidad de ser pobre con el acompañamiento de estas decisiones en programas de transferencias condicionadas como Familias en Acción.

3. MARCO TEÓRICO

3.1 Concepción de pobreza

Tradicionalmente la condición para determinar la pobreza ha sido concebida desde la situación bajo una línea o umbral de pobreza. Este umbral de pobreza es considerado el nivel de gasto mínimo para acceder a los bienes y servicios necesarios para participar “aceptablemente” en la vida económica en una determinada situación y momento. Es decir, estas “líneas de pobreza” establecen el ingreso o gasto mínimo que permite mantener un nivel de vida adecuado, según ciertos estándares elegidos (Ray, 2002).

Así mismo, la pobreza ha sido enlazada con una medida de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI). Éstas se definen como la carencia de cualidades indispensables para un hogar, expresadas como privaciones en términos de educación, vivienda, salud y servicios básicos para un agente económico. De cierto modo, se tiene la ventaja de caracterizar a los hogares pobres de manera más apropiada que el ingreso, ya que ofrece información detallada sobre el tipo de carencias que presentan (Feres & Mancero, 2001). Sin embargo, el método mantiene limitaciones como la no inclusión de personas que a pesar que no satisfacen las características elegidas para definir las necesidades insatisfechas, sí presentan alto niveles de insatisfacción en otras características restantes relacionadas a la condición de pobreza. Igualmente pueden depender de variables físicas que estén afectadas por el nivel de urbanización y no por características del nivel de vida del hogar precisamente (Katzman, 1995).

Por otro lado, Sen (1982) abarca la pobreza desde el enfoque de las capacidades. Para él esta condición es un asunto de privación. La pobreza se concibe como la carencia de capacidades básicas que permiten a cualquier individuo poder insertarse en la sociedad, por medio del ejercicio de su voluntad. En un sentido más extenso, la pobreza no es un asunto de escasez de bienestar, sino más bien de una imposibilidad para obtener bienestar justamente a causa de la ausencia de medios.

De igual manera la pobreza ha sido abarcada desde un enfoque subjetivo. Éste se basa en las apreciaciones que tienen los individuos acerca de sus condiciones de vida y del entorno que los rodea. En este método estaría implícito el supuesto que “cada individuo por sí mismo es el mejor juez de su propia situación” (Van Praag et.al., 1982). Se ha señalado que el método subjetivo estaría libre de arbitrariedades, puesto que la definición de pobreza no estaría dada por quien realiza el estudio sino por la población bajo estudio (De Vos & Garner, 1991. Ravallion & Lokshin, 1999).

Nuevos enfoques sobre la pobreza han servido como soporte a las formulaciones teóricas de las nuevas políticas y programas sociales. Entre las nuevas tendencias se logra destacar principalmente, la pobreza desde la exclusión social y la vulnerabilidad.

La exclusión social se considera como la situación en la que algunos individuos permanecen por fuera de los procesos de desarrollo, como resultado de la incapacidad de integración del modelo social vigente. En comparación con los métodos tradicionales que miden la pobreza con un carácter transversal, este enfoque resalta la presencia de procesos que operan como determinantes dinámicos de la exclusión política, económica o cultural de los individuos. La pobreza a través de la exclusión a nivel económico, se percibe a través del mercado de trabajo y de capitales, que restringe el acceso a los medios necesarios para participar en la producción y el consumo a cierto tipo de población (Silver, 1994).

De la misma manera el enfoque de la pobreza desde la vulnerabilidad la delimita como la condición donde los individuos, hogares y comunidades, con una baja dotación de activos y diversificación de estrategias, mantienen una menor capacidad de respuesta y resiliencia. Por lo tanto, a causa de su situación de desventaja social se exponen a mayores niveles de riesgo cuando se enfrentan a variaciones significativas en los planos político, social y económico, los cuales afectan sus condiciones de vida y la capacidad de habilitarse con ayuda externa o con sus propios medios (Busso, 2001). Aquí se establece la diferencia entre grupos que se encuentran en una completa indefensión frente a grupos con una capacidad de adaptación, los primeros van a mantener una condición de presión que los fuerza a tener un consumo insostenible de sus activos sin poder fácilmente renovarlos (De Haan, 1999).

La importancia de estas nuevas perspectivas se da ante la motivación de propuestas que enfrenten la brecha de percepciones de la pobreza y que generen alternativas factibles permitiendo adecuar acciones externamente. La medición de la pobreza en estos enfoques, se realiza a través de segregar por clases sociales o por medio de estratos socioeconómicos, identificando el o los grupos que padecerían exclusión social y vulnerabilidad (Chambers, 1995. McGee, 1997).

3.2 Decisión de ahorro-consumo

Desde la teoría económica se ha considerado al ahorro como una decisión tomada por los individuos teniendo en cuenta sus decisiones de consumo, existiendo una relación inversa entre estas dos. Si los individuos deciden destinar menos de su ingreso a consumir ahora, van a ahorrar. Por el otro lado, si ellos deciden consumir más de su ingreso en el momento, van a desahorrar o reducir su ahorro futuro. Sin embargo, los individuos pobres deben pagar más (en términos de costos de oportunidad) para ahorrar, porque deben sacrificar su escaso ingreso en consumo inmediato.

Las hipótesis construidas en la teoría económica respecto al ahorro, se han realizado para un ahorro futuro. Entre estas se encuentra la hipótesis de “ingreso permanente” de Friedman (1957), en la cual un agente económico permanece con una utilidad marginal de consumo constante a través del tiempo. Es decir, ante las fluctuaciones en el ingreso que los individuos tengan, ellos van a conservar su nivel de consumo constante a lo largo de su vida. Mientras que la hipótesis de “ciclo de vida” de Ando & Modigliani (1963,1957), el ahorro mantiene un comportamiento en forma de U invertida a lo largo de la vida de los individuos. Ellos van a ahorrar en un periodo de la vida, principalmente pensando en la vejez, pero desahorran cuando llegan a esa situación.

En los anteriores modelos se trata la decisión del ahorro, bajo una situación que supone que en la economía existe un individuo o un hogar representativo, cuyo objetivo es maximizar

una función de utilidad intertemporal. Esta función está sujeta a los recursos con los que cuenta a lo largo de su vida.

Romer (2012) expone una función de utilidad intertemporal, bajo la hipótesis de ingreso permanente, de la siguiente forma: si el individuo vive T períodos, el problema que enfrenta está dado por:

$$\text{Max } U = \sum_{t=1}^T U(C_t) \text{ s.a } \sum_{t=1}^T C_t \leq A_0 + \sum_{t=1}^T Y_t \quad (3.1)$$

La primera ecuación representa la utilidad intertemporal del individuo, que se deriva del consumo C en cada período t. La segunda ecuación representa la restricción presupuestaria dinámica. Esta ecuación indica la riqueza inicial como A_0 y el ingreso en t por Y_t . Este último incluye el ingreso laboral y las transferencias que reciben por parte del gobierno y otras personas. La tasa de interés es exógena y por simplicidad igual a cero.

El resultado de la maximización intertemporal se puede resumir en la siguiente ecuación:

$$C_t = \frac{1}{T} (A_0 + \sum_{t=1}^T Y_t) \quad (3.2)$$

Donde el consumo de los individuos y hogares dependerá del ingreso a lo largo de su vida, por lo que ellos anticipan los ingresos futuros para suavizar su consumo.

La situación de ahorro para el individuo del hogar se da de la siguiente forma:

$$S_t = Y_t - C_t \quad (3.3)$$

Remplazando la ecuación (3.2) en (3.3) se obtiene:

$$S_t = (Y_t - \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T Y_t) - \frac{1}{T} A_0 \quad (3.4)$$

En esta situación se presenta que el ahorro es alto cuando el ingreso es más alto que su promedio, es decir cuando el ingreso transitorio es mayor. Ante la presencia de remuneración de activos, la posibilidad del ahorro no sólo depende del nivel de ingresos

disponible a lo largo de su ciclo de vida, sino que además depende del retorno de los activos A que poseería, representado en la ecuación (3.5) por la tasa de rendimiento r .

$$S_t = Y_t - C_t + r A_t \quad (3.5)$$

En este modelo se debe hacer una extensión ante la presencia de incertidumbre en los ingresos y liquidez a la cual la población pobre se enfrenta. Deaton (1990) implementa una ampliación al anterior modelo con ahorro precautorio donde los ingresos son inciertos. El comportamiento que siguen los hogares es acumular pequeños inventarios ante las restricciones e incertidumbres de liquidez.

El individuo sabe que en su vida va a satisfacer el consumo y este se debe igualar a la restricción presupuestaria incluyendo las expectativas del ingreso:

$$C_t = \frac{1}{T} (A_0 + \sum_{t=1}^T E_t[Y_t]) \quad (3.6)$$

Aquí se tiene en cuenta que para cada período, la expectativa de consumo del próximo período es igual a consumo actual. Esto implica que los cambios en el consumo son impredecibles. Por definición de las expectativas, se puede escribir:

$$C_t = E_{t-1}(C_t) + e_t \quad (3.7)$$

Donde e_t es una variable cuya expectativa al cierre del periodo $t-1$ es cero, por lo que $E_{t-1}(C_t) = C_{t-1}$, por lo tanto:

$$C_t = C_{t-1} + e_t \quad (3.8)$$

Se llega al resultado de Hall, donde el consumo óptimo en una situación de ingreso permanente bajo incertidumbre de un individuo o un hogar, implica una caminata aleatoria (Hall, 1978). Este consumo va a responder ante choques en el tiempo, dado que el ingreso es estocástico. De este modo, el ahorro en la ecuación (3.3) va a estar afectado con variables aleatorias, provocando incertidumbre con cualquier decisión que elijan los

hogares respecto al ahorro, como dónde hacerlo y cuánto serán los recursos que se dispondrá para futuros proyectos. Se puede incluir también la posibilidad de la ecuación (3.5), donde la presencia de rendimientos de los activos suaviza el riesgo de cuánto deciden ahorrar los hogares.

3.3 Decisión de endeudamiento

La incorporación del endeudamiento como decisión financiera relevante de un agente económico, se presenta debido a que los pobres habitualmente prefieren consumir para alcanzar su nivel de subsistencia y tienen la capacidad de ahorrar muy poco de su ingreso disponible. Al momento de querer emprender un proyecto o adquirir un activo, es necesario demandar recursos financieros en el mercado de fondos prestables.

Para tomar la decisión de endeudarse y poder adquirir activos o realizar proyectos de inversión, la población pobre se enfrenta a una tasa de interés más elevada que la que mantendría otro tipo de población con mayores ingresos en el mercado de fondos prestables. Esto se debe a que la población pobre debe recurrir principalmente a los mercados informales ante las restricciones de crédito que enfrentan en las entidades formales, puesto que los pobres no se ajustan a los requerimientos bancarios para otorgar crédito y al mismo tiempo son una población con un alto nivel de riesgo de incumplimiento a causa de la información asimétrica que poseen (Bowles, 2010).

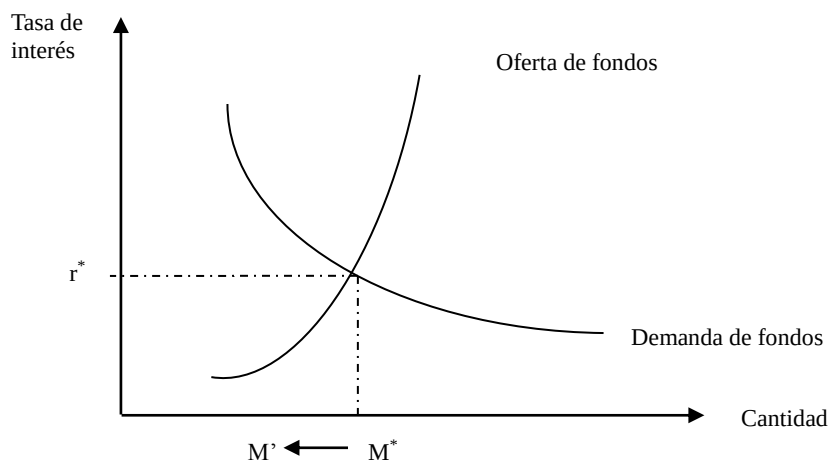
Así mismo esto se presenta porque la promesa de repagar un préstamo para las personas con bajos recursos en entidades formales, no es generalmente posible de hacer cumplir por dos razones: primero porque el prestatario puede no tener los fondos suficientes para pagar cuando el pago vence y la elección del nivel de riesgo para un proyecto por parte del prestatario no está generalmente sujeta a contratos cumplibles. Cuando un agente que carece de riqueza suficiente tiene un proyecto para el cual el nivel de riesgo es elegido por el agente, surge un problema de agente principal estándar.

Stiglitz & Weiss (1981) explican que el racionamiento crediticio sucede ya que no existe una tasa de equilibrio que iguale la demanda y la oferta en los mercados de crédito; puesto

que quienes conceden préstamos al incrementar las tasas de interés lo que logran únicamente es atraer proyectos riesgosos, lo cual genera efectos negativos en los rendimientos esperados a causa del riesgo. Así que a una tasa de interés determinada, los oferentes se negarán a conceder el préstamo a cierto tipo de demandantes, mientras que a otros les concederán una cantidad menor a la solicitada. De este modo, se origina en los mercados financieros un exceso de demanda por crédito y los proveedores de préstamos son quienes establecen la distribución del crédito con base en la probabilidad de incumplimiento de los contratos. El principal problema que los proveedores afrontan es la presencia de información asimétrica, lo que en muchos casos incrementa el racionamiento de crédito por la falta de confianza (Okurut et al., 2004).

Como se presenta en el *gráfico1*, dado que no hay presencia de información perfecta para que las entidades financieras formales puedan discriminar de una forma apropiada la capacidad crediticia que tienen sus potenciales clientes, entonces la calidad de sus prestatarios no puede ser percibida. Debido a esto, las entidades financieras no estarán dispuestas a prestar incluso a altas tasas de interés, ya que se concibe que solamente los clientes muy riesgosos podrían aceptar tasas tan elevadas. Por lo que la tasa de interés (r^*) no sirve para equilibrar el mercado y no se toma en cuenta al generar la oferta de fondos prestables.

Gráfico 1. Mercado de fondos prestables con racionamiento crediticio



Fuente: Elaboración propia

En esta situación la restricción crediticia se presenta entonces al pasar de la cantidad de equilibrio M^* a M' , la cual es determinada por la oferta de fondos. Para saldar la demanda de crédito que no es satisfecha en los mercados de fondos formales ante el racionamiento crediticio, se accede a adquirir una deuda en los mercados informales, las cuales sí cobran a una tasa de interés mucho mayor ante el nivel de riesgo de incumplimiento y la falta de controles institucionales en estos mercados. De este modo, los hogares deciden tener deuda si aceptan la tasa de interés en los mercados informales.

Adams (1992) plantea que las principales diferencias entre ambos sectores (formal e informal), es la manera en la que los contratos informales están diseñados para cubrir las necesidades de los individuos, tanto para quienes conceden como quienes solicitan los préstamos, mientras que los contratos formales son mucho más homogeneizados y rígidos. Los costos de los servicios que se ofrecen en el mercado informal suelen ser muy elevados para contrarrestar el nivel de riesgo; esto incluso puede llegar a impedir el ahorro y la acumulación de activos de las familias que hacen uso de dichos servicios. Así mismo, una de las razones principales por las que muchas familias de escasos recursos no tengan cuentas bancarias o un crédito en mercados formales, es porque no se ajustan a sus necesidades, por lo que acuden al sector informal, puesto que otorgan préstamos de emergencia sin necesidad de solicitudes anticipadas y la duración del contrato varía dependiendo de cada familia (Barr, 2004).

3.4 Decisiones financieras de ahorro-consumo y endeudamiento en la acumulación de activos

Las decisiones financieras de ahorro-consumo y endeudamiento que toman los individuos y hogares permiten involucrar las implicaciones que tienen éstas en la acumulación de activos. Esto se presenta en primer lugar porque el ahorro de los hogares es considerado como la fuente de los procesos de inversión de hogares.

Esta inversión se traduce en la adquisición de activos con objetivo de reproducción de capital e ingresos. Schreiner (2001) plantea que el ahorro es la movilización de recursos en el tiempo o el ingreso que no es consumido en un período. En tal sentido es un flujo. Los ahorros que se conservan en el tiempo se convierten en activos y son acervos. Por lo que Schreiner indica que para convertirse en activos, el proceso de ahorro financiero presenta las siguientes etapas: la primera sería el depósito, lo cual involucra un cambio en la cuenta de balances; la siguiente etapa sería mantener los balances y la última etapa sería los retiros. Para cada una de las etapas hay un aspecto diferente del ahorro, éstos podrían ser elevados en unas etapas y bajos en otras. El balance sería entonces un acervo de riqueza financiera, mientras que los retiros y depósitos unos flujos. Sin embargo, para medir el comportamiento en el tiempo del balance sería más conveniente considerar un balance promedio.

Teniendo en cuenta lo anterior se infiere que la acumulación de activos involucra conservar y aumentar los balances en el tiempo. Esto es, que el nivel de ahorro sea mayor al desahorro. Ese proceso envuelve según Beverly et al. (2001) tres etapas y dos estrategias para acumulación activos. La primera etapa es en la que los ingresos corrientes superan los gastos corrientes, en la que se puede reasignar el consumo o aumentar los ingresos con más trabajo; en cualquier caso existe una reasignación de recursos, por lo que se la designa como etapa de reasignación. En la siguiente etapa los recursos financieros pasan de ser líquidos a ser menos líquidos, por lo que se denomina a este proceso etapa de conversión. En la última etapa se resisten las presiones para gastar; esta es la etapa de mantenimiento. Las dos estrategias para acumular activos son la *psicológica* y la de *comportamiento*. La estrategia psicológica está construida sobre la base de objetivos de ahorros y reglas prácticas impuestas por el individuo para llevar a cabo los depósitos y conservar el nivel de activos, por ejemplo ahorrando una proporción fija de sus ingresos. La estrategia de comportamiento es la forma práctica como se materializa la estrategia psicológica.

Bajo una mirada alternativa pero concurrente, Armendáriz & Morduch (2005) diferencian el ahorro con frecuencia baja, que se trata de la acumulación constante de activos a largo plazo, del ahorro de frecuencia alta, el cual se recuenta a inversiones de corto plazo

direccionadas a suavizar el consumo. El ahorro con frecuencia baja, se encuentra en la misma línea de la hipótesis del ciclo de vida. El ahorro de frecuencia alta permitiría a los hogares responder a las necesidades de gasto que se les presenta, haciendo que requieran menor esfuerzo en la búsqueda de financiamiento.

Los hogares igualmente pueden endeudarse (otra decisión financiera) para poder adquirir activos, pero deben decidir en su conjunto de elección, si deciden utilizar ese ingreso vía deuda, para acumular activos o en otra actividad. Brown et al. (2007) señalan que el destino de los recursos prestados tiene el uso para la inversión y el consumo. El primero está destinado a obtener un beneficio de capital superior al monto del crédito y de los intereses asociados al mismo, mediante una inversión en activos fijos o financieros. El segundo está consignado al consumo de bienes y servicios sin búsqueda de una ganancia de capital. Al tratar de satisfacer plenamente el consumo con el ingreso disponible, la deuda adquirida permitiría satisfacer en su totalidad la inversión en activos.

Sin embargo, la decisión de destinar el crédito hacia los activos por parte de los hogares está enfrentada de igual forma a un conjunto de factores como la estabilidad económica del país, el precio de los activos y principalmente la flexibilidad de las condiciones crediticias que determinan a quién pedirle el crédito, la participación en mercados crediticios formales o no formales y la tasa de interés que se va a enfrentar.

De aquí Bloxham & Kent (2009) señalan que las principales razones por las que los hogares contraen deudas son el deseo de acumular riqueza, como también la intención de suavizar el consumo en el ciclo de vida. Por lo que los factores que explican el endeudamiento de los hogares para acumular activos serían: la desregulación del sector financiero, la competencia y la innovación, el descenso de la inflación, la disminución de los costos, la reducción de la volatilidad macroeconómica y las bajas tasas de desempleo. No obstante, se dificulta atribuir grados de importancia a cada factor para determinar cuál es el nivel de activos que van a mantener.

3.5 Acumulación de activos y pobreza

La explicación de los comportamientos de los individuos pobres y los factores asociados a su condición de pobreza, ha representado ser una tarea compleja en la teoría económica, haciendo que no haya una sólida perspectiva para explicar esta problemática. Ruggeri et al. (2003) señalan que se llega a un punto en la teoría económica, en la que se reconoce la multidimensionalidad de la pobreza y se escoge un enfoque para poder abogar qué mantiene a esta población en esa situación, entre los estudios existentes.

El enfoque de pobreza determinada por la acumulación de activos ha venido ganando relevancia para abarcar cómo se puede combatir la pobreza. Sherraden (1991) señala que los activos mejoran la estabilidad de la riqueza de las familias, puesto que estos funcionan como ahorros preventivos para amortiguar los choques que los pueden hacer disminuir el nivel de ingresos. De esta forma pueden salir mejor librados que aquellos con un nivel de ingresos similar pero con fluctuaciones severas. Del mismo modo, los activos permiten el desarrollo del capital (humano y financiero) al generar rendimientos para invertir más en ellos como en educación y adiestramiento.

Si se considera a la pobreza bajo un enfoque de exclusión social y vulnerabilidad, los activos también permitirían la influencia social y la participación política, puesto que se cuenta con los recursos para “desmarcarse socialmente” y se genera el interés de los hogares por conocer hacia dónde son llevados sus recursos por los gobernantes; se “unen al sistema” haciéndose partícipes de la economía formal y desempeñando completamente la labor de ciudadano con sus derechos y deberes (Sherraden, 1991) .

De la misma manera, la propiedad de activos físicos y financieros constituye uno de los principales medios para generar ingresos y por ende, el consumo. Algunos activos no sólo son medios de producción sino también generadores de rentas (la de un terreno o vivienda) y ganancias (activos de negocios o intereses). La acumulación de activos constituye una forma con la cual se puede mantener la riqueza y puede ser transferida a futuras generaciones, con importantes implicaciones en la reproducción de la desigualdad social.

De igual manera es generadora de ventajas sociales, estatus y poder de negociación de los hogares en la sociedad (Deere & Doss, 2006).

La acumulación de activos físicos y financieros influye en la pobreza por tres razones fundamentales: primero, porque la posesión de estos activos permite incursionar y participar en la economía del mercado. Segundo, porque una distribución desigual y un acceso diferenciado a estos activos pueden perpetuar la pobreza. Tercero, porque la posesión de estos activos tiene efectos sobre el bienestar del hogar, su seguridad económica y hasta su comportamiento (Bernal, 2007).

Por otro lado, la acumulación de activos se refleja también en la explicación de la pobreza con el enfoque de Sen (1982), quien tiene en cuenta las capacidades que otorgan los activos y las opciones que tienen en los individuos, reflejada en el bienestar de las personas. Aun así, lo constitutivo desde esta perspectiva no son los bienes, ni sus características, sino lo que la persona puede realizar con éstos.

Finalmente la acumulación de activos también puede tener un efecto en la pobreza desde un enfoque subjetivo. Si un hogar considera que mantiene un acervo de capital físico, financiero y humano considerable (posee vehículos, casas, cuentas de ahorros, bonos, educación superior, etc.) es muy probable que se considere “No pobre” o “No tan pobre” comparado a un hogar que carece de esto (Kessler & Roggi, 2005).

4. METODOLOGÍA

Para llevar a cabo el objetivo de este trabajo, se va a realizar en primer lugar un análisis descriptivo del comportamiento de la pobreza en el país entre 2002-2013, para después realizar el análisis sobre la posesión de activos de la población pobre y el comportamiento de las decisiones financieras característica de esta población para el 2013. Luego se realizará un modelo que involucre las decisiones financieras de la población pobre con la probabilidad de estar en pobreza.

Para el análisis descriptivo del comportamiento de la pobreza en Colombia para el periodo 2002-2013 se realizará con los datos de pobreza monetaria construida por el DANE, que involucra la tasa de incidencia de la pobreza por dominios y a nivel nacional. Así mismo se utiliza la tasa de incidencia del país para realizar las comparaciones de tasa de pobreza con otros países de la región, con datos proporcionados por el Banco Mundial bajo una línea de pobreza internacional. Esta medición construida por el DANE identifica un ingreso mínimo con el cual una persona podría cubrir el consumo de requerimientos calóricos mínimos (canasta básica alimentaria) para garantizar la satisfacción de las necesidades más básicas. Al incluir en dicha canasta gastos en productos o servicios diferentes a alimentos, pero necesarios para alcanzar un estándar de vida adecuado, se obtiene un valor de ingreso que se denomina línea de pobreza. Cuando las personas presentan un ingreso inferior a esta línea, se identifican como pobres.

Para la descripción de la posesión de activos y las decisiones financieras de la población pobre, se realiza con base en la Encuesta Longitudinal Colombiana de la Universidad de los Andes (ELCA). La muestra de la ELCA conformada por 10.800 hogares, es probabilística, estratificada, polietápica y de conglomerados; es representativa de los estratos 1 a 4 a nivel nacional y 5 regiones geográficas. De esta encuesta se tendrá solamente en cuenta el año 2013 para realizar el análisis descriptivo y la estimación del modelo.

El tratamiento para determinar la población pobre con esta encuesta y relacionarla con las decisiones financieras, se realiza desde un enfoque de exclusión social y vulnerabilidad estratificado. Es decir, los hogares expuestos a estas condiciones a través del estrato socioeconómico al que pertenecen, en este caso los estrato 1 y 2 se consideran en situación de pobreza.

Por su parte, para llevar a cabo la estimación del modelo, se hará el uso de un modelo Probit utilizando los datos de la ELCA en 2013. Aquí se relaciona la probabilidad de ser pobre, considerando el criterio anteriormente expuesto, con las decisiones financieras; estas decisiones estarían constituidas por la decisión de *ahorrar* por los hogares de la muestra;

además por la decisión de endeudamiento que estaría representada por: *a quién solicita crédito y el destino de la deuda*. El enfoque de pobreza a través de la exclusión social y vulnerabilidad con el cual se determina la población pobre en este trabajo, se hace debido a que este enfoque permite relacionar las restricciones al acceso a los mercados y la poca capacidad de respuesta ante la carencia de activos con la condición de pobreza.

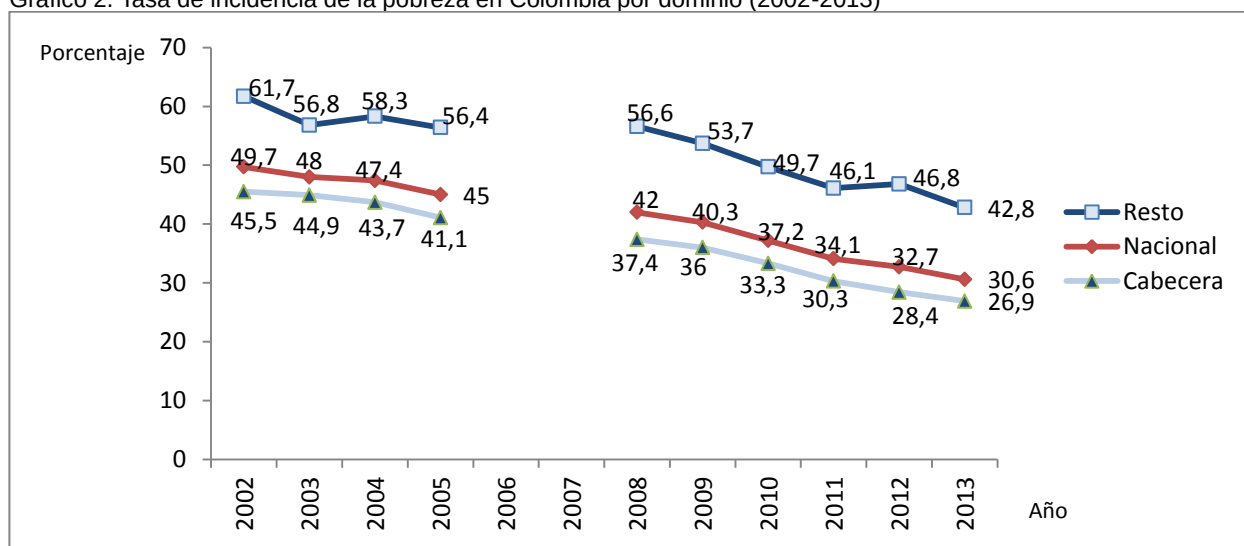
Sin embargo se realiza una prueba de robustez de los resultados del modelo, considerando un enfoque de pobreza por Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI). Posteriormente con los resultados arrojados en la estimación del modelo original, se realiza una simulación de dos programas de transferencias condicionadas que involucran una respuesta activa y pasiva de las decisiones de ahorro y endeudamiento, para determinar el impacto y la importancia que tendrían en estos programas para disminuir aún más la pobreza.

4.1 Análisis descriptivo

4.1.1 Pobreza en Colombia

La pobreza en Colombia a nivel nacional ha venido disminuyendo desde comienzos del siglo XXI. La disminución anual promedio nacional de la pobreza para el país en el periodo 2002-2013 es de 2.17 puntos porcentuales.

Gráfico 2. Tasa de incidencia de la pobreza en Colombia por dominio (2002-2013)



Fuente: DANE, cálculos con base en ECH-GEIH.

Por otro lado la tasa de pobreza por dominios presenta una brecha significativa entre el área urbana y el área rural. Para el 2013 a nivel de Cabecera se mantuvo una tasa de incidencia de la pobreza del 26.9%, mientras que en el Resto se ubicó en 42,8% para el mismo año, existiendo una brecha de 16 puntos porcentuales entre los dominios. Respecto a la tendencia nacional, las áreas urbanas superan a la tasa de pobreza nacional en 3.7 puntos porcentuales, mientras que el área rural se encuentra rezagada en 12.2 puntos porcentuales respecto a la tasa nacional para el 2013. Esto evidencia la creciente brecha que surge entre la tasa de incidencia por dominios, dado que para el año 2002, la brecha de la tasa de pobreza entre el área rural y nacional era de 11 puntos porcentuales y respecto al área urbana llegaba a ser de 15.5 puntos porcentuales.

Así mismo, las áreas urbanas han presentado una disminución de la tasa de pobreza en promedio de 1.86% anualmente, mientras que la pobreza rural lo ha hecho en promedio a 1,53%, lo que hace que se perpetúe esa brecha de pobreza por áreas en el país.

Tabla 1. Tasa de incidencia de la pobreza de Colombia en comparación con algunos países de la región (2002-2012)

País/ Año	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bolivia	63,3	-	63,1	60,6	59,9	60,1	57,3	51,3	-	45,0	-
Brasil	23,3	24,9	22,4	21,0	17,3	16,1	14,1	13,3	-	11,1	9,0
Colombia	49,7	48,0	47,4	45,0	-	-	42,0	40,3	37,2	34,1	32,7
Ecuador	-	49,9	44,6	42,2	37,6	36,7	35,1	36,0	32,8	28,6	27,3
Honduras	64,8	65,1	64,7	63,7	59,9	58,3	59,2	58,8	60,0	61,9	66,5
México	50,0	-	47,2	47,0	42,9	-	47,8	-	51,1	-	52,3
Panamá	-	-	-	-	38,3	36,5	33,8	33,4	29,8	27,6	-
Perú	-	-	58,7	55,6	49,1	42,4	37,3	33,5	30,8	27,8	25,8
Paraguay	-	44,0	41,3	38,6	43,7	41,2	37,9	35,1	34,7	32,4	26,9
República Dominicana	32,7	41,5	49,8	47,8	44,2	43,6	44,2	42,1	41,6	40,4	40,9
Venezuela	55,4	62,1	53,9	43,7	36,3	33,6	32,6	31,8	32,5	31,6	25,4

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial.

Realizando una comparación en países de la región como lo muestra la *Tabla1*, se denota que la caída de la tasa de incidencia para Colombia ha sido muy leve, frente a países como Ecuador, Perú, Venezuela y Brasil. En el caso de Perú y Venezuela la situación de reducción de la pobreza es más destacable, dado que a inicios del 2002 mantenía una tasa de

incidencia mayor que la colombiana y al finalizar el 2012 llega a presentar una tasa menor a la del país. Venezuela y Perú presentaron una tasa de reducción de la pobreza en promedio de 4.12 puntos porcentuales y 2.99 puntos porcentuales anuales respectivamente. En el Perú, los logros se atribuye a los esfuerzos hechos por las políticas sociales como “incluir para crecer” que involucran estrategias desde nutrición infantil hasta mecanismos que incrementen la capacidad de generar ingresos propios a la población vulnerable (CEPAL, 2013). En Venezuela, por su parte es atribuido al incremento de los ingresos laborales y mejoras en la distribución del ingreso y acceso de la población pobre a la educación básica, que a los programas de transferencias (CEPAL, 2013). Por su parte en Brasil, programas sociales como "Brasil sin Miseria" y "Bolsa Familia" han sido a los que se les imputa el descenso anual en promedio de 3.4 puntos porcentuales, debido al impacto que tienen las transferencias condicionadas en una gran parte de población en situación de pobreza en ese país (Neri et al., 2012). En el caso colombiano también es destacable los esfuerzos en reducción de la pobreza, principalmente atribuido a los programas de transferencias condicionadas en el país, aunque como se denota en la comparaciones, su esfuerzo se opaca un poco junto a los grandes logros de sus vecinos en términos de reducción de pobreza.

4.1.2 Acumulación de activos

Con base en la ELCA, se encontró que los hogares ubicados en situación de pobreza tienden a mantener principalmente activos físicos líquidos como lo son: televisor, estufa, teléfono celular, equipo de sonido y nevera en mayor proporción. Este tipo de activos son característicos por ser lo más fáciles para dar en prenda y que pueden ser una posible explicación de la tenencia de este tipo de activos por los hogares pobres.

Tabla 2. Posesión de activos físicos

Activos	Pobres	No Pobres
Televisor	76,92%	88,24%
Estufa	73,87%	89,75%
Teléfono celular	68,41%	78,35%
Nevera	64,12%	85,44%
Ventilador	31,65%	34,20%
Equipo de sonido	29,79%	51,32%

Lavadora	28,50%	58,85%
Reproductor de video	27,38%	49,14%
Bicicleta	25,64%	34,73%
Motocicleta	20,34%	29,37%
Conexión a internet	12,09%	37,35%
Computador	10,34%	27,81%
Horno eléctrico o de gas	7,97%	25,02%
Casa	7,40%	12,30%
Horno microondas	5,48%	21,27%
Cámara	5,36%	23,47%
Carro	3,77%	15,34%
Consola de videojuegos	2,32%	8,91%

Fuente: Cálculos propios con base en ELCA.

Así mismo, bienes como casa, carro, horno microondas, cámara y consolas de videojuegos son menos frecuentes de poseer por los hogares pobres. Siendo la proporción de hogares pobres con tenencia en cada uno de los activos, siempre menor comparada con los hogares No pobres.

Tabla 3. Posesión de activos financieros

Activos	Tienen dinero en efectivo en bancos, corporaciones , fondos de empleados, cooperativas	Fondos de pensiones voluntarias	Cesantías	Bonos y acciones
Pobres	22,43%	9,84%	23,89%	0,37%
No pobres	45,63%	17,16%	40,46%	14,16%

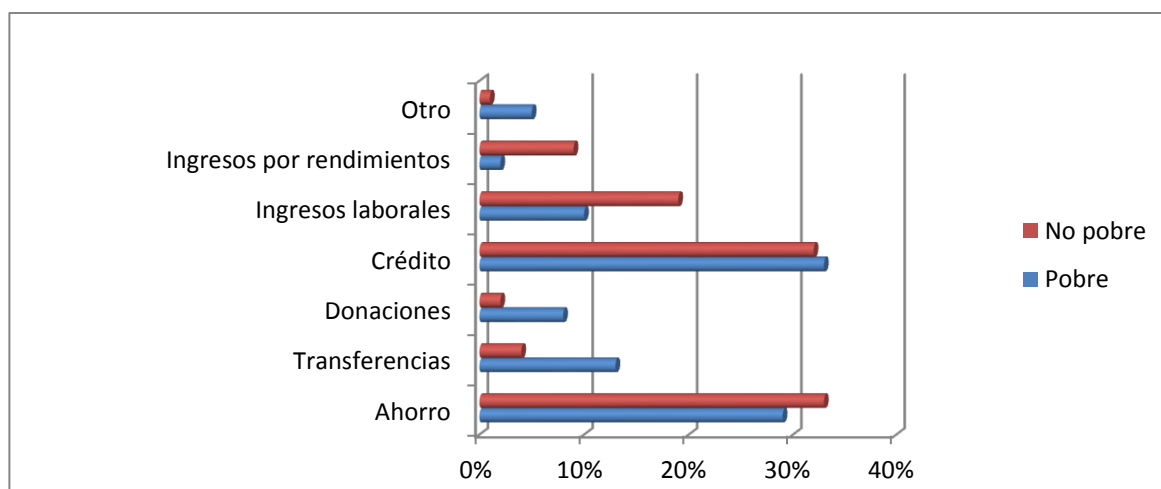
Inversiones	Grupos o cadenas de ahorro	Dinero prestado	Seguros de vida
0,41%	3,34%	3,17%	9,61%
12,91%	3,74%	12,01%	24,48%

Fuente: cálculos propios con base en ELCA.

En lo que respecta a la posesión de activos financieros, se percibe que la población pobre presenta una preferencia por mantener gran parte de su tenencia de dinero en cesantías, cuentas de ahorro en bancos y en fondos de empleados, que contrasta con la misma tendencia de la población No pobre en destinación de activos financieros. Aunque este último tipo de población, duplica la proporción de hogares en mantener posesión de activos de esta forma, comparada con los hogares pobres.

Así mismo es notable que menos del 1% de la población pobre posea activos en forma de acciones, bonos e inversiones, considerando que la población pobre efectivamente mantiene activos financieros, siendo cerca del 24 % en fondos.

Gráfico 3. Medio para adquisición de activos



Fuente: cálculos propios con base en ELCA.

Los medios que utilizan los hogares para adquirir los activos que poseen son principalmente a través del ahorro y crédito, siendo en mayor proporción para los hogares No pobres estas formas para acumularlos. Aun así la población pobre también utiliza esas dos formas para obtener sus activos, siendo igualmente destacable la proporción de los hogares pobres que los consiguen a través de las transferencias que reciben (13%). La procedencia menos frecuente de recursos por los cuales los hogares, tanto pobres como No pobres destinan para obtener activos son: donaciones y otros tipos de ingresos; esto podría ser razonable en la medida que son ingresos transitorios o esporádicos con los que contarían.

4.1.3 Decisiones financieras de la población pobre en Colombia

Con los datos de la ELCA, mostrados en la *tabla 4* se encuentra que gran parte de los hogares no presentan una tendencia al ahorro, siendo notable que una proporción de los hogares que se encuentran en situación de pobreza sea superior a los que no se encuentran en esa situación.

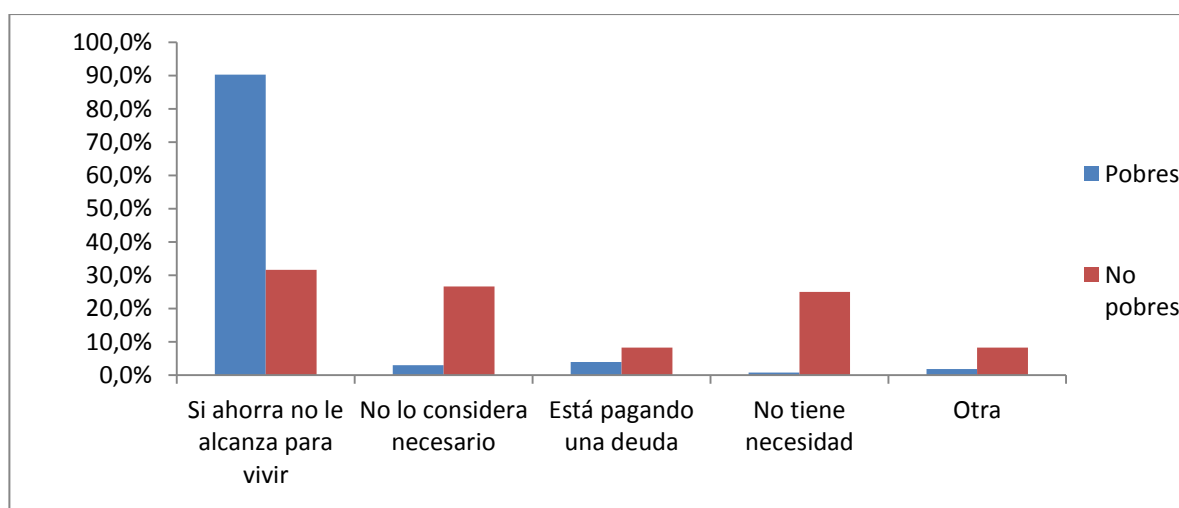
Tabla 4. Ahorro de los hogares

Ahorra parte de su ingreso	Sí	No
Pobres	16,86%	83,14%
No Pobres	21,90%	78,10%

Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la ELCA.

Se observa que los motivos para que gran parte de los hogares no ahorren, se debe principalmente a una restricción presupuestaria. Es decir, a los hogares no les alcanza su ingreso para ser destinado al ahorro. Este resultado coincide con lo que se esperaba, teniendo en cuenta que uno de los determinantes del acceso a los servicios de ahorro formal es el nivel de ingresos.

Gráfico 4. Razones de los hogares para no ahorrar



Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la ELCA.

Siendo notable que esta razón sea el principal motivo para que los hogares pobres no ahorren (90%), mientras que para los No pobres aunque también es su principal motivo, la proporción de los hogares encuestados que no ahorran por esta circunstancia es menor (cerca del 32%), estando muy cerca a la razón de no considerarlo necesario (cerca del 28%).

Tabla 5. Dónde ahorran los hogares

	En un banco o entidad financiera	En efectivo	Fondos de Empleados	Cadenas de ahorro	En activos
Pobres	27,9%	52,6%	10,6%	7,4%	1,5%
No pobres	34,8%	52,2%	13,0%	0,0%	0,0%

Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la ELCA.

Por su parte, los hogares que mantienen ahorro, prefieren hacerlo principalmente en efectivo, esto es válido para ambos tipos de población. El comportamiento de los tipos de ahorro es muy similar entre las dos poblaciones; aunque en entidades financieras, donde la población pobre mantiene un nivel de proporción de hogares inferior a la población No pobre, se percibe un diferencial más significativo que en las otras formas de ahorro que mantienen los hogares. Se denota ausencia de hogares No Pobres para ahorrar en cadenas o en activos.

Tabla 6. Razón principal para no ahorrar en el sistema financiero

	La rentabilidad no es buena	Es muy costoso	No confía en el sistema financiero	No hay un banco o entidad cerca	Hay que hacer muchos trámites	El dinero no está disponible de inmediato	Otro
Pobres	26,94%	22,04%	13,06%	2,86%	11,84%	18,37%	4,90%
No pobres	20,00%	6,67%	6,67%	0,00%	0,00%	40,00%	26,67%

Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la ELCA.

Las principales razones encontradas para no ahorrar en el sistema financiero, existe una en la que los hogares pobres y no pobres concuerdan, y es debido a que la rentabilidad no es muy buena. Sin embargo el 22,04% de los hogares pobres considera que es muy costoso ahorrar en el sistema y esto les impide optar por este sistema para decidir ahorrar, algo que no concuerdan muchos de los No pobres, que resaltan más bien que la no disponibilidad inmediata del dinero es la principal razón de no ahorrar en el sistema financiero.

Tabla 7. Destino del ahorro por los hogares

	Futuro	Educación	Vivienda	Carro	Otros activos	Recreación y mantenimiento	Invertir en negocio	Otro
Pobre	11,71%	9,08%	10,75%	14,34%	13,50%	13,14%	13,74%	13,74%
No pobre	10,17%	10,03%	11,54%	15,49%	15,29%	7,51%	14,47%	15,49%

Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la ELCA.

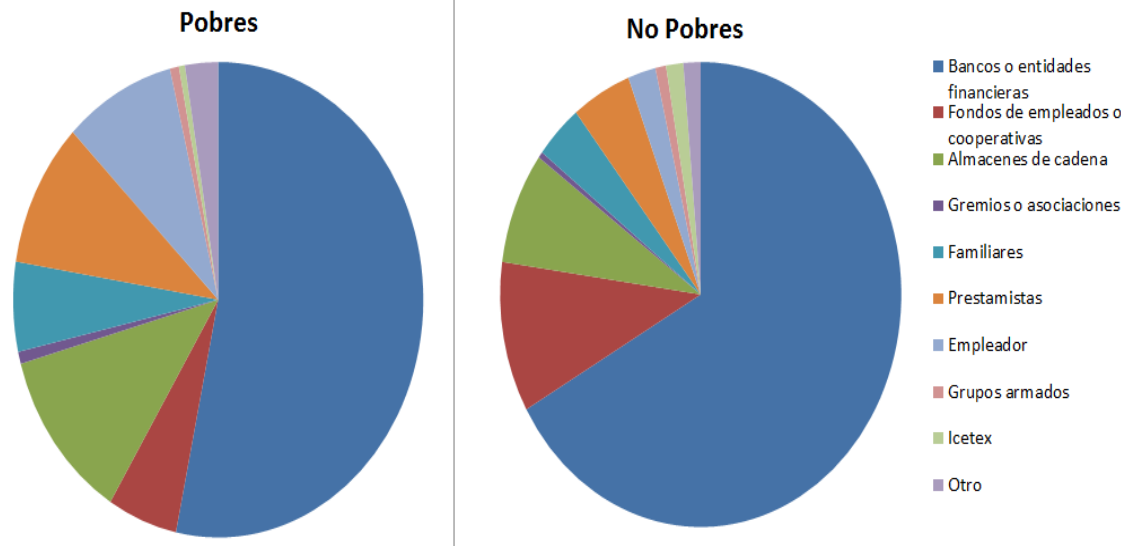
El comportamiento del ahorro por los hogares respecto a qué hacen con él, es en proporción muy similar. Aunque existe una preferencia particular del destino entre los dos tipos de hogares. Los hogares No pobres destinan más que los pobres en ahorro para educación, vivienda, carro, inversión y otros activos. Mientras que los hogares pobres destinan más que los No pobres pensando en la situación futura y en recreación y mantenimiento. Aun así el diferencial de proporción de hogares por un destino específico del ahorro entre los dos tipos de hogares no es muy grande.

Tabla 8. Tenencia de deuda por los hogares

Deudas	Pobres	No pobres
Sí	61,16%	38,84%
No	60,07%	39,93%

Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la ELCA.

Gráfico 5. Hogares, con quién poseen crédito

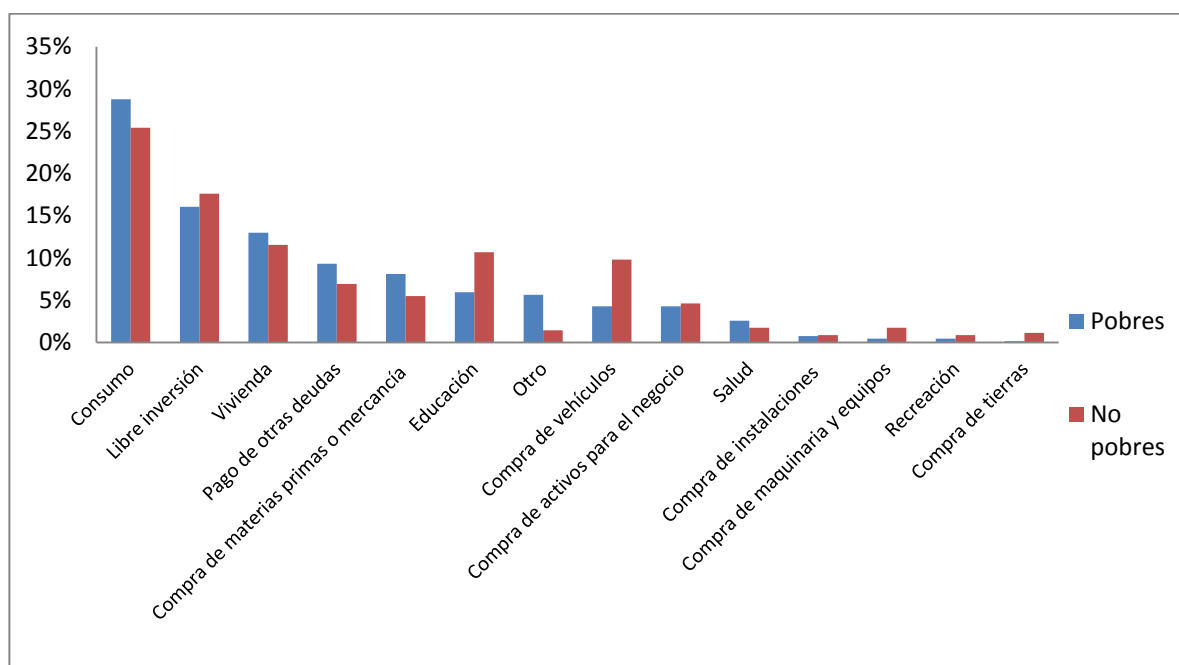


Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la ELCA.

En lo que respecta al endeudamiento, se denota que la población pobre presenta un nivel de endeudamiento similar al de la población No pobre, la proporción de hogares con tenencia

de deuda supera el 60% de la población, para ambos tipos de hogares. A su vez la petición de crédito es solicitada por ambos tipo de hogares principalmente a entidades financieras, aunque los hogares No pobres mantienen una proporción mayor que la de los pobres en estas entidades. Estos últimos conservan deuda con un porcentaje considerable con almacenes de cadena, prestamistas y empleadores. Mientras que los fondos de empleados, cooperativas y los almacenes de cadena son los otros principales lugares, donde los hogares No pobres deciden pedir crédito.

Gráfico 6. Hogares, principal destinación del crédito



Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la ELCA.

Así mismo, el principal destino del crédito de los hogares pobres es hacia el consumo, la libre inversión y a vivienda, lo que representa que la prioridad de los hogares pobres cuando se les otorga un préstamo sirve como complemento para satisfacer sus necesidades básicas de consumo, seguido de proyectos para invertir. Así mismo, los préstamos que obtuvieron los hogares pobres, se destinaron con menor frecuencia a compra de tierras, recreación; y compra de maquinaria y equipos. Los hogares No pobres mantienen un comportamiento similar en su destino de deuda, aunque se denota que utilizan más que los

pobres los recursos vía deuda en educación, libre inversión, compra de vehículos y activos para el negocio.

Con la descripción de las variables se denota que la tenencia de activos de la población pobre es inferior a lo no pobre, esto se relaciona con las formas de adquirir activos, que es realizada principalmente a través del ahorro y crédito. Dado que una gran parte de los hogares pobres no ahorran porque su ingreso no les alcanza, los que sí lo hacen, mantienen su ahorro en efectivo y pocos en el sistema financiero debido a que lo considera muy costoso y por no ofrecer una buena rentabilidad. De igual forma por el lado del financiamiento, aunque los hogares pobres mantienen un comportamiento similar a la población No pobre sobre adquisición de crédito manteniendo deudas con bancos o entidades financieras, se refleja que existe una significativa proporción de deuda de los hogares pobres con prestamistas y otras entidades no formales. Supone de este modo que ellos deban recurrir a mercados informales para obtener crédito. Además de eso, el principal destino del crédito difiere entre los dos tipos de poblaciones, siendo para los pobres principalmente para consumo y luego para inversión, haciendo que menos recursos provenientes del crédito sean destinados a acumular activos, teniendo en cuenta que no se les presta gran cantidad de dinero, debido a su misma condición de pobreza.

4.2 Modelo

Un modelo notable para abordar los determinantes de la incidencia de la pobreza en Colombia, es un modelo de elección discreta. Su utilización es debido a que concierne examinar cómo afectan ciertas características o en este caso, las decisiones financieras del hogar, a una variable dicotómica que involucra estar o no estar en pobreza, determinada esta última por la probabilidad de mantenerse en esta situación. Por lo que para esta estimación se hará el uso de un modelo Probit.

Siguiendo la metodología adoptada en el trabajo de Prieto (2004), la estrategia de aproximación empírica a la determinación de la probabilidad de ocurrencia de la pobreza se realiza a partir del reconocimiento de que la variable dependiente que se observa es el

reflejo de un proceso de generación de datos observables. Este proceso, se produce del resultado de la interacción subyacente de una variable relacionada con la vulnerabilidad y la exclusión social a través de la condición socioeconómica del hogar. La consecuencia de dicha variable se manifiesta en la condición de pobreza desde el enfoque que determina la ocurrencia del evento que se observa. El criterio establece la ocurrencia de pobreza cuando pertenece a los estratos socioeconómicos más bajos. Por el contrario, si no pertenece a la condición socioeconómica más baja, la condición no ocurre. La probabilidad de ocurrencia del acontecimiento $Y = 1$ puede describirse como:

$$\text{Prob} (Y = 1) = F (X'\beta) \quad (4.1)$$

Donde la función de distribución acumulada $F(X')$ determina la probabilidad de ocurrencia del evento. Se considera el supuesto que la función de distribución acumulada (f.d.a.) que tiene el modelo es Probit (f.d.a. normal). Definido el modelo Green (2003)

$$P = \Phi (X'\beta) = \int_{-\infty}^{X'\beta} \Phi(z) dz \quad (4.2)$$

Donde $\Phi(z) = \frac{1}{\sqrt{2\pi}} \exp \left(-\frac{z^2}{2} \right)$, estimado por el método de máxima verosimilitud.

El modelo a realizar estima la probabilidad de ocurrencia del evento “pobre” ($Y=1$ si es pobre) en función un vector de regresores X que incluye las siguientes variables de decisiones financieras:

Ahorrar: es una variable dicotómica que toma el valor de 1 si el hogar ahorra, toma el valor de 0 si no lo hace.

Con quién Poseer deuda: Es una variable dicotómica que toma el valor de 1 si el hogar decide tener crédito en entidades financieras formales y toma el valor de 0 si lo hace en entidades financieras no formales. Estas entidades financieras involucran los lugares descritos en el *gráfico 5*.

Destino del crédito: Es una variable dicotómica que toma el valor de 0 si el hogar indica direccionamiento de los recursos adquiridos mediante deuda hacia consumo, recreación y

pago de otras deudas. Toma el valor de 1 si no lo hace a estos destinos. Esta involucra los destinos descritos en el *gráfico6*.

Se incluye otras variables regresoras en la probabilidad de ocurrencia del evento. Esto se realiza para generar una correcta especificación y una significancia global al modelo, dado que se tiene en cuenta que tanto como las decisiones financieras de los agentes, sean individuos u hogares son relevantes en la probabilidad de ser pobre, también lo son otros criterios relacionados con la condición demográfica y el entorno. Se tiene en cuenta entonces: *tenencia de hogar*, *ubicación*, *años de educación*, *beneficiario de Familias en Acción* y *beneficiario de Jóvenes en Acción* como los otros determinantes en el modelo. La primera de estas variables es dicotómica e indica si se mantiene o posee una vivienda, la segunda indica la localización del hogar, donde toma el valor de 1 si es Urbano y 0 si es Rural. La tercera variable indica los años de educación que se mantiene en promedio en el hogar. Las dos últimas variables corresponden a si son beneficiarios de este tipo de programas de transferencias condicionadas, donde toma el valor de 1 si lo es y 0 en caso contrario.

El problema metodológico al que se enfrentó el presente trabajo fue un problema de multicolinealidad, la estimación capturaba correlaciones entre variables de decisión financiera que eran importantes en la estimación de la probabilidad de la pobreza. Esta correlación se presenta porque no es posible garantizar la independencia en los regresores, dado que mantienen una relación con otras variables de su misma categoría (ahorro o endeudamiento) que involucran la ocurrencia de otra. En el caso de sí los hogares ahorran, se presentó una relación con las variables de decisión de valor, destino y lugar de ahorro, a lo cual se determinó como corrección del problema, realizar una omisión de variables que generaban una colinealidad en el modelo estimado, tomando de ese modo la variable que fuera más acorde el soporte teórico, obteniendo de ese modo las tres variables de decisiones financieras anteriormente presentadas.

5. RESULTADOS

A continuación se presenta los resultados de la estimación del modelo de elección discreta Probit, los cuales se resumen en la siguiente tabla:

Tabla 9. Estimación del modelo

Variable dependiente Ser pobre (Sí=1, No=0)			
Variable	Coefficientes	P-valor	Efectos Marginales
Decisiones Financieras			
Ahorrar	-0,1260392	0.011**	-0,039541
Con quién poseer deuda	-0,0533674	0.000***	-0,0125082
Destino del crédito	-0,018681	0.017**	-0,043784
Otros determinantes			
Tenencia de Hogar	-0,0374020	0.249	-0,0087663
Ubicación	0,0037893	0.330	0,0088044
Años de educación	-0,0263114	0.092*	-0,0261564
Beneficiario Familias en acción	-1,2631560	0.000***	-0,2060581
Beneficiario Jóvenes acción	0,8740245	0.124	0,1248536
Constante	0,5730915	0.611	
Número de observaciones	5446		
Prob > Chi2	0,000		
Log likelihood	-724,21592		
P-seudo R2	0.1758		

Significativo a un α * 10% ** 5% ***1%.

Fuente: Elaboración propia con base en ELCA en Stata 12.

Considerando el modelo estimado, se presenta que las decisiones financieras son estadísticamente significativas para explicar la probabilidad de ocurrencia de ser pobre. Estas decisiones logran ser significativas a un nivel del 5%. Por su parte los *otros determinantes* no arrojan ser estadísticamente significativos, a excepción de los años de educación, que logra ser significativo a un 10% y la variable Beneficiario Familias en acción que es estadísticamente significativa. La significancia global del modelo muestra que todos los coeficientes en su conjunto son significativos

Lo relevante de los coeficientes en un modelo de elección discreta, es el signo, este indica la dirección del cambio en la probabilidad del evento. Se presenta signos

negativos en ahorrar como factor que influye inversamente en la probabilidad de ser pobre al igual que lo hace con quién poseer deuda y destino de crédito.

En otros determinantes, los años de educación también mantiene un signo del coeficiente negativo, lo que indica que mantener más años promedio de educación en el hogar reducen la probabilidad de ser pobre al igual que lo hace ser beneficiario de Familias en Acción.

La decisión de ahorrar implica una disminución de la probabilidad de ser pobre si un hogar efectivamente lo hace, dada la omisión de variables relacionadas con el ahorro que no permite observar el efecto directo de éstas en la variable dependiente, sí se podría vincular la existencia de un efecto indirecto de ellas a través que se exprese a través de la variable ahorrar y su efecto inverso en la probabilidad de estar en pobreza.

Con quien poseer deuda, es una variable significativa que tiene un impacto opuesto en el estado de la probabilidad de permanecer en la pobreza, indicaría entonces que tener deuda con una entidad financiera formal reduciría la probabilidad de ser pobre o bien si los hogares acceden al crédito en bancos, entidades financieras y cooperativas también se espera esta reducción.

Así mismo la variable Destino del crédito, la cual es significativa, detalla que la probabilidad de estar en la pobreza es afectada inversamente, por la decisión de orientación de recursos adquiridos mediante deuda por los hogares hacia actividades que no implican consumo, recreación y pago de otras deudas, es decir actividades tales como libre inversión, adquisición de vivienda, medios de producción y educación disminuiría la probabilidad de ocurrencia del evento pobreza.

Los efectos marginales de cada variable independiente sobre la media condicional de la probabilidad, arrojan que la decisión de ahorrar, es la que mejor favorece en la disminución de la situación de pobreza entre las decisiones financieras y además que los impactos del cambio parcial de las demás variables financieras a la probabilidad de ser pobre presenta un efecto inverso similar a los anteriores especificados. Se destaca en otros determinantes, el

significativo efecto marginal de la variable Beneficiario de Familias en Acción en la disminución de la probabilidad de ser pobre.

Como prueba de robustez a los anteriores resultados bajo un enfoque de pobreza desde la exclusión social y vulnerabilidad, se estima un modelo bajo un enfoque de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI), el cual mantiene un grado de aceptación mayor en la ciencia económica que el seguido en este trabajo. De este modo, el criterio para definir la condición de pobreza es definido si el hogar cumple por lo menos con alguna de estas características:

1. La vivienda es móvil (carpa, tienda, vagón, embarcación, refugio natural o puente).
2. La vivienda no cuenta con acueducto público ni alcantarillado.
3. La vivienda está hecha de bahareque, caña, esterilla, Zinc, tela, cartón, latas, desechos o plásticos.
4. La vivienda no cuenta con servicio de energía eléctrica ni servicio de gas natural.
5. En la vivienda hay más de cuatro personas por miembro ocupado y el jefe del hogar tiene como máximo cinco años de educación.

Se considera las mismas variables regresoras y se estima el modelo Probit, cuyos resultados son los siguientes:

Tabla 10. Prueba de robustez del modelo bajo un enfoque de pobreza por NBI.

Variable dependiente Ser pobre (Sí=1, No=0)			
Variable	Coeficientes	P-valor	Efectos Marginales
Decisiones Financieras			
Ahorrar	-0,2260784	0.008***	-0,049531
Con quién poseer deuda	-0,0646204	0.012**	-0,021507
Destino del crédito	-0,0019620	0.013**	-0,000248
Otros determinantes			
Tenencia de Hogar	0,0874020	0.142	0,0198719
Ubicación	0,0004271	0.482	0,0001242
Años de educación	-0,6847623	0.000***	-0,0391647
Beneficiario Familias en acción	-1,0878950	0.000***	-0,1847120
Beneficiario Jóvenes acción	-0,3601227	0.109	-0,0802238
Constante	0,4839026	0.581	

Número de observaciones	5446
Prob > Chi2	0,000
Log likelihood	-599,3075
P-seudo R2	0.1141

Significativo a un α * 10% ** 5% ***1%.

Fuente: Elaboración propia con base en ELCA en Stata 12.

La anterior estimación permite establecer que las decisiones financieras también son estadísticamente significativas para explicar la probabilidad de ocurrencia de ser pobre. Estas decisiones logran ser significativas a un nivel del 5%. La significancia global del modelo muestra igualmente que todos los coeficientes en su conjunto son significativos en el modelo. Así mismo se presenta signos negativos en las variables ahorrar como factor que influye inversamente en la probabilidad de ser pobre, al igual que lo hace con quién poseer deuda y destino de crédito, cuyos resultados concuerdan con los signos de los resultados anteriormente obtenidos. Además existe significancia en las variables de los años de educación y la variable Beneficiario Familias en acción.

De este modo, los resultados obtenidos a través del modelo con un enfoque de NBI, permiten reforzar los resultados conseguidos del anterior modelo bajo un enfoque de pobreza desde la exclusión social y vulnerabilidad. De igual manera permiten hacer uso de los efectos marginales del modelo original para observar los impactos parciales que tendrían en políticas y programas que buscan mitigar la pobreza en Colombia.

5.1 Impactos parciales en políticas y programas

Con las estimaciones obtenidas del modelo original, se realiza una simulación que involucra dos escenarios de programas que buscan contrarrestar la pobreza en el país. En el primero se presenta una política activa de las decisiones financieras de los hogares pobres; es decir se involucra mayores incentivos al ahorro, se mitigan las restricciones al acceso al crédito en las entidades formales y se genera una fuerte educación financiera para destinar recursos en inversión y acumulación de activos para contrarrestar la pobreza. Mientras que en el segundo escenario se presenta una respuesta más pasiva de estas decisiones; es decir,

se involucra más asistencialismo y transferencias monetarias condicionadas de participación del hogar en controles de crecimiento, desarrollo y asistencia escolar o proporcionar ocupaciones transitorias e inserción laboral de jóvenes vulnerables, tal como lo hacen Familias en acción y Jóvenes en acción.

Se utiliza como situación “base” un hogar que se encuentra en pobreza, este hogar no es beneficiario de un programa o transferencia gubernamental y además de eso, mantiene un nivel de activos y de educación muy bajo. Los resultados se presentan en la *tabla 11*.

Tabla 11. Estimación de impactos parciales en políticas públicas

Escenario	Probabilidad de mantenerse en la pobreza
Base	0,99
Política pasiva	0,79
Inclusión de Política activa	0,70

Fuente: Elaboración propia con base en modelo estimado partir de la ELCA.

En el escenario base, el hogar en condición de pobreza presentaría una probabilidad cercana a 1 de estar en ella. Por su parte, si este mismo hogar recibiera un programa de transferencia condicionada, en este caso Familias en Acción, que incorpora una acción pasiva de las decisiones financieras, se denota una disminución de la probabilidad de ocurrencia. Dado que hay una relación estrecha de estos programas con la condición de pobreza, no se exhibe como una causalidad de ella, sino como una forma de disminuirla eventualmente al hacer el uso de las transferencias para un determinado fin. Si además de recibir este programa, se incluye la presencia de una respuesta activa que incentive al hogar pobre al ahorro, se le permita el acceso al financiamiento formal y se generen buenas prácticas de destinación de ahorro y deuda al hogar, se presenta una disminución mayor de la probabilidad de mantenerse en la pobreza. No obstante, se tiene la consideración que en este modelo de respuesta cualitativa Probit, la presencia de endogeneidad no admite concluir que se trata de una causalidad estricta, aunque así la probabilidad de ocurrencia del evento en el modelo pueda disminuir con la implementación.

6. CONCLUSIONES

Este trabajo buscaba hallar que las decisiones financieras de ahorro y endeudamiento son significativas y pueden disminuir la probabilidad de ser pobre. Además si las políticas y programas implementados para combatir la pobreza como Familias en Acción acompañan y tienen en cuenta las decisiones financieras que tomarían los hogares pobres, la probabilidad de ser pobre disminuiría más.

Inicialmente a través del análisis descriptivo con base en la ELCA, se encontró que los hogares No pobres presentaron un nivel de posesión de activos, tanto físicos como financieros superior a los hogares pobres. Además de eso, el ahorro y el endeudamiento logran ser los más importantes medios por los cuales los hogares puedan acumular activos. Sin embargo, los hogares pobres mantienen un nivel de ahorro inferior a los hogares No pobres, en gran medida se debe a la razón de mantener la supervivencia y a la renuencia al sistema financiero por su rentabilidad y costos. La proporción de hogares con tenencia de deuda no difiere mucho entre ambos tipos de hogares, aunque en los hogares pobres se destine en mayor proporción al consumo y muy poco en actividades de inversión en activos. Además que se cuenta con una proporción destacada de hogares pobres que recurre al prestamista o agiotistas como acreedores.

La estimación del modelo Probit, que se logró con los datos de la ELCA, permitió identificar que existe una significancia de las decisiones financieras de ahorro y endeudamiento de los hogares pobres en Colombia con su probabilidad de estar en condición de pobreza. A pesar de la endogeneidad que surge en la estimación con la omisión de variables a través de la corrección de colinealidad, se logra percibir que la decisión que involucra el ahorro de los hogares genera un efecto inverso sobre la probabilidad de ser pobre. Además de eso, la decisión de solicitar crédito en mercados financieros formales y la destinación de la deuda hacia la inversión en activos, también generan un impacto en la disminución de la probabilidad de un hogar de estar en pobreza. Igualmente logran ser significativas y mantener un impacto en la disminución de la

probabilidad de ser pobre, que en un hogar se mantenga en promedio más años de educación y que sea beneficiario de Familias en Acción.

Al simular dos escenarios que involucran el uso de programas y políticas que buscan combatir la pobreza en Colombia como Familias en acción, se logra una disminución mayor de la probabilidad de un hogar de ser pobre, si además de ser beneficiario del programa se establece una política activa de las decisiones financieras de ahorro y consumo, involucrando ahorro, acceso a las entidades formales y prácticas de destino de ahorro a inversión en activos. La simulación de los impactos parciales para medir la reducción de la probabilidad se logró a través de los efectos marginales arrojados por el modelo estimado.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Adams, D. (1992). "Using Contracts to Analyze Informal Finances, Economics and Sociology Occasional". *Rural Finance Program*, paper N° 1972. Ohio State University.
- Ando, A. & F. Modigliani (1963). "The Life Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests". *American Economic Review*, Vol. 53.
- Armendáriz, B. & B. Morduch (2005). "The Economics of Microfinance". *Massachusetts Institute of Technology*. Cambridge: MIT Press.
- Atanasio, O. & M. Székely (1999). "An asset-based Approach to the analysis of Poverty in Latin America". *Bancointeramericano de Desarrollo*, documento de trabajo 376.
- Barr, M. (2004). "Banking the poor". *University of Michigan, Law & Economics School*. Yale J. on Regulation 21, N° 1.
- Bernal, P. (2007). "Ahorro, Crédito y acumulación de activos". *Consejo de Desarrollo Social de Nuevo León*. Cuadernos del Consejo de Desarrollo Social.
- Behrman, J., O.S. Mitchell, C. K. Soo & D. Bravo (2012). "How Financial Literacy Affects Household Wealth Accumulation". *American Economic Review*, 102(3), 300-304.
- Beverly, S., A. Moore & M. Schreiner (2001). "A Framework of Asset-Accumulation Stages and strategies". *Center for Social Development Working*. St. Louis, MO: Center for Social Development at Washington University in St. Louis.
- Bloxham, P. & C. Kent (2009). "Household Indebtedness". *Australian Economic Review*, 42: 327–339.
- Bowles, S. (2010). "Microeconomía: Comportamiento, instituciones y evolución". *Universidad de los Andes*. Originalmente publicado en inglés por Princeton University Press (2004).
- Brown, S., G. Garino, K. Taylor & S. Wheatley-Price (2007). "Debt and financial expectations: An individual- and household-level analysis". *Economic Inquiry*, N° 43.
- Busso, G. (2001). "Vulnerabilidad Social: nociones e implicancias de políticas para América Latina y el Caribe a comienzos del Siglo XXI". *CEPAL/CELADE*. Trabajo

presentado al Seminario Internacional sobre las diferentes expresiones de la vulnerabilidad social en América Latina y el Caribe. Santiago de Chile.

CEPAL (2013). "Panorama social de América Latina". *Naciones Unidas*. Santiago de Chile.

Chambers, R. (1995). "Poverty and livelihoods: Whose Reality Counts". *IDS Discussion paper* 347, Brighton, IDS.

DANE (2013). "*Pobreza en Colombia*". Comunicado de prensa, Bogotá D.C.

Deaton, A. (1990). "Savings in Developing Countries: Theory and Review". *World Bank Economic Review*. Edición Especial: Proceedings of the First Annual World Bank Conference on Development Economics.

Deere, C. & C. Doss (2006). "The gender asset gap: What do we know and why does it matter?" *Feminist Economics*, Vol. XII.

De Haan, A. (1999). "Exclusión social en la política y la investigación: operacionalización del concepto". En: Consuelo Corredor (Editora), *Pobreza y desigualdad. Reflexiones conceptuales y de medición*. Bogotá: *Universidad Nacional de Colombia, Colciencias*.

De Vos, K. & Garner, T. (1991). "An evaluation of subjective poverty definitions: comparing results from the US and the Netherland". *Review of Income and Wealth*.

Feres, J. & X. Mancero (2001). "Enfoques para la medición de la pobreza, CEPAL. División de Estadística y Proyecciones Económicas. Santiago de Chile.

Friedman, M. (1957). "A Theory of the Consumption Function". *National Bureau of Economic Research*. General Series N° 63. Princeton University Press.

Green, W. (2003). "Análisis econométrico". *Editorial Prentice Hall*. Tercera edición.

Hall, R. (1978). "Stochastic Implications of the Life Cycle-Permanent Income Hypothesis: Theory and Evidence." *Journal of Political Economy*.

Hartfree, Y. & S. Collard (2003). "Poverty, debt and credit: An expert-led review". *Personal Finance Research Centre*. University of Bristol.

Katzman, R. (1995). "La medición de las necesidades básicas insatisfechas en los censos de población". *DANE*. Ponencia al seminario internacional sobre indicadores sociales. Bogotá.

- Kessler, G. & M. Roggi (2005). "Programas de superación de la pobreza y capital social. CEPAL, N° 47. Santiago de Chile.
- Levine, R. (2008). "Finance and the poor". *The Manchester School*, 76: 1–13.
- Marulanda, B. (2007). "Microfinanzas y Pobreza". MERPD. Departamento Nacional de Planeación.
- Marulanda, B., M. Paredes & L. Fajury (2012). "Promoción de la Cultura del ahorro en condiciones de Pobreza". *Instituto de Estudios Peruanos*.
- Mazumder, M. & L. Wencong (2013), "Micro-credit and poverty reduction: a case of Bangladesh". *Prague economic papers*.
- Mc Gee, R. (1997). "La brecha de las percepciones". Ensayo y error, Vol. 1, N°2.
- Modigliani, F. & A. Ando (1957), "Tests of the Life Cycle Hypothesis of Saving: Comments and Suggestions". *Oxford Institute of Statistics*, Bulletin 19.
- Morduch, J. (1993). "Risk Production and Saving: Theory and Evidence from Indian Household". *University of Harvard*.
- Neri, M., L. Melo, S. Sacramento & P. Lipkin (2012). "Pobreza, Desigualdad de Oportunidades y Políticas Públicas en Brasil" en "Pobreza, Desigualdad de Oportunidades y Políticas Públicas en América Latina". SOPLA.
- Núñez, J. & S. Espinosa. (2005). "Pro-poor growth and pro-poor programs in Colombia". *Documentos CEDE*. Universidad de los Andes, Bogotá D. C.
- Núñez, J. & L. Cuesta. (2006). "Las trampas de pobreza en Colombia; ¿qué hacer? diseño de un programa contra la extrema pobreza". *Documentos CEDE*. Universidad de los Andes, Bogotá D. C.
- Okurut, N., A. Schoombee & S. Van der Berg (2004). "Credit demand and Credit Rationing in the Informal Financial Sector in Uganda". *South African Journal of Economics*.
- Prieto, W. (2004). "Desarrollo local en isla grande: un modelo probabilístico para la pobreza". *Universidad de Medellín*. Semestre Económico, Vol.13.
- Ravallion, M., & M. Lokshin (1999). "Subjective economic welfare". *World Bank Policy Research Papers Series*, N° 2106, 1-43.

- Ray, D. (2002). “Economía del Desarrollo”. *Editorial Antoni Bosch*. Barcelona.
- Romer, D. (2012). “Advanced Macroeconomics”. *McGraw Hill*. Cuarta edición. New York.
- Ruggeri, C., R. Saith & F. Stewart (2003). “Does it matter what we don’t agree on the definition of poverty? A comparison of four approaches”. *Banco Mundial*. Working paper N°107.
- Schreiner, M. (2001), “*Measuring savings*”. Documento preparado para el Research Design Project Children and Youth Savings Account Policy Demonstration. St. Louis, MO: *Microfinance Risk Management, Center for Social Development at Washington University in St. Louis*.
- Sen, A. (1982). “Choice, Welfare and Measurement”. Oxford: Oxford University Press.
- Silver, H. (1994). “Social Exclusion and Social Solidarity: Three Paradigms”. *International Labour Review*.
- Sherraden, M. (1991). “Assets and the Poor, A new American Welfare Policy”. *Center for Social Development Sharpe*. New York.
- Sherraden, M. (2001). “Savings and asset accumulation in individual development accounts”. *Center for social development*. New York.
- Stiglitz, J. & A. Weiss (1981). “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information”. *The American Economic Review*. Vol 71, N°3.
- Van Praag, B., H. Ald & H. Van Weerden (1982). “Poverty in Europe”. *The Review of Income and Wealth*. Vol.28, N°3, pp.345-359.