

Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado

MAESTRÍA EN ECONOMÍA APLICADA

PROYECTO
TRABAJO FINAL DE MAESTRÍA

“Impacto del crecimiento de la intermediación financiera en
relación a la pobreza en Honduras 2010-2022”

AUTOR: GRANLY JOSUÉ JIMÉNEZ LÓPEZ
DIRECTOR: GABRIEL MONTES

DICIEMBRE 2024

Contenido

RESUMEN	1
I. INTRODUCCIÓN.....	3
II. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	5
III. OBJETIVOS.....	6
Objetivo general	6
Objetivos específicos	6
1. CAPÍTULO I.....	8
Intermediación financiera	8
1.1. El Sistema Financiero.....	8
2. CAPÍTULO II.....	10
2.1. Crecimiento económico como base del desarrollo.....	10
2.2. Intermediación financiera y pobreza: una extensión del crecimiento económico inclusivo	13
2.3. Nuevas aproximaciones teóricas y vacíos empíricos sobre intermediación financiera, crecimiento y pobreza.....	16
2.4 La intermediación financiera digital, remesas y Fintech: oportunidades para el crecimiento inclusivo.....	19
CAPÍTULO III	23
3. Mecanismos de transmisión de la intermediación financiera en la pobreza y el crecimiento económico.....	23
3.1. Canales teóricos de transmisión	24
3.1.1. Asignación Eficiente del Crédito.....	24
3.1.2. Reducción de Costos de Transacción	26
3.1.3. Profundización del Mercado Financiero.....	27

3.1.4. Evidencia empírica fundacional del vínculo entre intermediación financiera y pobreza.....	28
3.2. Evidencia empírica internacional y regional sobre intermediación financiera, pobreza y crecimiento económico	30
3.3. Transformaciones recientes del sistema financiero en Honduras: digitalización, remesas e inclusión financiera	33
3.3.1. Infraestructura financiera digital y transformación estructural del sistema bancario	33
3.3.2. Remesas y su integración al sistema financiero formal	35
3.3.3. Inclusión financiera institucional como política de Estado	37
3.4. Panorama estructural del sistema financiero hondureño	38
3.5. CAPÍTULO III BIS – HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN	40
3.5.1. Hipótesis general.....	41
3.5.2. Hipótesis específicas	41
CAPÍTULO IV	43
4. DISEÑO METODOLÓGICO	43
4.1. Tipo de estudio y diseño metodológico.....	43
4.2. Fuentes de datos y herramientas de recolección/procesamiento	43
4.3. Universo, muestra, unidad de análisis y variables clave	44
4.4. Síntesis metodológica y enfoque econométrico	47
CAPÍTULO V	49
5. DESARROLLO Y HALLAZGOS.....	49
5.1. Comportamiento de las variables macroeconómicas clave.....	49
5.2. Tipos de Crédito Orientados a Combatir la Pobreza en Honduras (2005-2022)	54
5.2.1. Microcréditos y su Impacto en la Inclusión Financiera	55

5.2.2.	Créditos para el Sector Agrícola y su Papel en el Desarrollo Rural	56
5.2.3.	Créditos para Vivienda Social: Un Elemento Clave para la Reducción de la Pobreza Urbana.....	56
5.2.4.	Créditos a Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs) y su Contribución a la Inclusión Económica.....	57
5.3.	Estadísticas descriptivas de las variables	58
5.4.	Justificación metodológica del uso del VECM.....	61
5.5.	Discusión del Modelo VEC estimado	64
5.5.1.	Relaciones de cointegración (Ecuaciones de largo plazo).....	65
5.5.2.	Velocidades de ajuste.....	67
5.5.3.	Estimaciones a corto plazo.....	70
6.	REFLEXIONES FINALES	75
7.	REFERENCIAS	78
8.	ANEXOS	86
	Anexo 1. Prueba de autocorrelación (Durbin–Watson alternativa).....	86
	Anexo 2. Prueba de autocorrelación de Breusch–Godfrey.....	86
	Anexo 3. Prueba de normalidad de los residuos (Skewness-Kurtosis test).....	87
	Anexo 4. Prueba de heterocedasticidad (Breusch–Pagan / Cook–Weisberg)	87

Índice de tablas

Tabla 1:	Fuentes y caracterización de las variables.....	44
Tabla 2:	Cuadro de estadísticas descriptivas de las variables utilizadas en la estimación econométrica (2000T1 – 2023T4).....	58
Tabla 3:	Resultados del test de cointegración de Johansen	62
Tabla 4:	Coefficientes de Velocidad de Ajuste (α) (Modelo VEC).....	68
Tabla 5:	Resultados del modelo VECM – Dinámica de corto plazo.....	71

Índice de graficas

Figure 1: Tasa de pobreza en Honduras (2005-2023)	50
Figure 2: Evolución del PIB Per Cápita en Honduras (2005-2023).....	51
Figure 3:Profundidad financiera en Honduras, crédito al sector privado como % del PIB	53
Figure 4: Crédito al sector privado; comparativa regional	54
Figure 5: Distribución del crédito orientado a combatir la pobreza en Honduras (2005-2022)	58

RESUMEN

El presente estudio examina la relación entre el crecimiento de la intermediación financiera, el crecimiento económico y la pobreza en Honduras durante el período 2010–2023. A través de un enfoque cuantitativo y la estimación de un modelo vectorial de corrección de errores (VECM), se analiza la existencia de relaciones de largo y corto plazo entre variables como el crédito privado al PIB, la relación M2/PIB, el margen de intermediación, el coeficiente de capital, el PIB per cápita, el índice de Gini, la inflación y las remesas. Los resultados muestran que la intermediación financiera ha contribuido positivamente al crecimiento económico, pero su impacto sobre la reducción de la pobreza es limitado y depende de la inclusión financiera efectiva, la eficiencia del sistema bancario y las condiciones estructurales del mercado laboral. Se encuentra evidencia robusta de que las remesas y el crédito privado tienen efectos significativos en la reducción de la pobreza en el largo plazo, aunque con dinámicas heterogéneas en el corto plazo. El estudio destaca la naturaleza compleja y multidimensional de la relación entre sistema financiero y pobreza, subrayando la necesidad de políticas que combinen expansión crediticia con estrategias distributivas e institucionales orientadas al desarrollo.

Palabras clave: intermediación financiera, pobreza, inclusión financiera, crecimiento económico, remesas, Honduras.

Clasificación JEL: G21, O16, I32, C32

Abstract

This study analyzes the relationship between financial intermediation growth, economic growth, and poverty in Honduras over the period 2000–2023. Using a quantitative approach based on a Vector Error Correction Model (VECM), the paper examines both long- and short-term relationships among variables such as private sector credit to GDP, M2/GDP, interest rate spread, capital adequacy ratio, GDP per capita, Gini index, inflation, and remittances. The results indicate that financial intermediation contributes positively to economic growth; however, its effect on poverty reduction is limited and conditional on financial inclusion, banking efficiency, and labor market structure. Strong evidence is found that both remittances and private credit significantly

reduce poverty in the long run, although short-term dynamics are heterogeneous. The study highlights the complex and multidimensional nature of the link between the financial system and poverty, emphasizing the need for policies that combine credit expansion with redistributive and institutional strategies aimed at inclusive development.

Keywords: financial intermediation, poverty, financial inclusion, economic growth, remittances, Honduras.

JEL Classification: G21, O16, I32, C32

I. INTRODUCCIÓN

Durante las últimas décadas, la intermediación financiera ha sido reconocida como un componente estructural clave en los procesos de crecimiento económico y reducción de la pobreza en países en desarrollo. La literatura clásica y contemporánea converge en que un sistema financiero sólido, caracterizado por una movilización eficiente del ahorro, una asignación productiva de los recursos y un acceso inclusivo al crédito, puede desempeñar un rol catalizador en el desarrollo económico sostenible. Sin embargo, este vínculo no es lineal ni automático: en contextos con debilidades institucionales, desigualdades estructurales y segmentación financiera, la expansión del sistema financiero puede generar efectos asimétricos, profundizando brechas en lugar de cerrarlas.

En este contexto, la evolución de la intermediación financiera en Honduras entre 2000 y 2023 ofrece un terreno fértil para el análisis. Durante este período, el país experimentó un crecimiento sostenido en diversos indicadores financieros: incremento del crédito al sector privado, aumento de la relación M2/PIB, consolidación del sistema bancario, dinamismo en los flujos de remesas y avances institucionales como la formulación de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF). No obstante, este proceso de profundización financiera ha coexistido con niveles persistentemente altos de pobreza, marcada desigualdad en la distribución del ingreso y una elevada informalidad laboral. Esta paradoja –crecimiento financiero sin mejoras proporcionales en el bienestar de la población más vulnerable– plantea interrogantes fundamentales para la teoría del desarrollo y la formulación de políticas públicas.

¿En qué medida la expansión del sistema financiero hondureño ha contribuido a la reducción de la pobreza? ¿Bajo qué condiciones opera el canal financiero como instrumento de inclusión y movilidad económica? ¿Existen efectos diferenciales entre el corto y largo plazo? ¿Qué papel juegan variables como el margen de intermediación, las remesas o la desigualdad en la transmisión del crecimiento financiero hacia el bienestar social?

Desde un enfoque conceptual, el vínculo entre intermediación financiera y pobreza puede descomponerse en dos grandes mecanismos: uno directo, a través del acceso al crédito, la reducción de restricciones financieras, la formalización del empleo y la inversión

en capital humano; y otro indirecto, mediante el impulso al crecimiento económico, la mejora de la productividad y la expansión de oportunidades. No obstante, estos canales pueden ser condicionados por diversos factores como el grado de bancarización, la concentración del crédito, la debilidad institucional, la inflación o la estructura productiva del país.

A nivel empírico, múltiples estudios han abordado esta relación en economías de ingreso medio y bajo, encontrando resultados heterogéneos. Si bien existe evidencia de que una mayor profundidad financiera puede reducir la pobreza en contextos de alta inclusión y regulación efectiva, también se han identificado efectos nulos o incluso regresivos en escenarios donde la expansión financiera no va acompañada de políticas distributivas, protección al consumidor financiero y mecanismos de supervisión prudencial. En el caso específico de Honduras, la producción científica orientada a analizar rigurosamente la relación entre intermediación financiera y pobreza es escasa, fragmentaria y muchas veces de corte descriptivo. La falta de estudios empíricos con enfoque econométrico que exploren los canales causales de esta relación limita la capacidad de formular políticas basadas en evidencia. Esta carencia subraya la necesidad de investigaciones que combinen rigor técnico con pertinencia contextual.

Por ello, esta investigación estima un Modelo Vectorial de Corrección de Errores (VECM) que permite analizar las interrelaciones dinámicas entre pobreza, intermediación financiera y variables macroeconómicas estructurales. Este enfoque permite distinguir entre los efectos de largo plazo, asociados a relaciones de equilibrio económico entre las variables, y los efectos de corto plazo, ligados a perturbaciones transitorias. La modelización incorpora variables clave como el crédito privado al PIB, la relación M2/PIB, el margen de intermediación, el coeficiente de capital bancario, el PIB per cápita (USD PPP), el índice de Gini, la tasa de inflación, los términos de intercambio y las remesas como proporción del PIB.

El objetivo principal es evaluar empíricamente el impacto de la intermediación financiera sobre los niveles de pobreza en Honduras entre 2010 y 2023, contrastando hipótesis específicas basadas en la teoría económica y proporcionando evidencia contextualizada al caso hondureño. Adicionalmente, se busca contribuir al debate

académico y de política pública sobre la efectividad del sistema financiero como herramienta de inclusión económica, evaluando las condiciones bajo las cuales la expansión financiera se traduce en progreso distributivo.

En suma, esta tesis se inscribe en una agenda de investigación crítica sobre desarrollo financiero e inclusión, aportando una contribución original mediante el uso de modelos dinámicos aplicados a una economía de renta media-baja en Centroamérica. Los hallazgos obtenidos no solo permitirán comprender mejor las dinámicas económicas de Honduras, sino también ofrecer lineamientos útiles para diseñar políticas que maximicen el impacto distributivo del sistema financiero en contextos de alta vulnerabilidad estructural.

II. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

A pesar de la rápida expansión del sistema financiero hondureño entre 2010 y 2022 —reflejada en un crecimiento promedio del 57% en indicadores clave como el crédito al sector privado, la relación M2/PIB y el número de puntos de acceso financieros— los niveles de pobreza en el país se han mantenido persistentemente elevados, afectando a más del 50% de la población. Esta aparente contradicción entre la profundización financiera y la escasa mejora en las condiciones de vida de los hogares más vulnerables plantea un desafío central para la comprensión del desarrollo económico en contextos de alta desigualdad estructural.

En particular, la expansión del sistema financiero no ha sido homogénea ni necesariamente inclusiva. Sectores informales, rurales y de bajos ingresos continúan enfrentando barreras significativas para acceder al crédito, al ahorro formal y a otros servicios financieros. Así, la intermediación financiera, lejos de actuar como un mecanismo de redistribución o de impulso a la movilidad social, podría estar reproduciendo o incluso ampliando brechas existentes en el acceso a oportunidades económicas.

El problema central de esta investigación radica en explicar por qué, a pesar del crecimiento sostenido del sistema financiero, no se ha logrado una reducción proporcional en los niveles de pobreza en Honduras. Específicamente, se busca comprender cómo y en qué medida la intermediación financiera incide sobre la pobreza, considerando los canales teóricos de transmisión directa (acceso al crédito, inclusión financiera) e indirecta

(crecimiento económico, empleo formal, inversión productiva). Asimismo, se pretende identificar los factores que condicionan o limitan dicho vínculo, tales como la estructura del mercado crediticio, los márgenes de intermediación, la desigualdad en el ingreso o la segmentación institucional del sistema bancario.

Abordar esta problemática es crucial para el diseño de políticas económicas que no solo fomenten el crecimiento financiero, sino que aseguren su traducción efectiva en bienestar social. Comprender la naturaleza de este desajuste entre profundización financiera y reducción de la pobreza permitirá proponer estrategias orientadas a maximizar el impacto inclusivo del sistema financiero, fortalecer la equidad en el acceso a servicios financieros y mejorar la efectividad de la intermediación como herramienta de desarrollo socioeconómico sostenible.

III. OBJETIVOS

Objetivo general

Evaluar empíricamente la relación entre el crecimiento de la intermediación financiera y los niveles de pobreza en Honduras durante el período 2010–2022, considerando los canales directos e indirectos de transmisión, y distinguiendo entre los efectos de corto y largo plazo.

Objetivos específicos

- Identificar los canales de transmisión a través de los cuales la intermediación financiera incide en los niveles de pobreza, diferenciando entre efectos directos (acceso al crédito) e indirectos (crecimiento económico y distribución del ingreso).
- Analizar la evolución de los principales indicadores de intermediación financiera en Honduras durante el período de estudio.
- Estimar un modelo de corrección de errores (VECM) que permita capturar dinámicamente las relaciones de corto y largo plazo entre pobreza, intermediación financiera y variables macroeconómicas estructurales, aportando

así una contribución metodológica novedosa respecto a estudios previos en el país.

- Evaluar la significancia estadística y económica de los principales indicadores financieros sobre la pobreza, incorporando variables de control como el PIB per cápita, la desigualdad (Gini), la inflación, los términos de intercambio y las remesas.
- Proponer recomendaciones de política económica orientadas a fortalecer la intermediación financiera y maximizar su impacto en la reducción de la pobreza.

1. CAPÍTULO I

Intermediación financiera

1.1. El Sistema Financiero

El sistema financiero se define como el conjunto de instituciones, mercados, instrumentos y normas que posibilitan la transferencia de recursos financieros desde los agentes superavitarios hacia los deficitarios. A través de esta función, el sistema financiero contribuye a la asignación eficiente del capital, la movilización del ahorro, la inversión productiva y, por ende, al crecimiento económico sostenido (Mishkin., 2019). Estas funciones permiten reducir los costos de transacción y las asimetrías de información, factores clave que afectan la eficiencia de los mercados financieros (Freixas & Rochet, 2008).

De acuerdo con (Levine R. , 2005), el sistema financiero cumple cinco funciones esenciales en el proceso de desarrollo económico:

- i. Movilizar el ahorro;
- ii. Asignar recursos a proyectos de inversión de manera eficiente;
- iii. Facilitar el monitoreo de los gestores de inversión;
- iv. Permitir la diversificación y gestión del riesgo, y;
- v. Facilitar el intercambio de bienes y servicios a través de medios de pago eficientes. En la medida en que estas funciones se desarrollen adecuadamente, se genera un entorno propicio para el crecimiento económico, la innovación y la estabilidad macroeconómica.

Desde una perspectiva teórica, la relación entre intermediación financiera y crecimiento económico ha sido ampliamente estudiada. Modelos clásicos como el de (Solow, 1956) establecen que la acumulación de capital físico, en combinación con el progreso tecnológico, impulsa el crecimiento económico a largo plazo. Posteriormente, (Romer, 1986) desarrolla el concepto de crecimiento endógeno, enfatizando la importancia de la innovación y la inversión en conocimiento como motores internos del desarrollo. En esta línea, (McKinnon, 1973) y (Shaw, 1973) destacan que, la liberalización financiera

como un mecanismo clave para movilizar el ahorro, mejorar la eficiencia de la inversión y profundizar el sistema financiero, medido a través de indicadores como la relación crédito/PIB.

No obstante, este enfoque optimista ha sido cuestionado por suponer que el crecimiento financiero es intrínsecamente beneficioso para todos los sectores de la sociedad. (Fitzgerald, 2007) argumenta que la expansión del sistema financiero puede favorecer desproporcionadamente a los sectores con mayor capacidad de acumulación de capital, agravando las desigualdades económicas y limitando la movilidad social. Este fenómeno se enmarca en la teoría de la desigualdad financiera, la cual sostiene que, sin una regulación efectiva y políticas inclusivas, el crecimiento del sector financiero puede contribuir a la concentración del ingreso y a la exclusión de sectores vulnerables (Galor & Zeira, 1993).

La exclusión financiera sigue siendo un desafío persistente en muchas economías en desarrollo, particularmente en América Latina, donde amplios segmentos de la población carecen de acceso a servicios bancarios básicos. La informalidad del empleo, la escasa educación financiera y la falta de infraestructura adecuada restringen la capacidad de los hogares para utilizar herramientas financieras que les permitan acumular capital, mitigar riesgos y mejorar su bienestar económico. A pesar del crecimiento de la intermediación financiera en la región, persisten marcadas desigualdades en la distribución de sus beneficios, lo que limita su potencial como motor de desarrollo inclusivo (Demirgüç-Kunt A. , Klapper, Singer, & Ansar, 2022).

Para que el sistema financiero desempeñe un papel efectivo en la reducción de la pobreza y el desarrollo económico sostenible, es esencial que su expansión se acompañe de estrategias de inclusión financiera. Esto implica el fortalecimiento del marco regulatorio, el diseño de productos financieros accesibles, la implementación de programas de educación financiera y la inversión en infraestructura bancaria en zonas marginadas. La literatura explica que una mayor inclusión financiera, cuando está respaldada por políticas adecuadas, puede mejorar la movilidad económica de los hogares y fomentar una distribución más equitativa de las oportunidades económicas (Beck, Demirgüç, & Levine, 2007).

En suma, el sistema financiero constituye una infraestructura crítica para el desarrollo económico. No obstante, su eficacia como herramienta de inclusión depende del grado en que logre vincularse con políticas públicas redistributivas, estructuras productivas inclusivas y mecanismos regulatorios que eviten la concentración de sus beneficios.

2. CAPÍTULO II

2.1. Crecimiento económico como base del desarrollo

El crecimiento económico se define como el aumento sostenido de la capacidad productiva de una economía, medido generalmente a través del incremento del Producto Interno Bruto (PIB) real. Este fenómeno no solo refleja el dinamismo de la producción, sino también el potencial de mejora en las condiciones de vida y el bienestar de la población (Acemoglu, 2012). Si bien el PIB absoluto es una medida útil, la literatura enfatiza la importancia del PIB per cápita como indicador del ingreso medio disponible por habitante, ya que permite realizar comparaciones más precisas entre economías con diferente tamaño poblacional (Barro & Sala-i-Martin, 2004).

Desde una perspectiva neoclásica, el modelo de Solow constituye una de las bases más influyentes del análisis del crecimiento económico. Este modelo sostiene que el crecimiento a largo plazo está determinado principalmente por la acumulación de capital físico, el aumento de la fuerza laboral y el progreso tecnológico exógeno. El equilibrio de este modelo implica que el capital per cápita converge a un nivel estacionario donde el crecimiento solo es posible gracias al progreso tecnológico.

Las políticas económicas que promueven un mayor esfuerzo de inversión entendido como la proporción de la producción destinada al ahorro y a la formación de capital tienen el potencial de influir positivamente en la intensidad de capital y, por ende, en el crecimiento. Al impulsar la inversión, estas políticas pueden acelerar la tasa de crecimiento de largo plazo, especialmente si están orientadas no solo a incrementar el stock de capital, sino también a reponer el capital obsoleto o depreciado, mejorando así la productividad marginal del trabajo (Durlauf, Jonhson, & Temple, 2005).

En términos generales, los modelos de crecimiento sostienen que tanto en el corto como en el largo plazo debe cumplirse la condición de equilibrio entre ahorro e inversión:

$$(1) S = I$$

Donde el ahorro (S) depende del ingreso total de la economía (Y) y de la propensión marginal al ahorro (s), con $0 < s < 1$:

$$(2) S = sY$$

La inversión bruta (I), por su parte, se compone de la inversión neta —es decir, el incremento del stock de capital (dK)— y de la inversión destinada a reponer la depreciación del capital existente (δK)

$$(3) I = dK + \delta K$$

Sustituyendo la ecuación (1) en (3), obtenemos la siguiente expresión de inversión neta:

$$(4) dK = sY - \delta K$$

Al reemplazar la condición de equilibrio ahorro – inversión en la ecuación de inversión neta, se obtiene:

$$(5) dK = sY - \delta K$$

Dividiendo ambos lados entre el capital (K), se obtiene la tasa de crecimiento del capital:

$$(6) \frac{dK}{K} = s \frac{Y}{K} - \delta$$

Definiendo la relación capital-producto como $v = \frac{K}{Y}$, se puede reescribir:

$$(7) \frac{dK}{K} = \frac{s}{v} - \delta$$

La ecuación (7) muestra que la tasa de crecimiento del stock de capital dependerá positivamente de la propensión marginal al ahorro (s) y negativamente de la tasa de

depreciación del capital (δ). Para que el capital per cápita crezca (y por tanto se genere un efecto positivo en el crecimiento económico) debe cumplirse la siguiente condición:

$$(8) \frac{s}{v} > \delta$$

Es decir, el ahorro por unidad de producto debe superar la depreciación del capital. Por tanto, las tasas de ahorro, la eficiencia productiva (reflejada en v) y la depreciación son variables clave que determinan la viabilidad del crecimiento económico.

Muchos autores han analizado esta dinámica desde diferentes enfoques. Dos grandes corrientes han surgido en la teoría del crecimiento: la teoría neoclásica y la teoría del crecimiento endógeno. La primera propone que el crecimiento económico está determinado por factores exógenos, como el progreso tecnológico, y destaca la acumulación de factores productivos como base del crecimiento (Solow, 1956). La acumulación de capital permite aumentar la capacidad de producción y mejorar la eficiencia en el uso de los recursos.

La segunda corriente, la teoría del crecimiento endógeno, considera que el progreso tecnológico es resultado de decisiones económicas internas, como la inversión en conocimiento, innovación y capital humano (Romer, 1986) y (Grossman & Helpman, 1991). En este modelo, la generación de ideas, el desarrollo tecnológico y la acumulación de capacidades explican el crecimiento sostenido sin necesidad de supuestos externos.

Dentro de la teoría exógena, también se pueden identificar dos enfoques diferenciados según su estructura de producción. Por un lado, la visión keynesiana asume una función de producción con rendimientos marginales decrecientes y una relación capital-producto constante. Por otro lado, los neoclásicos permiten que esta relación varíe a lo largo del tiempo, lo que genera un proceso de convergencia hacia un estado estacionario.

Ambas teorías coinciden en que la rentabilidad determina la acumulación de capital. Sin embargo, los keynesianos advierten que este proceso puede generar inestabilidad económica, debido a la brecha entre la utilización efectiva de la capacidad instalada y la utilización deseada. Según esta visión, las expectativas de inversión pueden no cumplirse, lo que conduce a escenarios de desempleo estructural o inflación persistente.

En contraste, la teoría neoclásica sostiene que, siempre que las expectativas de inversión se mantengan racionales y sostenidas, el proceso de acumulación será estable y conducirá al pleno empleo. En este enfoque, se critica la idea de una ratio capital-producto fija, proponiendo que su flexibilidad permite ajustar la trayectoria del crecimiento.

La principal limitación de la teoría neoclásica es su tratamiento del progreso tecnológico como un factor exógeno. Frente a esto, la teoría endógena introduce un enfoque más realista y útil para la formulación de políticas. Esta corriente considera que factores como la educación, la investigación y el desarrollo (I+D), así como la infraestructura institucional, son determinantes internos del crecimiento económico.

En conclusión, el crecimiento económico sostenible implica aumentos en el PIB per cápita, respaldados por una estructura productiva eficiente, altos niveles de inversión y una adecuada capacidad institucional. Como señala (Case, Fair, & Oster, 2012), la inversión depende directamente del ahorro nacional, lo cual hace de la acumulación de capital una función esencial del diseño de políticas económicas.

2.2. Intermediación financiera y pobreza: una extensión del crecimiento económico inclusivo

Como se abordó en el apartado anterior, el crecimiento económico constituye una condición necesaria para el desarrollo, pero no garantiza por sí mismo una mejora sostenida en el bienestar de la población. La literatura ha demostrado que el crecimiento puede coexistir con altos niveles de desigualdad y pobreza si no se activan mecanismos de transmisión que aseguren una distribución equitativa de sus beneficios (Stiglitz, 2012). En este contexto, la intermediación financiera surge como un instrumento potencialmente eficaz para vincular el crecimiento económico con la reducción de la pobreza, al canalizar el ahorro hacia inversiones productivas y facilitar el acceso al crédito de hogares vulnerables y pequeñas unidades económicas.

La intermediación financiera puede definirse como el proceso mediante el cual las instituciones financieras canalizan el ahorro de los agentes superavitarios hacia los agentes deficitarios, contribuyendo a la asignación eficiente del capital en la economía (Levine R. , 2005).

Desde una perspectiva teórica, el sistema financiero puede contribuir a reducir la pobreza mediante dos canales:

- i. El canal directo, que actúa facilitando el acceso a servicios financieros básicos (crédito, ahorro, seguros, medios de pago) a poblaciones excluidas, mejorando su capacidad de generar ingresos y gestionar riesgos; y;
- ii. El canal indirecto, que opera a través del impacto del desarrollo financiero sobre el crecimiento agregado, la inversión y el empleo (Claessens & Rojas-Suarez, 2020). Sin embargo, la evidencia empírica propone que estos efectos no son automáticos, y dependen críticamente del grado de inclusión financiera, la calidad institucional y la estructura del mercado financiero.

Honohan (2004) sintetiza esta visión al señalar:

El desarrollo financiero puede influir en la pobreza a través de dos canales principales. En forma directa, mejora las oportunidades económicas de los hogares de bajos ingresos al facilitar el acceso al crédito, al ahorro y a los seguros. En forma indirecta, promueve el crecimiento económico generalizado al movilizar el ahorro y mejorar la eficiencia de la asignación de recursos. No obstante, la relación entre desarrollo financiero y pobreza no es lineal ni automática. Su efectividad está profundamente condicionada por la calidad institucional, el entorno macroeconómico y el grado de acceso equitativo a los servicios financieros (Honohan, 2004, p. 9).

Desde un enfoque de economía del desarrollo, (Galor & Zeira, 1993) argumentan que las restricciones crediticias estructurales perpetúan la pobreza intergeneracional al limitar la acumulación de capital humano en hogares de bajos ingresos:

Las restricciones crediticias limitan la inversión en capital humano de los hogares más pobres, lo cual perpetúa la pobreza de manera intergeneracional. Esto implica que la falta de acceso al financiamiento no solo afecta el consumo presente, sino que compromete también las oportunidades futuras de movilidad social (Galor & Zeira, 1993, p. 36).

(Fitzgerald, 2007) amplía esta crítica al advertir que la liberalización financiera puede favorecer desproporcionadamente a los sectores con mayor capacidad de acumulación, generando efectos regresivos:

La liberalización financiera, si bien incrementa el volumen del crédito disponible, tiende a concentrarse en los sectores con mayor capital inicial, profundizando las desigualdades estructurales. En ausencia de políticas públicas redistributivas, la expansión financiera puede traducirse en una mayor concentración de la riqueza (Fitzgerald, 2007, p. 17).

La literatura reciente ha desarrollado el concepto de "exclusión financiera estructural" para describir las barreras sistémicas que impiden el acceso equitativo a servicios financieros. Estas barreras incluyen la informalidad laboral, la falta de educación financiera, los altos costos de transacción, la ausencia de garantías y la ubicación geográfica (Demirgüç-Kunt A. , Klapper, Singer, & Ansar, 2022). Esta situación limita la capacidad de los hogares vulnerables para utilizar herramientas financieras que les permitan acumular activos, estabilizar ingresos y mejorar su bienestar.

(Beck, Demirgüç, & Levine, 2007) destacan la necesidad de diseñar un sistema financiero que no solo profundice su alcance, sino que garantice su inclusividad:

Para que la inclusión financiera tenga un efecto real en la pobreza, debe estar acompañada de marcos regulatorios adecuados, educación financiera, productos adaptados a la realidad de los usuarios y mecanismos de monitoreo que aseguren que los servicios ofrecidos no reproduzcan prácticas excluyentes (Beck et al., 2007, p. 29).

En la misma línea, (Burgess & Pande, 2005) presentan evidencia del caso indio, donde la expansión de la red bancaria hacia zonas rurales tuvo efectos positivos sobre la reducción de la pobreza, pero solo cuando se acompañó de acceso efectivo y sostenido al crédito:

La expansión de la red bancaria tiene un efecto significativo en la reducción de la pobreza rural solo cuando se facilita el acceso efectivo al crédito. De lo contrario, los beneficios del sistema financiero tienden a concentrarse en sectores urbanos y formalizados (Burgess & Pande, 2005, p. 782).

En síntesis, la intermediación financiera puede actuar como catalizador del crecimiento inclusivo si está diseñada para eliminar barreras estructurales y canalizar recursos hacia actividades productivas de alto impacto social. Su potencial transformador depende no solo del volumen de crédito movilizado, sino también de su distribución, condicionalidad y adaptabilidad. Por ello, el análisis del vínculo entre intermediación financiera y pobreza debe considerar no solo el grado de desarrollo del sistema financiero, sino también su estructura, regulación e inclusividad.

2.3. Nuevas aproximaciones teóricas y vacíos empíricos sobre intermediación financiera, crecimiento y pobreza

Las teorías contemporáneas del crecimiento económico han evolucionado para incorporar la intermediación financiera como una variable endógena en la explicación de trayectorias de desarrollo y equidad. Este giro teórico responde a las limitaciones de los modelos exógenos, como el de Solow (1956), que trata el progreso tecnológico y el sistema financiero como factores exógenos. En contraste, los enfoques modernos destacan que el acceso al crédito, la acumulación de capital humano, la innovación y la calidad institucional son elementos que no solo determinan la tasa de crecimiento económico, sino también su distribución y sostenibilidad a largo plazo.

Una de las contribuciones más influyentes en este campo ha sido el modelo de (Greenwood & Jovanovic, Financial development, growth, and the distribution of income, 1990), en el que el desarrollo financiero y el crecimiento económico se retroalimentan mutuamente. A medida que las economías crecen, aumenta la demanda de servicios financieros más sofisticados, lo que genera una expansión del sistema financiero. A su vez, esta expansión permite una asignación más eficiente del capital, fortaleciendo el crecimiento. En una línea similar, Aghion, Howitt y Mayer-Foulkes (2005) introducen un modelo schumpeteriano donde la intermediación financiera promueve la innovación al facilitar el financiamiento de actividades de I+D, generando rendimientos crecientes a escala. Estas propuestas sitúan al sistema financiero como un engranaje clave de las trayectorias de desarrollo y acumulación productiva.

No obstante, esta visión optimista ha sido matizada por el enfoque de trampas de pobreza y pobreza persistente¹. (Banerjee & Newman, 1993) destacan que en presencia de mercados de crédito imperfectos, las desigualdades iniciales en dotaciones de capital condicionan las trayectorias ocupacionales, dando lugar a ciclos intergeneracionales de pobreza (Galor & Zeira, 1993), y posteriormente (Galor & Moav, 2005), refuerzan esta visión al demostrar que los altos niveles de desigualdad limitan la inversión en capital humano, perpetuando una estructura productiva de baja productividad y profundizando las trampas de pobreza.

Además, la literatura reciente ha documentado que los efectos del desarrollo financiero no solo varían según el grado de inclusión o la calidad institucional, sino también en función del nivel de ingreso de los hogares. Por ejemplo, estudios de panel como los de (Honohan, 2004) y (Beck, Demirgüç, & Levine, 2007) muestran que los beneficios del acceso al crédito tienden a concentrarse en los quintiles medios y altos, mientras que los hogares en el primer y segundo quintil enfrentan restricciones más severas, incluso en contextos de expansión crediticia. Esta segmentación por niveles de ingreso refleja una distribución desigual de los efectos del sistema financiero, lo que implica que una mayor intermediación no garantiza, por sí sola, un impacto homogéneo sobre la pobreza.

Estas trampas no solo derivan del acceso desigual al crédito, sino también de efectos umbral que impiden que los hogares o empresas más rezagadas alcancen el punto de inflexión que les permita insertarse en circuitos virtuosos de acumulación. Así, incluso en contextos donde el sistema financiero crece en términos agregados, los beneficios pueden concentrarse en sectores con mayor capacidad de absorción, mientras que otros permanecen excluidos. Este fenómeno produce un desacople entre desarrollo financiero y reducción efectiva de la pobreza, especialmente en economías con alta informalidad, débil infraestructura institucional y baja alfabetización financiera.

¹ Una trampa de pobreza describe una situación donde individuos o poblaciones permanecen en condiciones de pobreza debido a restricciones estructurales que limitan su capacidad de generar ingresos sostenibles o mejorar su bienestar (Galor & Zeira, 1993)

Desde una perspectiva empírica, autores como (Beck, Demirgüç, & Levine, 2007), (Clarke, Xu, & Zou, 2006), y (Honohan, 2004), han encontrado evidencia sólida sobre el potencial del sistema financiero para reducir la pobreza, siempre que existan condiciones institucionales adecuadas. (Beck, Demirgüç, & Levine, 2007), utilizando datos de panel de 52 países, concluyen que un mayor acceso al crédito reduce la proporción de hogares pobres, especialmente cuando se trata de servicios financieros inclusivos y con alcance territorial amplio. (Clarke, Xu, & Zou, 2006) sostienen que el crédito interno al sector privado disminuye la desigualdad, pero solo si hay una regulación eficaz y una baja concentración bancaria. (Honohan, 2004) estima que un aumento del 10% en el acceso bancario puede reducir la pobreza extrema en un 2,5% si está orientado a sectores con alta capacidad de generación de empleo.

Sin embargo, estudios más recientes, como los de (Seven & Coskun, 2016), y (Kim, Lin, & Suen, 2010), destacan que el impacto del desarrollo financiero es no lineal. Esto significa que su efecto varía según el nivel de desarrollo institucional, el ingreso per cápita, la apertura al comercio y la calidad del capital humano. En contextos con instituciones débiles o sistemas financieros concentrados, la expansión crediticia puede profundizar las desigualdades. En cambio, en economías con regulación prudencial y políticas explícitas de inclusión, los efectos positivos son más sostenidos y distributivos.

Esta visión no lineal se alinea con la literatura sobre efectos umbral y trampas de pobreza, ya que sugiere que la intermediación financiera requiere un entorno estructural favorable para tener efectos redistributivos. Cuando este entorno no está presente, el sistema financiero puede operar como un mecanismo de reproducción de desigualdades.

Además, el surgimiento de la tecnología financiera (fintech), la digitalización bancaria y la expansión de la banca móvil han abierto nuevas posibilidades para ampliar el acceso financiero. (Claessens, Frost, Turner, & Zhu, 2018) subrayan que las fintech pueden reducir barreras históricas al acceso, pero también introducen riesgos asociados a la exclusión digital, la concentración de datos y la necesidad de nuevas formas de regulación.

En suma, la literatura teórica y empírica coincide en que la intermediación financiera puede actuar como catalizador del crecimiento económico inclusivo y la reducción de la pobreza. No obstante, su eficacia depende de una combinación de factores:

estructura del sistema financiero, calidad institucional, regulación, orientación del crédito y articulación con políticas públicas. Este marco complejo exige abordajes metodológicos rigurosos como el VECM, que permitan capturar tanto los efectos de largo plazo como las dinámicas de corto plazo en la relación entre intermediación financiera, crecimiento y pobreza.

2.4 La intermediación financiera digital, remesas y Fintech: oportunidades para el crecimiento inclusivo

La transformación digital del sistema financiero ha modificado sustancialmente los canales a través de los cuales se articula la intermediación financiera, generando nuevas posibilidades para reducir la pobreza y promover el crecimiento inclusivo en los países de ingreso medio y bajo. En particular, la irrupción de las empresas Fintech y la creciente digitalización de servicios financieros han facilitado el acceso de sectores tradicionalmente excluidos al ahorro, crédito, transferencias y medios de pago formales.

La segmentación del mercado crediticio implica la existencia de barreras estructurales que restringen el acceso al crédito según características geográficas, socioeconómicas o institucionales de los demandantes (Beck, Demirgüç, & Levine, 2007).

Este proceso ha sido particularmente significativo en América Latina, una región caracterizada por la coexistencia de altos niveles de informalidad laboral, bajos índices de bancarización y una penetración creciente de tecnologías móviles. De acuerdo con (Finnovista, Inter-American Development Bank, & IDB Invest, 2022), entre 2017 y 2021 el ecosistema Fintech de la región creció más del 200%, alcanzando 2,482 empresas registradas. El 23% de ellas se dedican a tecnologías de crédito alternativo, 18% a pagos digitales y billeteras electrónicas, y el 12% a gestión financiera personal, con fuerte enfoque en poblaciones no bancarizadas.

Desde el punto de vista económico, la expansión del ecosistema Fintech puede ser interpretada como una externalidad positiva sobre el sistema financiero tradicional. Al aumentar la cobertura geográfica y poblacional de servicios financieros, se reduce el costo marginal de intermediación y se incrementa la eficiencia asignativa del capital. Esta dinámica puede tener efectos multiplicadores sobre el crecimiento, en tanto facilita la

inversión de pequeños productores, mejora la administración del riesgo en hogares vulnerables y promueve la movilidad económica ascendente. Sin embargo, estos efectos no son automáticos: dependen de la regulación, la interoperabilidad de plataformas, la infraestructura digital y los niveles de alfabetización financiera.

El impacto potencial de estas tecnologías ha sido explorado desde la teoría del desarrollo financiero con intermediación no bancaria. (Shah, 2025) destaca que la inclusión financiera digital puede reducir los costos de transacción, aumentar la eficiencia de la asignación de capital y facilitar la formalización de microempresas, elementos que contribuyen al crecimiento económico sostenido. Este enfoque recupera elementos de la teoría neoschumpeteriana, al considerar a la innovación tecnológica como motor del crecimiento endógeno.

La digitalización financiera tiene el potencial de transformar la arquitectura económica de los países en desarrollo, siempre que se combine con marcos regulatorios adaptativos y estrategias de alfabetización digital. Las Fintech pueden sustituir o complementar la función bancaria tradicional, expandiendo los límites de la intermediación financiera hacia zonas rurales y economías informales (Shah, 2025, p. 14).

En este contexto, las remesas internacionales se convierten en un vector clave de intermediación financiera. Honduras, por ejemplo, recibe remesas equivalentes a más del 25% de su PIB, lo que constituye no solo una fuente de ingresos externos, sino una vía potencial para fortalecer la inclusión financiera si dichas remesas son canalizadas mediante instrumentos formales. (Vlaicu, 2023) señala que, cuando estas transferencias se realizan a través de plataformas digitales asociadas a instituciones financieras reguladas, pueden actuar como puerta de entrada al sistema financiero formal. Esta incorporación tiene impactos positivos sobre el ahorro, la estabilidad del ingreso y la capacidad de inversión de los hogares receptores.

Las remesas digitales no son solo un mecanismo de transferencia de ingresos, sino un instrumento de inclusión financiera. Cuando el dinero llega a través de una billetera electrónica o cuenta bancaria, se amplía el acceso a otros servicios como

microcréditos, seguros o inversiones, generando una vinculación financiera sostenible (Vlaicu, 2023).

A pesar de sus ventajas, es fundamental adoptar una visión crítica sobre el papel de las Fintech. Si bien estas empresas han ampliado la oferta de servicios, su impacto puede ser limitado o incluso regresivo si no se acompaña de un entorno institucional sólido. El acceso digital no garantiza uso efectivo, y el uso no garantiza inclusión ni mejora del bienestar. En este sentido, (Rivera, Balanzategui, Dávalos, Juelas, & Mino, 2025) muestran que, en América Latina, las plataformas digitales de préstamos P2P y billeteras virtuales han logrado incorporar a más de 40 millones de personas al sistema financiero entre 2015 y 2023, pero advierten que los beneficios tienden a concentrarse en áreas urbanas con mayor conectividad, dejando rezagadas zonas rurales o poblaciones con baja alfabetización digital.

Desde un enfoque estructural, esta situación podría agravar la llamada "brecha digital financiera", en la que los hogares más pobres (aunque potencialmente beneficiarios de la digitalización) carecen de los medios y capacidades para integrarse plenamente a estos nuevos canales. Por ello, la política pública debe adoptar un enfoque multidimensional, que combine la promoción del ecosistema Fintech con inversiones en infraestructura, educación financiera y protección al consumidor. (Carballo, Grandes, & Chinski, 2025), en su estudio sobre barrios informales en Argentina, muestran que la incorporación de pagos digitales elevó la tasa de ahorro en más de 15 puntos porcentuales, pero también identificaron que el desconocimiento de productos y el temor al endeudamiento digital son barreras persistentes.

Desde el punto de vista analítico, estos efectos pueden representarse mediante una extensión del modelo de crecimiento endógeno, donde la productividad total de los factores (A) se ve afectada positivamente por la digitalización financiera:

$$Y = A(\text{Fintech}) \cdot K^\alpha L^{1-\alpha}$$

- Y Es el producto agregado;
- K Es el capital;
- L Es el trabajo, y;

- $A(Fintech)$ representa la eficiencia total de los factores, que se incrementa con la penetración de servicios digitales financieros.

El crecimiento de largo plazo, por tanto, no solo depende de la acumulación de factores, sino también de la innovación institucional que facilite el acceso equitativo a los mismos. En este marco, el desarrollo de soluciones Fintech debe entenderse como una política económica complementaria que, si es bien diseñada, puede reducir las barreras estructurales que perpetúan la pobreza. La literatura reciente subraya que la expansión financiera no produce automáticamente beneficios distributivos, sino que estos dependen de la calidad de la intermediación y su orientación hacia sectores vulnerables (Demirgüç-Kunt A. , Klapper, Singer, & Ansar, 2022). Por ello, las Fintech deben ser vistas como una herramienta con potencial de transformación estructural, pero no como una solución autosuficiente. Su eficacia en la lucha contra la pobreza depende de la forma en que son reguladas, de las sinergias con el sistema bancario tradicional y de su capacidad para adaptarse a contextos locales con limitaciones significativas en conectividad, confianza y estabilidad macroeconómica.

Una mayor penetración digital en servicios financieros solo conduce a inclusión cuando es acompañada por marcos legales sólidos, inversión pública en infraestructura digital y esquemas de protección que garanticen acceso igualitario a oportunidades económicas (Shah, 2025, p. 16).

Respecto a esto, los países que han logrado aprovechar la digitalización financiera como motor de crecimiento económico y reducción de la pobreza son aquellos que han articulado una estrategia nacional de inclusión financiera, en la que el ecosistema Fintech complementa, pero no sustituye, el rol redistributivo del Estado.

En síntesis, la evidencia indica que la intermediación financiera digital constituye una nueva frontera para la reducción de la pobreza y la promoción del crecimiento inclusivo. No obstante, su impacto depende de la calidad del entorno regulatorio, la inversión en infraestructura digital, y las estrategias de integración con otros actores del sistema financiero. Para países como Honduras, caracterizados por alta dependencia de remesas y baja bancarización tradicional, las Fintech representan una oportunidad transformadora si se articulan con políticas públicas que garanticen su sostenibilidad,

seguridad y enfoque inclusivo. Integrar esta perspectiva en el diseño de políticas económicas y financieras podría marcar la diferencia entre una digitalización con equidad y una transición que profundice las desigualdades existentes.

CAPÍTULO III

3. Mecanismos de transmisión de la intermediación financiera en la pobreza y el crecimiento económico

El sistema financiero cumple una función estructural clave en el funcionamiento de las economías modernas, al facilitar la movilización del ahorro, la asignación eficiente de recursos y la gestión del riesgo. Desde la perspectiva del crecimiento económico y la reducción de la pobreza, su influencia no es lineal ni directa, sino que opera a través de mecanismos de transmisión que condicionan el acceso a oportunidades productivas y determinan la distribución del ingreso.

Un cuerpo creciente de literatura sostiene que el desarrollo financiero puede ser una herramienta potente para la inclusión económica cuando amplía el acceso a servicios formales de crédito, ahorro e inversión a sectores tradicionalmente marginados. En particular, (Beck, Demirgüç, & Levine, 2007) argumentan que los sistemas financieros más desarrollados no sólo promueven mayores niveles de inversión y productividad agregada, sino que también contribuyen a la reducción de la desigualdad al permitir que hogares y empresas pequeñas accedan a mecanismos de financiamiento en condiciones más equitativas. Este enfoque vincula la expansión financiera con la movilidad social ascendente, en la medida en que el crédito permite superar restricciones iniciales de capital.

Desde un enfoque más microfundamentado, (Galor & Zeira, 1993) proponen un modelo en el cual las restricciones crediticias generan una asignación ineficiente del capital humano, ya que los hogares pobres no pueden invertir en educación o salud, perpetuando la desigualdad y la pobreza en el largo plazo. Estas fricciones del mercado financiero introducen ineficiencias dinámicas que afectan la trayectoria de crecimiento de la economía.

Con base en estas teorías, es posible identificar tres mecanismos fundamentales a través de los cuales la intermediación financiera puede influir en la reducción de la pobreza y el crecimiento económico:

- i. Asignación eficiente del crédito: mejora en la selección y financiamiento de proyectos productivos con mayor retorno social.
- ii. Reducción de costos de transacción: disminución de las barreras de entrada a servicios financieros para hogares y empresas.
- iii. Profundización del sistema financiero: expansión del acceso y diversificación de instrumentos financieros formales.

Estos mecanismos pueden formalizarse mediante una representación estilizada del modelo de crecimiento con inclusión financiera. Sea:

$$P_t = \alpha + \beta_1 F_t + \beta_2 X_t + \varepsilon_t$$

donde P_t representa la tasa de pobreza en el período, F_t denota un índice de desarrollo financiero, X_t es un vector de variables de control macroeconómicas y ε_t es el término de error.

Este modelo refleja que el impacto del sistema financiero sobre el crecimiento y la pobreza se manifiesta cuando dicho sistema es inclusivo, eficiente y está orientado a reducir fricciones estructurales en el acceso al capital productivo. A partir de esta base conceptual, las siguientes secciones desarrollarán cada uno de los canales mencionados y su respaldo teórico-empírico.

3.1. Canales teóricos de transmisión

3.1.1. Asignación Eficiente del Crédito

Uno de los mecanismos fundamentales a través del cual el sistema financiero contribuye al crecimiento económico y a la reducción de la pobreza es la asignación eficiente del crédito. En una economía con mercados financieros desarrollados, las instituciones bancarias y no bancarias desempeñan un rol clave en canalizar los recursos desde los agentes con superávit (ahorristas) hacia aquellos con déficit (inversionistas

productivos), asignando capital a los proyectos con mayor retorno esperado y menor riesgo relativo (Levine R. , 2005).

La eficiencia en esta asignación se traduce en una mejora del producto potencial, ya que permite financiar emprendimientos con alto valor agregado, favorece la innovación tecnológica y fortalece el capital físico y humano. Desde la óptica del crecimiento endógeno, esta relación puede modelarse como un aumento en la productividad total de los factores (PTF), donde el crédito actúa como catalizador de la inversión óptima. La literatura teórica ha demostrado que el acceso al crédito no solo influye en el nivel de inversión, sino también en su composición, dirigiendo los recursos hacia sectores más dinámicos, intensivos en conocimiento y empleo.

Este canal cobra especial relevancia en economías con alta desigualdad estructural, donde amplios segmentos de la población enfrentan restricciones crediticias severas. (Galor & Zeira, 1993) argumentan que dichas restricciones impiden la inversión en capital humano, generando una asignación ineficiente persistente, lo que perpetúa la pobreza intergeneracional. La existencia de asimetrías de información, falta de garantías y discriminación institucional limitan la posibilidad de que los hogares pobres accedan a financiamiento formal, incluso si tienen proyectos económicamente viables.

Diversos estudios empíricos, como el de (Banerjee & Duflo, 2014), han documentado cómo la inclusión crediticia mejora el bienestar agregado, al permitir que las familias inviertan en activos productivos, educación o capital social. No obstante, la calidad de la asignación importa tanto como su cobertura: un sistema que canaliza crédito de manera concentrada hacia grandes corporaciones o consumo no productivo puede generar burbujas, fragilidad financiera y efectos regresivos.

Por lo tanto, un sistema financiero que cumple con su función de asignación eficiente no solo estimula el crecimiento agregado, sino que también puede actuar como un mecanismo de movilidad económica ascendente, reduciendo brechas estructurales de pobreza y exclusión.

3.1.2. Reducción de Costos de Transacción

Un segundo canal mediante el cual el sistema financiero influye en la pobreza y el crecimiento económico es la reducción de los costos de transacción asociados a las actividades económicas. En un entorno financiero desarrollado, las instituciones intermedias facilitan la coordinación entre agentes económicos, reduciendo las barreras informativas, contractuales y operativas que dificultan los intercambios.

La teoría del costo de transacción, planteada originalmente por (Coase, 1937) y desarrollada por (Williamson, 1985), establece que las instituciones que reducen estos costos favorecen una asignación más eficiente de los recursos. En el ámbito financiero, esto se traduce en menor fricción para el acceso a medios de pago, ahorro, seguros y crédito, lo cual estimula la formalización de actividades económicas y permite que más agentes se integren a los mercados.

Particularmente en contextos con altos niveles de informalidad y dispersión geográfica, como en América Latina, la existencia de canales financieros funcionales reduce significativamente el costo relativo de acceder a financiamiento. Según (Beck & De La Torre, 2007), una reducción en los costos transaccionales mejora no solo la eficiencia estática del sistema financiero, sino también su capacidad para expandirse hacia sectores tradicionalmente excluidos.

Además, la digitalización financiera ha potenciado este canal, al permitir el acceso a servicios mediante dispositivos móviles, billeteras digitales y plataformas virtuales que eliminan intermediarios costosos y reducen el tiempo y la distancia como restricciones económicas. En este marco, la inclusión financiera no es solo un resultado, sino también un medio para ampliar las capacidades económicas de los hogares pobres y microempresarios.

Este canal también incide sobre la estructura de incentivos en el mercado laboral. Al reducir los costos de transacción, se crean condiciones más propicias para el emprendimiento, la inversión en capital humano y la formalización del empleo, todo lo cual tiene efectos positivos sobre el ingreso y el bienestar de los hogares en situación de pobreza.

3.1.3. Profundización del Mercado Financiero

La profundización financiera se refiere a la expansión cuantitativa y cualitativa del sistema financiero, medida comúnmente por indicadores como el crédito al sector privado como porcentaje del PIB, la relación entre activos financieros y producto interno bruto, o la densidad de puntos de acceso financiero. Este mecanismo representa un canal estructural por el cual las economías avanzan hacia una mayor integración financiera, permitiendo una intermediación más amplia y eficiente.

Desde el enfoque de desarrollo financiero, la profundización no solo implica un aumento en los volúmenes de crédito o ahorro movilizado, sino también una mejora en la diversificación de productos, canales de acceso y segmentación de servicios financieros adaptados a distintos tipos de usuarios. Esto incluye el crecimiento de instrumentos alternativos de financiación como el microcrédito, la banca de segundo piso, el financiamiento Fintech y los esquemas de banca digital.

La teoría económica sugiere que a medida que el sistema financiero se profundiza, se generan externalidades positivas sobre el crecimiento económico: se incrementa el capital disponible, se mejora la asignación intertemporal de recursos y se reducen las vulnerabilidades macroeconómicas asociadas al financiamiento informal (Rajan & Zingales, 1998).

En términos distributivos, un sistema financiero más profundo tiene la capacidad de aumentar el alcance de las políticas de inclusión financiera, reduciendo la brecha entre los sectores bancarizados y no bancarizados. Sin embargo, esta expansión debe ser acompañada de marcos regulatorios sólidos y estrategias de supervisión que eviten el sobreendeudamiento, la exclusión digital y los riesgos sistémicos.

El vínculo entre profundización y pobreza depende críticamente de la orientación de la expansión: si esta se concentra en sectores de alta rentabilidad, pero baja incidencia social, el efecto puede ser neutro o incluso regresivo. Por ello, la profundidad debe ser entendida como una herramienta para potenciar el desarrollo, siempre que se articule con objetivos de equidad y sostenibilidad.

En síntesis, los tres canales aquí expuestos permiten conceptualizar cómo el sistema financiero no solo moviliza recursos, sino que también puede ser un agente activo en la transformación de estructuras económicas y sociales, con impacto directo e indirecto sobre el crecimiento y la reducción de la pobreza.

3.1.4. Evidencia empírica fundacional del vínculo entre intermediación financiera y pobreza

Diversos estudios han documentado empíricamente la relación positiva entre desarrollo financiero y reducción de la pobreza, especialmente cuando el acceso a servicios financieros se expande a sectores tradicionalmente excluidos. (Beck, Demirgüç, & Levine, 2007) analizaron datos de panel para más de 70 países en desarrollo y encontraron que los países con sistemas financieros más profundos tienden a presentar menores niveles de desigualdad y pobreza, incluso controlando por crecimiento del PIB.

En la misma línea, (Clarke , Xu, & Zou, 2006) encuentran que el crecimiento del crédito al sector privado está asociado con una reducción significativa de la desigualdad del ingreso. Sus resultados muestran que el sistema financiero, al reducir restricciones crediticias, favorece el ingreso de hogares de bajos recursos. (Honohan, 2004), por su parte, demuestra que el grado de acceso a servicios financieros es un predictor robusto de la reducción de la pobreza, más allá del nivel de ingreso promedio de un país.

Estas investigaciones pioneras sentaron las bases para una agenda empírica más amplia, orientada a explorar cómo el desarrollo financiero puede contribuir a la inclusión económica. Si bien su enfoque corresponde a la primera ola de estudios sistemáticos (años 1990 y principios de 2000), sus hallazgos siguen siendo relevantes para entender los efectos estructurales de la intermediación financiera.

Tanto la literatura fundacional como los hallazgos recientes indican que la intermediación financiera puede operar como un instrumento para la reducción de la pobreza, pero su eficacia depende críticamente de su diseño institucional, su orientación distributiva y las condiciones estructurales del país. Este análisis subraya la importancia de seguir explorando los determinantes que condicionan la transmisión de los beneficios del

sistema financiero hacia los hogares de bajos ingresos, especialmente en economías emergentes como las latinoamericanas.

En este marco, resulta relevante considerar estudios recientes enfocados en países con características económicas e institucionales similares a las de Honduras. Por ejemplo, (López, García, & Figueroa, 2021) analizaron para Guatemala la relación entre inclusión financiera, crecimiento económico y pobreza, encontrando que el acceso al crédito formal tiene un impacto positivo sobre el ingreso de los hogares del quintil inferior. Por su parte, (Martínez & Rivas, 2022) estimaron un modelo VAR para El Salvador y documentaron que la profundización financiera reduce la pobreza sólo cuando está acompañada por políticas redistributivas efectivas. En Nicaragua, el estudio de (Pérez & Delgado, 2020) identificó que el microcrédito tiene efectos positivos significativos sobre la reducción de pobreza rural, aunque sus beneficios son menores en contextos de alta concentración bancaria.

Además, metaanálisis recientes como el de (Alvarado, Silva, & Romero, 2023), centrado en países de ingreso medio, apuntan que el impacto del crédito sobre la pobreza es mayor en contextos con marcos regulatorios sólidos y programas de educación financiera. Estos estudios refuerzan la necesidad de considerar las condiciones institucionales e históricas que median la efectividad de la intermediación financiera como herramienta contra la pobreza.

Cabe señalar que la literatura más reciente ha cuestionado la presunción de linealidad en la relación entre intermediación financiera, crecimiento económico y pobreza. Diversos trabajos han documentado que el efecto marginal del desarrollo financiero sobre el crecimiento o la reducción de la pobreza puede depender del nivel inicial de ingreso, del grado de inclusión previa, o de factores institucionales y contextuales (Seven & Coskun, 2016); (Kim, Lin, & Suen, 2010). Esta evidencia ha dado lugar a enfoques teóricos y econométricos basados en relaciones no lineales, donde los beneficios del sistema financiero no son homogéneos ni constantes a lo largo del tiempo o entre países.

Desde una perspectiva metodológica, esto justifica el uso de especificaciones no lineales en modelos empíricos, como funciones cuadráticas o modelos de umbrales. La presente investigación retoma esta línea al analizar la existencia de efectos no lineales en la relación entre las variables estudiadas, lo cual se abordará en profundidad en el Capítulo

VI. Incorporar esta dimensión permite una lectura más precisa y realista de los mecanismos causales que vinculan el desarrollo financiero con el crecimiento inclusivo.

3.2. Evidencia empírica internacional y regional sobre intermediación financiera, pobreza y crecimiento económico

La relación entre desarrollo financiero, crecimiento económico y reducción de la pobreza ha sido objeto de una amplia agenda empírica, especialmente desde los años 2000, en un contexto de creciente disponibilidad de bases de datos comparables, mejoras metodológicas y una mayor sofisticación de los modelos econométricos. Esta sección revisa las principales contribuciones empíricas que han analizado esta tríada de forma simultánea o mediante aproximaciones diferenciadas, con énfasis en países en desarrollo, América Latina y estudios de panel multinacional.

Los trabajos pioneros de (Levine, Loayza, & Thorsten, 2000) en el trabajo “Financial intermediation and growth: Causality and causes”y (Honohan, 2004) en el trabajo “Financial development, growth, and poverty: how close are the links?” sentaron las bases para explorar cómo la profundidad financiera (medida a través del crédito interno al sector privado o la densidad bancaria) puede afectar los indicadores sociales, más allá del crecimiento del producto. En particular, (Honohan, 2004) encuentra que el acceso a servicios financieros está negativamente correlacionado con la incidencia de pobreza, incluso una vez controladas las variables macroeconómicas convencionales.

Posteriormente, (Clarke , Xu, & Zou, 2006) en el trabajo “Finance and income inequality: What do the data tell us?” demostraron empíricamente que una mayor profundización financiera contribuye a reducir la desigualdad del ingreso, al ampliar el acceso al crédito de hogares y empresas pequeñas. Más aún, sus resultados indican que los beneficios distributivos del sistema financiero son más notorios en contextos institucionales sólidos y donde existe un entorno macroeconómico estable.

Estudios más recientes han incorporado metodologías avanzadas de datos de panel con efectos fijos, cointegración, modelos de corrección de errores (ECM) y estimadores GMM para abordar problemas de endogeneidad, heterogeneidad no observada y causalidad inversa. Por ejemplo, (Seven & Coskun, 2016) en el trabajo “Does financial development

reduce income inequality and poverty? Evidence from emerging countries” analizan un panel de países en desarrollo entre 1980 y 2010, concluyendo que el impacto de la intermediación financiera sobre el crecimiento es no lineal y depende del nivel de desarrollo institucional. Su evidencia indica que los efectos positivos se materializan sólo después de alcanzar ciertos umbrales de calidad institucional y estabilidad financiera.

Del mismo modo, (Kim, Lin, & Suen, 2010) en el trabajo “Dynamic effects of trade openness on financial development” estudian 87 países y confirman que el efecto del desarrollo financiero en el crecimiento varía en función del nivel de ingreso per cápita, la apertura comercial y la inversión en capital humano. Esto implica que el sistema financiero no actúa de manera uniforme, sino que su capacidad de generar crecimiento o reducir la pobreza está mediada por condiciones estructurales específicas.

La relación entre intermediación financiera y crecimiento no es universalmente positiva: depende de los fundamentos estructurales del país. En economías con bajo desarrollo institucional, el sector financiero puede exacerbar la desigualdad (Kim, Lin & Suen, 2010, p. 245).

Algunos estudios, como el de Brambila y García (2011), aplican modelos de cointegración panel para América Latina y hallan evidencia de relaciones de largo plazo entre profundización financiera y reducción de la desigualdad, especialmente cuando se incorporan medidas de acceso financiero efectivo y control institucional. En este tipo de modelos, la hipótesis de causalidad a largo plazo se valida a través de pruebas de raíz unitaria e hipótesis nula de no cointegración (como Kao o Pedroni), lo que permite identificar direccionalidad y permanencia en la relación entre variables.

En América Latina, una región con alta desigualdad y fuerte informalidad, los estudios empíricos han encontrado evidencia mixta. Mientras algunos países muestran una correlación robusta entre expansión crediticia y mejora de indicadores sociales, otros presentan efectos concentrados en segmentos formales o urbanos. Un análisis relevante es el de (Demirgüç-Kunt, Klapper, & Singer, 2017) en el trabajo “Financial inclusion and inclusive growth: A review of recent empirical evidence”, quienes documentan cómo la inclusión financiera ha aumentado en la región, pero con fuertes brechas de género, geográficas y educativas.

Más recientemente, los desarrollos en intermediación financiera digital y Fintech han abierto nuevas líneas de investigación. (Rivera, Balanzategui, Dávalos, Juelas, & Mino, 2025) en el trabajo “The role of fintech in promoting financial inclusion: Evidence from Latin America” encuentran que el uso de plataformas digitales ha mejorado significativamente la inclusión financiera en sectores informales en América Latina, y que esto ha tenido efectos medibles sobre la capacidad de ahorro, resiliencia económica y generación de ingresos autónomos. Asimismo, (Shah, 2025) sostiene que el vínculo entre servicios financieros digitales y pobreza es positivo, siempre que existan políticas complementarias de alfabetización financiera y regulación adecuada.

En síntesis, la evidencia empírica muestra que:

- La intermediación financiera puede contribuir al crecimiento económico y a la reducción de la pobreza, pero su impacto depende de variables institucionales, estructurales y contextuales;
- Los efectos no son lineales ni homogéneos: dependen del nivel de desarrollo financiero, inclusión efectiva, calidad del gobierno y acceso equitativo, y;
- América Latina ofrece una evidencia heterogénea, donde los avances en inclusión digital representan una nueva frontera, pero aún con desafíos importantes de cobertura y equidad.

A diferencia de otras economías de ingreso medio en América Latina, en el caso de Honduras no se identifican estudios econométricos previos que evalúen de manera directa la relación entre intermediación financiera, crecimiento económico y pobreza. Aunque existen diagnósticos institucionales y estudios descriptivos elaborados por el Banco Central de Honduras, la CNBS y organismos multilaterales, estos se han limitado a presentar tendencias macroeconómicas o indicadores sectoriales sin abordar empíricamente los vínculos causales entre variables.

Esta revisión sustenta la necesidad de incorporar en el análisis econométrico enfoques diferenciados por país y etapa de desarrollo, así como considerar variables que midan no solo el tamaño del sistema financiero, sino también su distribución y accesibilidad. En este contexto, los modelos de series de tiempo como el VECM, utilizados en este estudio, se configuran como herramientas metodológicamente adecuadas para

identificar relaciones dinámicas, evaluar impactos de corto y largo plazo y descomponer los efectos estructurales de los shocks financieros sobre variables sociales.

En el caso de Honduras, se observa una importante brecha en la literatura empírica: no se identifican estudios econométricos previos que evalúen de manera directa la relación entre intermediación financiera, crecimiento económico y pobreza. Esta ausencia refuerza el aporte académico y aplicado de esta tesis, que constituye el primer esfuerzo en cuantificar estos efectos para el país mediante un enfoque multivariado de corrección de errores. Los hallazgos resultantes no solo enriquecen el debate científico regional, sino que también generan evidencia útil para el diseño de políticas públicas orientadas a una intermediación financiera más inclusiva y eficaz en la reducción de la pobreza.

La presente investigación se inserta en esta literatura contemporánea, ampliando el enfoque hacia un análisis dinámico multivariado con base en series de tiempo, con especial énfasis en la relación causal entre intermediación financiera y pobreza en un país latinoamericano como Honduras.

3.3. Transformaciones recientes del sistema financiero en Honduras: digitalización, remesas e inclusión financiera

Durante las últimas tres décadas, el sistema financiero hondureño ha atravesado un proceso de transformación estructural impulsado por factores tecnológicos, flujos externos persistentes y reformas institucionales orientadas a la inclusión. Estos cambios han modificado de manera sustantiva los mecanismos tradicionales de intermediación, ampliando la frontera del sistema financiero formal y redefiniendo los canales de transmisión entre finanzas, crecimiento económico y pobreza. Esta sección examina tres dimensiones clave: la digitalización financiera, el rol creciente de las remesas como fuente de liquidez y crédito, y el diseño de políticas públicas orientadas a la inclusión financiera.

3.3.1. Infraestructura financiera digital y transformación estructural del sistema bancario

La digitalización financiera en Honduras no debe analizarse únicamente como un fenómeno de modernización tecnológica, sino como una reconfiguración estructural del aparato financiero y sus funciones básicas de intermediación, riesgo y asignación de

recursos. Desde una perspectiva de economía institucional y teoría de contratos incompletos, la infraestructura digital actúa como una extensión del marco de derechos de propiedad, reduciendo los costos de verificación, ejecución y cumplimiento, especialmente en contextos de alta informalidad.

La introducción de tecnologías financieras (Fintech), junto con reformas regulatorias que habilitan plataformas de pagos digitales, bancos sin sucursales y billeteras electrónicas, genera un nuevo entorno de competencia dinámica en el sector financiero. Este entorno puede modelarse bajo marcos de competencia monopolística con externalidades de red, donde la utilidad marginal de cada nuevo usuario se incrementa en función del tamaño de la red, lo cual favorece la bancarización acelerada en regiones previamente excluidas.

Además, la digitalización ha permitido la formación de ecosistemas de servicios financieros integrados en tiempo real, donde la trazabilidad de las transacciones, la reducción de asimetrías de información y el registro electrónico de ingresos mejoran la calidad del scoring crediticio, permitiendo esquemas más eficientes de asignación de riesgo. Esta transformación altera la frontera de producción del sistema financiero, expandiendo su capacidad de intermediación sin una expansión proporcional de sus costos operativos.

Los estudios de (Rivera, Balanzategui, Dávalos, Juelas, & Mino, 2025) y (Shah, 2025) señalan que estos desarrollos tienen efectos no triviales sobre la dinámica de inclusión financiera, en tanto mejoran las condiciones iniciales para la integración de hogares informales en el circuito financiero formal, lo cual es crítico para aumentar la elasticidad ingreso del ahorro y mejorar el acceso al crédito. Asimismo, esta infraestructura permite, por primera vez en la historia hondureña, la posibilidad de generar big data financiero estructurado a partir de transacciones de bajo valor, lo que facilita la modelación de riesgo para segmentos tradicionalmente invisibilizados por el sistema bancario tradicional.

Por tanto, la infraestructura financiera digital en Honduras debe entenderse no solo como una herramienta operativa, sino como un catalizador de eficiencia sistémica y reducción de inequidades estructurales, con un potencial transformador significativo sobre

la distribución del ingreso, la productividad marginal del capital y la movilidad económica intergeneracional. En un país donde más del 50% de la población vive en condiciones de pobreza y cerca del 70% de los adultos no tiene acceso a servicios financieros formales, la digitalización de pagos, transferencias y crédito representa una vía estratégica para superar barreras históricas de acceso. Esta infraestructura no solo optimiza la asignación de recursos y reduce costos de transacción, sino que amplía el alcance geográfico y social del sistema financiero, integrando a zonas rurales y comunidades con baja densidad de sucursales bancarias.

Asimismo, actúa como un complemento directo de las remesas internacionales — que en 2023 representaron más del 25% del PIB hondureño— al canalizarlas hacia instrumentos formales como cuentas de ahorro, billeteras electrónicas o microcréditos, fortaleciendo así la capacidad de los hogares receptores para generar inversión productiva. Del mismo modo, potencia el impacto de los programas de transferencias condicionadas, como el Bono Vida Mejor, al facilitar su entrega en formatos digitales que promueven la bancarización y fomentan hábitos de ahorro. De esta manera, la infraestructura financiera digital no solo multiplica el efecto de estas fuentes de ingreso, sino que contribuye a construir un ecosistema financiero inclusivo, capaz de generar efectos multiplicadores sobre el consumo, la inversión y la resiliencia económica de los hogares más vulnerables.

3.3.2. Remesas y su integración al sistema financiero formal

Las remesas representan un componente estructural de la economía hondureña y configuran un fenómeno macrofinanciero con implicaciones de largo plazo sobre la liquidez, la intermediación y la estabilidad del sistema financiero. Con una participación superior al 25% del PIB en 2023, estos flujos superan ampliamente el volumen de inversión extranjera directa y constituyen la principal fuente de divisas del país (Banco Central de Honduras, 2024).

Desde una perspectiva dinámica, las remesas actúan como un ingreso externo recurrente que suaviza los ciclos económicos de los hogares receptores y modifica su restricción presupuestaria intertemporal. Este comportamiento puede modelarse mediante funciones de consumo permanente, donde la previsibilidad de las remesas mejora la

capacidad de planificación del gasto, eleva la propensión marginal al ahorro e incentiva la inversión en activos humanos y productivos.

El canal de transmisión financiero de las remesas no se limita a su impacto monetario. En términos institucionales, las remesas contribuyen a la profundización financiera al inducir una expansión en la demanda de productos bancarios (cuentas de ahorro, seguros, créditos vinculados) y en la oferta de nuevos instrumentos diseñados para captar y canalizar dichos recursos. Este proceso amplía la base de clientes bancarizados y reduce la asimetría de información, dado que las remesas generan historiales de ingresos que pueden utilizarse como señales crediticias en ausencia de empleo formal.

Además, su digitalización ha acelerado este proceso. Plataformas Fintech, billeteras electrónicas y operadores móviles han comenzado a intermediar remesas mediante modelos desmaterializados, con menores costos de envío y mayor trazabilidad. Según estudios del BID (Finnovista, Inter-American Development Bank, & IDB Invest, 2022) y Razvan (Vlaicu, 2023), esta transformación digital está reduciendo el spread de transacción entre emisores y receptores, aumentando la eficiencia del canal y facilitando la transición del efectivo a medios formales de ahorro.

Este nuevo ecosistema de remesas digitales puede representarse como una red de flujos entre sistemas financieros paralelos: el sistema bancario tradicional, los canales Fintech, los hogares receptores y los prestadores de servicios en el país de origen. En este contexto, la remesa no solo es una fuente de ingreso, sino también un instrumento que redefine las relaciones entre intermediarios y usuarios, altera el costo del capital y modifica las estructuras de incentivo al crédito.

La literatura reciente ha comenzado a explorar estos efectos con mayor precisión. Por ejemplo, (Shah, 2025) señala que las remesas digitalizadas tienen un impacto positivo sobre los indicadores de resiliencia financiera y movilidad social, al permitir mayor estabilidad en el consumo, mayor acumulación de activos financieros y mejor calificación crediticia. Asimismo, propone que en contextos donde la informalidad es elevada, como Honduras, las remesas pueden actuar como sustituto funcional de políticas redistributivas débiles, siempre que se integren a marcos regulatorios coherentes con objetivos de desarrollo.

En suma, las remesas deben conceptualizarse como una forma de intermediación financiera no tradicional, pero de creciente sofisticación. Su potencial para reducir la pobreza, dinamizar el ahorro y expandir el crédito depende no solo de su volumen, sino también de su canalización formal, su vinculación con el sistema financiero y su capacidad para ser aprovechadas como instrumento de desarrollo económico sostenible.

3.3.3. Inclusión financiera institucional como política de Estado

En respuesta a los bajos niveles históricos de bancarización y a las exigencias del entorno internacional, Honduras implementó en 2016 su Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF), bajo la coordinación del Consejo Nacional de Inclusión Financiera (CONIF). Esta estrategia adopta un enfoque multidimensional, orientado a los ejes de acceso, uso, calidad y protección del consumidor financiero.

Entre sus principales instrumentos se incluyen: expansión de corresponsales no bancarios, digitalización de pagos gubernamentales, inclusión de criterios de género en políticas de crédito, programas de educación financiera en comunidades rurales y regulación para proveedores de servicios financieros digitales. Estas medidas buscan reducir las fallas de mercado vinculadas a exclusión, segmentación crediticia y baja densidad bancaria.

(Carballo, Grandes, & Chinski, 2025) destacan que, si bien ha habido avances significativos en términos de cobertura y diversidad de productos, persisten desafíos estructurales vinculados a la interoperabilidad de plataformas, sostenibilidad financiera de los modelos de negocio inclusivos y apropiación tecnológica en zonas de alta vulnerabilidad.

Desde un enfoque econométrico, la inclusión financiera puede interpretarse como una variable instrumental que interactúa con la profundización financiera y el capital humano en la función de producción agregada. Su efecto sobre el crecimiento económico y la pobreza depende de la magnitud del shock de acceso y de su interacción con otras restricciones estructurales como la informalidad y la desigualdad.

No obstante, uno de los vacíos más significativos en el ecosistema de inclusión financiera hondureño es la escasa articulación entre políticas tradicionales y la revolución

fintech. Si bien existen avances regulatorios que permiten la operación de empresas tecnológicas financieras, aún no se ha desarrollado un marco normativo robusto ni una estrategia nacional de digitalización financiera que contemple la inclusión digital como eje central. Esta carencia limita el potencial de escalabilidad de soluciones innovadoras orientadas a poblaciones históricamente excluidas del sistema bancario formal.

La evidencia internacional sugiere que las fintech pueden actuar como catalizadores de la inclusión financiera, particularmente mediante productos de microcrédito, billeteras electrónicas, scoring alternativo basado en datos no tradicionales, plataformas de crowdfunding y servicios de remesas a bajo costo (Demirgüç-Kunt A. , Klapper, Singer, & Ansar, 2022). Sin embargo, su impacto real está condicionado por factores como la alfabetización digital, la cobertura de internet y la protección de datos personales, aspectos que aún representan brechas significativas en el caso hondureño.

Incorporar la inclusión digital como componente estructural de las estrategias de desarrollo financiero implica adoptar un enfoque interinstitucional, donde converjan reguladores, proveedores de tecnología, instituciones educativas y actores comunitarios. Ello permitiría no sólo ampliar el alcance de los servicios financieros, sino también aumentar su eficacia como instrumentos de movilidad social, reducción de vulnerabilidades y estimulación del emprendimiento en sectores informales o rezagados.

En síntesis, las transformaciones del sistema financiero hondureño en las últimas décadas redefinen los canales por los cuales la intermediación puede incidir sobre el crecimiento y la pobreza. La digitalización, el uso estratégico de remesas y la institucionalización de la inclusión financiera representan innovaciones estructurales que deben incorporarse en los marcos analíticos y econométricos que buscan capturar los determinantes del desarrollo en contextos de alta desigualdad y vulnerabilidad estructural.

3.4. Panorama estructural del sistema financiero hondureño

La experiencia hondureña en materia de intermediación financiera ha estado marcada por transformaciones significativas en las últimas décadas, influenciadas tanto por factores internos como por procesos regionales y globales. El sistema financiero nacional ha transitado desde una estructura altamente concentrada en banca tradicional hacia un

modelo más diversificado, donde conviven bancos múltiples, Organizaciones Privadas de Desarrollo Financiero (OPDF), cooperativas, instituciones Fintech y agentes corresponsales no bancarios.

Uno de los principales hitos en esta evolución fue la adopción de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) en 2015, impulsada por el Banco Central de Honduras (BCH), la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) y otras entidades del sistema financiero. Esta estrategia buscó reducir las barreras de acceso a servicios financieros para la población históricamente excluida, especialmente en zonas rurales y entre grupos de bajos ingresos.

Según datos del BCH (2023), la relación Crédito Privado/PIB pasó de 34% en 2010 a aproximadamente 47% en 2022, reflejando un proceso de profundización financiera, aunque todavía por debajo del promedio regional latinoamericano. En paralelo, la relación M2/PIB (como proxy de liquidez y monetización de la economía) aumentó de 43% a 57% en el mismo período. Estas cifras muestran una expansión sostenida del sistema financiero, aunque heterogénea en su cobertura sectorial y territorial.

El crédito ha crecido de forma diferenciada según el tipo de producto. La cartera dirigida a microempresas, PyMEs y vivienda social ha tenido un crecimiento más dinámico, impulsado por el rol de instituciones como BANHPROVI, OPDF y cooperativas. No obstante, la participación del crédito agrícola sigue siendo limitada en comparación con su peso en el empleo rural.

A pesar de estos avances, el nivel de inclusión financiera en Honduras continúa presentando desafíos estructurales. La CNBS (2022) estima que solo el 48% de los adultos tiene acceso a algún tipo de cuenta bancaria, mientras que el uso activo de productos financieros (crédito, seguros, ahorro formal) es aún más bajo. La informalidad del empleo, las bajas tasas de bancarización digital y la baja educación financiera limitan el potencial de los servicios financieros para actuar como vehículo de desarrollo.

En cuanto a los impactos sociales, estudios nacionales señalan una correlación positiva entre el acceso a servicios financieros y la mejora de condiciones de vida, aunque con efectos diferenciados por región y nivel socioeconómico. Si bien existen avances en la

expansión de la infraestructura bancaria y el número de productos ofrecidos, persisten brechas importantes en la equidad del acceso y en la distribución territorial de la intermediación financiera.

Estos elementos justifican la necesidad de analizar empíricamente si el crecimiento del sistema financiero hondureño ha contribuido efectivamente a la reducción de la pobreza y a una mayor equidad, o si, por el contrario, ha reforzado las desigualdades existentes. La evidencia nacional constituye un marco clave para interpretar análisis y resultados de modelos econométricos para sentar un precedente en dicho tema de trascendencia nacional.

3.5. CAPÍTULO III BIS – HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN

Con base en la revisión teórica desarrollada en el capítulo anterior, se sostiene que la intermediación financiera puede incidir sobre la pobreza mediante múltiples canales, tanto directos como indirectos. La literatura económica —particularmente desde los enfoques estructuralistas, el desarrollo financiero (McKinnon, Shaw, Levine) y los modelos de crecimiento endógeno— argumenta que, bajo ciertas condiciones institucionales y de estabilidad macroeconómica, el desarrollo del sistema financiero contribuye a una mayor inclusión financiera, una asignación más eficiente del capital, la formalización del empleo y un crecimiento económico sostenido. A su vez, se ha reconocido que estos efectos pueden ser heterogéneos dependiendo de la calidad institucional, la desigualdad estructural, la eficiencia bancaria y el grado de segmentación crediticia.

Asimismo, estudios recientes han destacado el papel de las remesas, la digitalización de las finanzas, y los efectos no lineales en la relación entre intermediación financiera, pobreza y crecimiento, particularmente en países de ingresos bajos y medios. El análisis comparado ha demostrado que, en ausencia de políticas redistributivas, una expansión del crédito podría incluso acentuar brechas estructurales, reproduciendo patrones de exclusión financiera.

La presente investigación busca contrastar empíricamente estas afirmaciones teóricas en el caso de Honduras durante el período 2000–2023. Para ello, se plantean las siguientes hipótesis de investigación, que guiarán la estimación y análisis del modelo de corrección de errores vectorial (VECM).

3.5.1. *Hipótesis general*

La expansión de la intermediación financiera en Honduras incide significativamente sobre los niveles de pobreza, a través de canales directos (acceso al crédito y servicios financieros) e indirectos (crecimiento económico e inversión productiva), en un contexto condicionado por la desigualdad estructural y la eficiencia del sistema financiero.

3.5.2. *Hipótesis específicas*

- **H1.1:** Un aumento en el crédito privado como proporción del PIB causa una disminución en la tasa de pobreza, al mejorar el acceso al financiamiento en la economía.
- **H1.2:** Una mayor profundidad financiera, medida por la relación M2/PIB, genera efectos indirectos sobre la pobreza a través del impulso al crecimiento económico.
- **H1.3:** La reducción del margen de intermediación bancaria mejora la eficiencia del sistema financiero y contribuye a la disminución de la pobreza en el largo plazo.
- **H1.4:** Las remesas tienen un efecto negativo sobre la pobreza al incrementar el ingreso disponible de los hogares y estimular el consumo y la inversión.
- **H1.5:** La desigualdad, medida por el índice de Gini, condiciona la efectividad de la intermediación financiera en la reducción de la pobreza, actuando como freno en los mecanismos de transmisión.

Estas hipótesis serán contrastadas empíricamente mediante la estimación de un modelo VECM multivariado que incorpora 12 variables endógenas, todas ellas macroeconómicas y financieras. Esta especificación permite capturar simultáneamente las relaciones de equilibrio de largo plazo (a través de vectores de cointegración) y las dinámicas de ajuste de corto plazo (mediante los coeficientes de corrección de errores), ofreciendo una perspectiva integral del sistema económico hondureño.

La estimación se realiza sobre una base de datos trimestral entre 2000Q3 y 2023Q4, utilizando herramientas econométricas apropiadas para series de tiempo no estacionarias

integradas de orden uno (I(1)). De acuerdo con los resultados obtenidos en los capítulos empíricos, se espera verificar que:

- **En el largo plazo**, las remesas y el crédito privado presentan efectos significativos sobre la reducción de la pobreza, mientras que el PIB per cápita actúa como variable de ajuste en varios vectores de cointegración.
- **En el corto plazo**, los efectos son más limitados, aunque se evidencia una respuesta significativa de la pobreza, el margen de intermediación y la desigualdad ante shocks transitorios.

La siguiente sección desarrolla el diseño metodológico adoptado, especificando el modelo VECM, el tratamiento de las variables, los procedimientos de prueba (raíz unitaria, cointegración, causalidad, impulso-respuesta) y la fuente de los datos. Esto permitirá evaluar la validez empírica de los canales teóricos expuestos y verificar, en última instancia, si el sistema financiero hondureño ha contribuido de manera significativa al bienestar de la población vulnerable.

CAPÍTULO IV

4. DISEÑO METODOLÓGICO

4.1. Tipo de estudio y diseño metodológico

El presente estudio se enmarca dentro de un enfoque cuantitativo, explicativo y longitudinal. Se trata de una investigación aplicada, ya que busca establecer relaciones causales entre variables económicas (en particular, entre la intermediación financiera, el crecimiento económico y la pobreza) con base en evidencia empírica generada a partir de series de tiempo. El diseño metodológico es no experimental, dado que no se manipulan las variables en un entorno controlado, y se adopta un enfoque multivariado basado en modelos econométricos estructurales (VAR, VECM y SVAR).

Este diseño permite analizar la dinámica de las variables seleccionadas, la existencia de relaciones de largo plazo (cointegración), los efectos de corto plazo, la direccionalidad de la causalidad y la respuesta del sistema ante perturbaciones exógenas.

4.2. Fuentes de datos y herramientas de recolección/procesamiento

Los datos utilizados en esta investigación provienen de fuentes oficiales, nacionales e internacionales, confiables y comparables. Las principales bases de datos consultadas son:

- Banco Central de Honduras (BCH): estadísticas macroeconómicas, cuentas nacionales, remesas, crédito interno.
- Instituto Nacional de Estadística (INE): indicadores de pobreza, empleo e ingreso.
- Banco Mundial – World Development Indicators (WDI): datos complementarios sobre profundización financiera y comparabilidad internacional.
- Fondo Monetario Internacional (FMI): para validar estabilidad macroeconómica y contextos internacionales.

La recolección de datos se realizó a partir de las publicaciones oficiales trimestrales y sus series históricas. Todos los datos corresponden a frecuencia anual en el período 2010–2023.

Para el procesamiento y análisis de los datos se utilizaron los siguientes paquetes y herramientas:

- Stata: limpieza, transformación y modelado econométrico básico.
- Excel: base preliminar de sistematización y gráficos.

4.3. Universo, muestra, unidad de análisis y variables clave

El universo de estudio está constituido por la economía hondureña entre los años 2000 y 2023. La unidad de análisis corresponde a agregados macroeconómicos anuales del país. Debido a la disponibilidad de datos oficiales en el período de estudio, se trabaja con una muestra tipo censal, sin muestreo probabilístico.

Las variables incluidas en la estimación han sido seleccionadas por su relevancia teórica y empírica en la literatura económica sobre desarrollo financiero, crecimiento y pobreza. A continuación, se presentan clasificadas en tres bloques: sistema financiero, economía real e indicadores sociales. Se incluye su definición operativa, fuente, unidad de medida y tratamiento estadístico aplicado para su uso econométrico.

Tabla 1: Fuentes y caracterización de las variables

Variable	Fuente Principal	Unidad / Frecuencia	Naturaleza	Signo Esperado	Justificación Económica
Tasa de pobreza (%)	INE, EPHPM	Trimestral	Endógena	–	Variable objetivo. Mide el bienestar económico de los hogares.
Crédito privado / PIB (%)	BCH, CNBS	Trimestral	Endógena	–	Mayor acceso al crédito reduce restricciones

Variable	Fuente Principal	Unidad / Frecuencia	Naturaleza	Signo Esperado	Justificación Económica
Relación M2 / PIB (%)	BCH	Trimestral	Endógena	-	financieras, facilitando inversión y consumo. Indica liquidez del sistema financiero; puede promover ahorro e inversión.
Margen de intermediación (%)	CNBS	Trimestral	Endógena	+	Márgenes elevados reflejan posibles ineficiencias o exclusión financiera.
Coefficiente de capital (%)	CNBS	Trimestral	Endógena	Ambiguo	Mide solvencia bancaria; niveles altos pueden mejorar confianza pero restringir crédito.
Remesas / PIB (%)	BCH, Banco Mundial	Trimestral	Endógena	-	Ingreso externo que incrementa consumo de hogares, con efectos distributivos.
PIB per cápita (USD PPP)	Banco Mundial, WDI	Anual (interpolado)	Endógena	-	Representa el ingreso promedio. A mayor PIB per cápita, menor nivel de pobreza.

Variable	Fuente Principal	Unidad / Frecuencia	Naturaleza	Signo Esperado	Justificación Económica
Tasa de crecimiento del PIB (%)	BCH	Trimestral	Endógena	-	Refleja dinamismo económico y creación de empleo.
Términos de intercambio (TI)	Banco Mundial, UNCTAD	Anual (interpolado)	Endógena	Ambiguo	Mejores términos aumentan poder de compra externo, pero el impacto depende de la estructura productiva.
Índice de Gini	INE, CEPAL	Anual (interpolado)	Endógena	+	Mide desigualdad en la distribución del ingreso; altos niveles dificultan la reducción de la pobreza.
Tasa de inflación (%)	BCH, WDI	Trimestral	Endógena	+	Inflación elevada erosiona el poder adquisitivo, especialmente de los hogares más vulnerables.

Nota: La clasificación endógena se establece en función de la relación teórica con la variable dependiente y de los hallazgos empíricos previos. En particular, el PIB per cápita y la tasa de crecimiento son considerados endógenos en los modelos de corrección de errores (VECM), dado que interactúan dinámicamente con la pobreza. La discrepancia en su clasificación en el modelo VAR fue corregida para garantizar consistencia.

Las variables dependientes consideradas en las estimaciones principales son la tasa de pobreza y el índice de Gini, mientras que las variables explicativas incluyen múltiples

indicadores del sistema financiero. Variables como la inflación, el PIB per cápita y el crecimiento económico actúan como controles macroeconómicos relevantes. Esta estructura permite evaluar el impacto directo e indirecto de la intermediación financiera sobre los niveles de pobreza y desigualdad en el contexto hondureño.

4.4. Síntesis metodológica y enfoque econométrico

El enfoque metodológico se basa en la teoría de cointegración y causalidad temporal. Se aplican los siguientes procedimientos:

- Pruebas de estacionariedad (ADF y KPSS) para determinar el orden de integración de las series.
- Pruebas de cointegración de Johansen para verificar la existencia de relaciones de equilibrio de largo plazo entre las variables.
- Estimación de un Modelo de Corrección de Errores (VECM) para captar las dinámicas de corto y largo plazo.
- Causalidad de Granger para identificar la direccionalidad de los vínculos entre variables.

Dado que las pruebas de raíz unitaria muestran que las variables son integradas de orden uno ($I(1)$) y que se identificaron relaciones de cointegración, el modelo VECM constituye el marco adecuado. La validez estadística de los resultados es complementada con pruebas de autocorrelación, normalidad de residuos y estabilidad del sistema.

Las pruebas econométricas fueron ejecutadas íntegramente en Stata, utilizando comandos robustos para series de tiempo. Cada procedimiento se comenta a continuación, destacando su fundamento teórico, resultado empírico y relevancia metodológica:

- Pruebas de raíz unitaria (ADF y KPSS): Se aplicaron a todas las series para identificar su orden de integración. Las variables resultaron ser $I(1)$, es decir, no estacionarias en niveles, pero estacionarias en primeras diferencias. Esto validó la necesidad de evaluar cointegración antes de especificar un modelo VAR.
- Pruebas de cointegración de Johansen: Se estimaron bajo los criterios de traza y máximo valor propio. En ambos casos, se identificó al menos una

relación de cointegración significativa entre las principales variables (pobreza, crédito privado, PIB per cápita, inflación, remesas). Esto justificó formalmente el uso del modelo VECM, al existir un equilibrio de largo plazo entre las series.

- Modelo VECM: Se estimó con base en el número de cointegraciones encontradas. El término de corrección de errores fue estadísticamente significativo, lo cual indica que el sistema ajusta a largo plazo cuando hay desviaciones del equilibrio. Los coeficientes del VECM fueron interpretados en términos de elasticidades, considerando los logaritmos de las variables.
- Causalidad de Granger: Se realizaron tests bivariados para evaluar direccionalidad. Se encontró evidencia robusta de que la intermediación financiera Granger-cause la pobreza, pero no necesariamente a la inversa, lo que refuerza la hipótesis de un canal causal desde las finanzas hacia el desarrollo social.
- Diagnóstico del modelo: Se realizaron pruebas de autocorrelación (Breusch-Godfrey), normalidad de residuos (Jarque-Bera), heterocedasticidad (White) y estabilidad (CUSUM). En todos los casos, los resultados indicaron adecuación del modelo y ausencia de problemas sistemáticos.

En función de estos hallazgos, se descartó la estimación de un VAR en diferencias, ya que hubiera omitido la información contenida en la cointegración. Asimismo, se evitó sobreajustar con modelos SVAR, priorizando la parsimonia del VECM como estructura base. En el Anexo metodológico, se incluyen las salidas de Stata debidamente comentadas y formateadas, explicando paso a paso su interpretación estadística y económica.

CAPÍTULO V

5. DESARROLLO Y HALLAZGOS

5.1. Comportamiento de las variables macroeconómicas clave

El análisis de la evolución de las principales variables macroeconómicas durante el período 2005–2023 permite identificar tendencias estructurales relevantes para entender la dinámica entre desarrollo financiero, pobreza y crecimiento económico en Honduras.

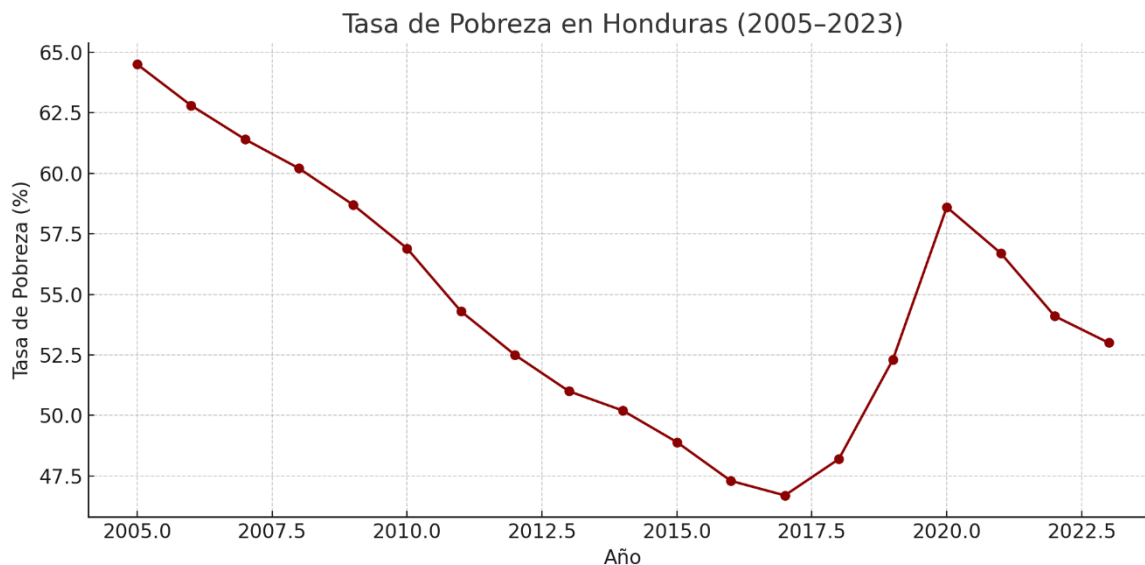
La tasa de pobreza en Honduras entre 2005 y 2023 ha seguido una trayectoria oscilante que refleja tanto los límites estructurales del modelo de crecimiento como la fragilidad de los mecanismos de protección social. En 2005, el 64.5% de la población se encontraba en situación de pobreza, y si bien se registró una disminución constante en los años siguientes, alcanzando un 46.7% en 2015, esta mejora no se consolidó estructuralmente. Este descenso se asocia, en parte, con políticas de subsidio focalizado, expansión del crédito a ciertos sectores informales, e incrementos sostenidos en la inversión pública. Sin embargo, estos logros resultaron sensibles a las condiciones macroeconómicas y a los flujos externos, como las remesas.

A partir de 2016, la pobreza volvió a incrementarse, revelando las debilidades de un crecimiento que no fue ni inclusivo ni resiliente. La pandemia del COVID-19 en 2020 profundizó estas vulnerabilidades, elevando la pobreza al 58.6%, en un contexto de contracción económica y caída del empleo formal. Pese a que en los años posteriores se evidenció una recuperación parcial, el país cerró en 2023 con una tasa de pobreza del 53.0%, confirmando que el modelo vigente no ha logrado garantizar una reducción sostenible y equitativa de la pobreza.

Este patrón pone en evidencia la limitada capacidad del sistema financiero para traducir el crecimiento económico en inclusión social. En línea con (Galor & Zeira, 1993), la persistencia de barreras estructurales al crédito (especialmente entre los hogares pobres) limita la acumulación de capital humano e impide la movilidad social ascendente, perpetuando ciclos intergeneracionales de pobreza. Por tanto, el análisis de la tasa de

pobreza no solo evidencia una variable social, sino un síntoma de un sistema financiero que aún no ha cumplido plenamente su función de facilitador del desarrollo.

Figure 1: Tasa de pobreza en Honduras (2005-2023)



Nota: Elaboración con datos del Instituto Nacional de Estadística INE

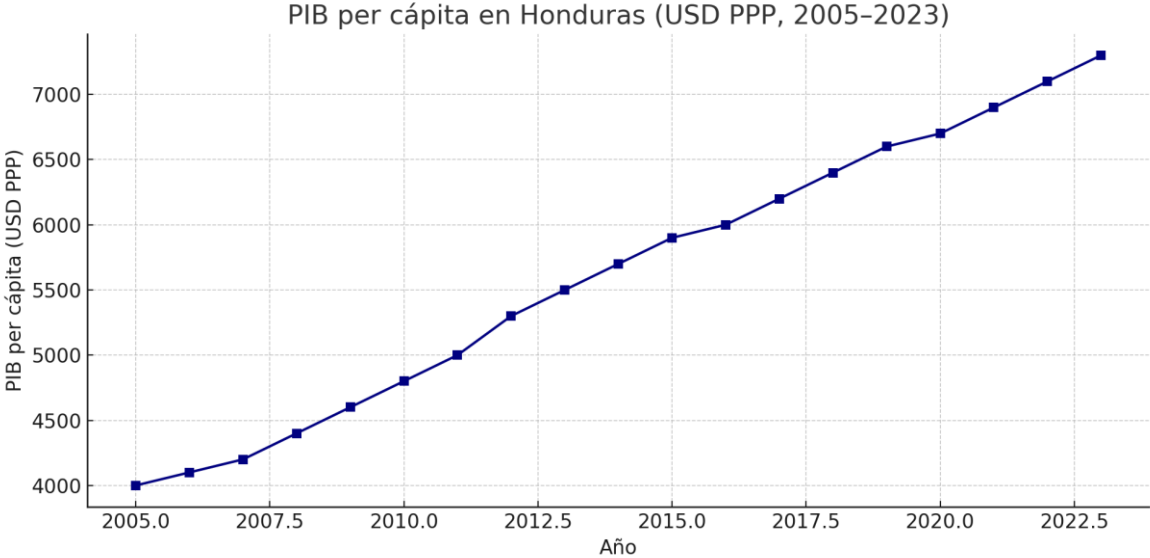
Por su parte, el PIB per cápita en USD PPP ha mostrado un comportamiento sostenidamente creciente, pasando de aproximadamente USD 4,000 en 2005 a USD 7,300 en 2023, lo que indica una duplicación del ingreso promedio ajustado por paridad de poder adquisitivo en menos de dos décadas. Este crecimiento estructural está asociado a varios factores: incremento de las exportaciones, mayor recepción de remesas familiares, expansión del crédito de consumo y, en menor medida, mejoras en la productividad sectorial. No obstante, este aumento agregado del ingreso no necesariamente refleja mejoras proporcionales en la calidad de vida, particularmente cuando se analiza su distribución intertemporal y espacial.

La literatura especializada como (Levine R. , 2005), y más recientemente (Aghion, Bergeaud, Boppart, Klenow, & Li, 2018) advierte que el crecimiento del PIB per cápita, aunque deseable, no basta para reducir la pobreza estructural si no está acompañado de mecanismos efectivos de redistribución e inclusión financiera. En el caso hondureño, la divergencia entre la trayectoria del ingreso promedio y la evolución de la tasa de pobreza sugiere una débil capacidad del modelo de crecimiento para generar externalidades

positivas sobre el bienestar colectivo. Esta desconexión evidencia que las ganancias agregadas de productividad no han sido homogéneamente distribuidas, sino que han beneficiado de forma desproporcionada a los sectores urbanos formalizados y a las actividades vinculadas al capital externo.

Desde una perspectiva de teoría del desarrollo endógeno, esta situación puede interpretarse como un fenómeno de crecimiento segmentado, donde coexisten enclaves modernos dinámicos con zonas rurales y periurbanas excluidas del proceso de acumulación. El sistema financiero, en este contexto, no ha cumplido plenamente su rol de catalizador del crecimiento inclusivo, al no facilitar el acceso al capital productivo para sectores con alto potencial, pero baja garantía. Por tanto, para que el crecimiento económico impacte de forma directa en la reducción de la pobreza, es indispensable no solo expandir el ingreso promedio, sino también diseñar mecanismos institucionales que fomenten la democratización del crédito, la innovación en zonas marginadas y la acumulación de capital humano en grupos tradicionalmente excluidos.

Figure 2: Evolución del PIB Per Cápita en Honduras (2005-2023)



Nota: Elaboración propia con datos de World Bank

La profundidad financiera, medida como la ratio crédito privado/PIB, representa uno de los indicadores más utilizados para evaluar la capacidad del sistema financiero de movilizar recursos hacia actividades productivas. En el contexto hondureño, esta ratio ha

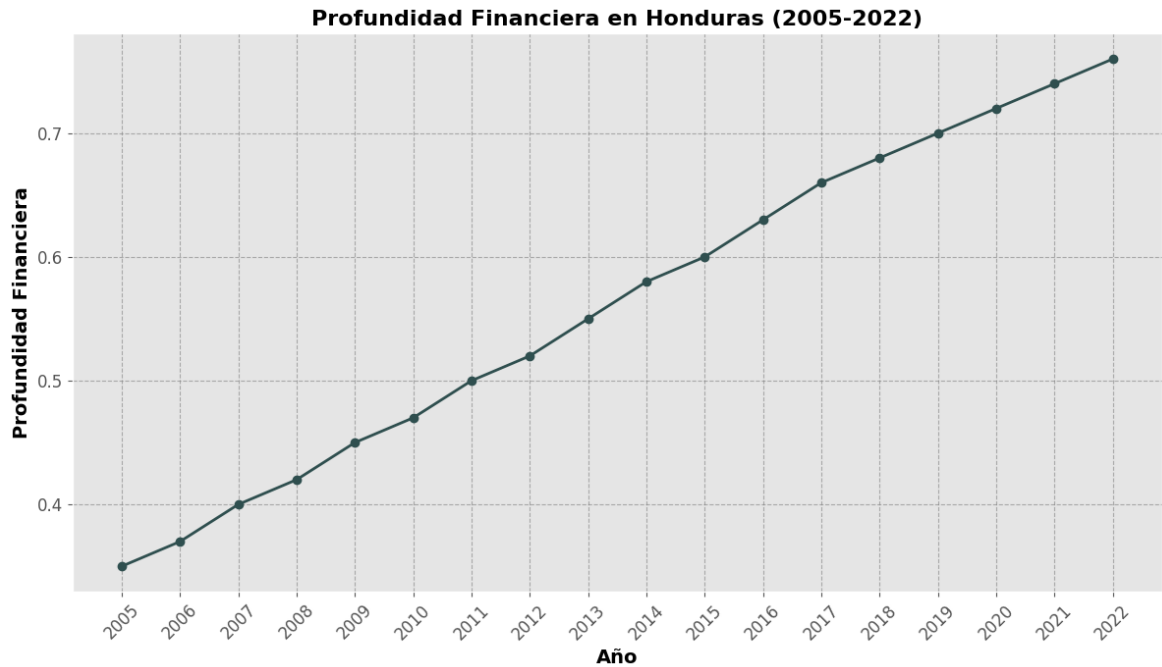
mostrado una tendencia ascendente desde niveles inferiores al 40% en 2005, hasta superar el 70% en 2022. Este comportamiento propone una expansión sostenida del crédito privado, influenciada tanto por reformas institucionales como por la consolidación de instrumentos financieros no tradicionales, incluidos los intermediarios financieros no bancarios.

No obstante, como advierten (Beck, Levine, & Loayza, 2000), la profundidad financiera, por sí sola, no garantiza una asignación eficiente del capital ni una mejora automática en los indicadores de bienestar. En economías como la hondureña, donde persisten altos niveles de informalidad laboral, segmentación crediticia y desigualdad en el acceso a servicios financieros, el crecimiento del crédito puede estar capturado por sectores de altos ingresos o empresas de gran escala. De hecho, estudios recientes muestran que gran parte del crédito se concentra en comercio, consumo y grandes industrias, mientras que las microempresas, el sector agrícola y los hogares rurales continúan enfrentando barreras estructurales para acceder a financiamiento.

Además, la profundidad financiera debe analizarse en conjunto con la calidad de la intermediación. Un aumento del crédito no necesariamente refleja un mayor dinamismo económico si viene acompañado de altos niveles de morosidad, concentración sectorial, o incremento en los costos financieros. La literatura más reciente incorpora medidas complementarias como la eficiencia bancaria, el margen de intermediación y el nivel de bancarización activa para obtener un diagnóstico más completo del sistema financiero. En el caso hondureño, la coexistencia de un crecimiento de la ratio crédito/PIB con una persistente exclusión financiera sugiere que el sistema no ha logrado canalizar recursos hacia los sectores que más lo requieren.

Por lo tanto, si bien el aumento del crédito privado como porcentaje del PIB constituye un avance en términos cuantitativos, su impacto cualitativo sobre la pobreza y el crecimiento económico inclusivo sigue siendo limitado. Esto refuerza la necesidad de incorporar variables estructurales y microeconómicas al análisis, que permitan evaluar no solo el volumen del crédito, sino su destino, condiciones y efectos distributivos.

Figure 3: Profundidad financiera en Honduras, crédito al sector privado como % del PIB



Nota: Elaboración propia datos del Banco central de Honduras (BCH y la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS)

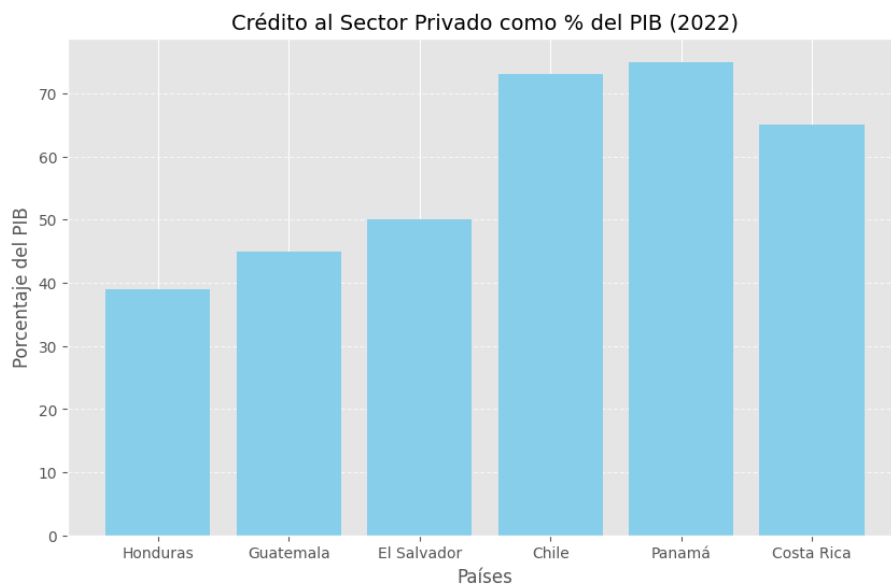
En términos comparativos, el crédito al sector privado como % del PIB revela importantes disparidades entre Honduras y otros países latinoamericanos de ingreso medio. Si bien algunos países como Chile y Panamá han superado consistentemente niveles del 80% en este indicador, Honduras apenas logró rebasar el 40% en la mayor parte del período analizado, con avances más notorios sólo en los últimos años. Incluso economías con estructuras productivas similares como El Salvador o Guatemala han mantenido ratios de crédito privado más altos que Honduras, lo que pone en evidencia un rezago persistente en términos de intermediación financiera.

Esta brecha estructural no puede explicarse únicamente por el tamaño del sistema bancario, sino que está fuertemente relacionada con deficiencias institucionales, debilidad del marco de garantías, baja penetración de instrumentos financieros formales en áreas rurales, y una elevada tasa de informalidad laboral. En muchos casos, las condiciones de acceso al crédito –plazos, tasas, requisitos– siguen siendo prohibitivas para los hogares y unidades productivas de menor escala, lo cual perpetúa la exclusión financiera. Además, el

sistema financiero hondureño ha estado históricamente expuesto a riesgos de concentración sectorial, especialmente en los sectores comercio y consumo, lo que reduce su capacidad de absorber riesgos asociados a la agricultura, manufactura liviana o proyectos innovadores.

Desde una perspectiva teórica, esta situación contradice los supuestos del enfoque de profundización financiera tradicional, el cual postula que el desarrollo del crédito está correlacionado positivamente con la inversión productiva y la reducción de la pobreza. En contextos como el hondureño, donde el crédito permanece altamente segmentado, este vínculo se debilita y da paso a lo que algunos autores denominan una "profundización financiera excluyente", donde el crecimiento del sistema no se traduce en mejoras sociales amplias, sino en mayores beneficios para los grupos ya integrados al mercado formal.

Figure 4: Crédito al sector privado; comparativa regional



Nota: Elaboración propia datos del Banco Mundial

5.2. Tipos de Crédito Orientados a Combatir la Pobreza en Honduras (2005-2022)

En el período estudiado, la estructura del sistema financiero de Honduras ha experimentado un proceso de transformación que, aunque modesto, ha permitido una expansión en el acceso a distintos tipos de crédito dirigidos a sectores de bajos ingresos y en situación de vulnerabilidad. Este acceso al crédito ha sido clave en los esfuerzos por

reducir la pobreza, mejorar la productividad de los sectores más desfavorecidos y fomentar el desarrollo económico inclusivo. Sin embargo, el impacto de estos tipos de crédito ha sido limitado, principalmente debido a factores estructurales y económicos que persisten en el país.

5.2.1. Microcréditos y su Impacto en la Inclusión Financiera

Una de las principales herramientas utilizadas en Honduras para combatir la pobreza ha sido el microcrédito. Este tipo de financiamiento tiene como objetivo principal proporcionar recursos a pequeños emprendedores, especialmente en áreas rurales, que de otro modo no tendrían acceso a créditos convencionales debido a la falta de garantías o historial crediticio. Desde principios de la década de 2000, las instituciones de microfinanzas como FICOHSA, BANRURAL y el sistema de microfinanzas del país han jugado un papel fundamental en la canalización de estos recursos.

Durante el periodo de análisis (2005-2022), los microcréditos en Honduras han crecido significativamente, representando una parte sustancial del crédito al sector privado. Según el Banco Central de Honduras (BCH, 2022), la participación del microcrédito en el total del crédito al sector privado ha ido en aumento, con un crecimiento constante en términos absolutos. En 2005, el saldo total de los microcréditos era de aproximadamente el 5% del crédito total, mientras que en 2022 alcanzó un 10% a 12% del total. Este aumento refleja la creciente inclusión de los sectores vulnerables en el sistema financiero, pero a la vez evidencia que aún hay un gran porcentaje de la población que sigue fuera de este acceso.

A pesar de este crecimiento, los microcréditos siguen enfrentando varias limitaciones. La alta tasa de interés (que puede superar el 30% anual) y las estrictas condiciones de pago han sido barreras significativas que impiden su impacto en la reducción de la pobreza. Además, la capacidad de los microempresarios para generar flujos de caja constantes es limitada, lo que incrementa el riesgo de morosidad y restringe el crecimiento de estas iniciativas.

5.2.2. Créditos para el Sector Agrícola y su Papel en el Desarrollo Rural

Otro tipo de crédito que ha tenido un impacto importante en la reducción de la pobreza en Honduras ha sido el crédito agrícola. Este tipo de financiamiento se destina a los pequeños y medianos productores rurales, la mayoría de los cuales dependen de la agricultura para su sustento. El crédito agrícola ha permitido la compra de insumos, herramientas y maquinaria, así como la mejora de las prácticas productivas.

Desde 2005, se ha observado un aumento en el crédito destinado al sector agrícola, en parte impulsado por iniciativas tanto públicas como privadas. Programas del gobierno, como el financiamiento a través del Banco Hondureño para la Producción y la Vivienda (BANHPROVI) y fondos internacionales como los del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), han canalizado recursos hacia este sector. Según los informes del BCH (2022), la participación del crédito agrícola en el total del crédito otorgado ha oscilado entre el 7% y 15% en los últimos años, con un crecimiento gradual durante el periodo de 2005 a 2022.

No obstante, el crédito agrícola en Honduras ha tenido un impacto limitado en la reducción de la pobreza debido a varios factores. La vulnerabilidad del sector agrícola, caracterizada por la dependencia de factores climáticos y la escasa diversificación productiva, ha dificultado la rentabilidad de las inversiones. Además, las tasas de interés elevadas, que oscilan entre el 10% y el 15% anual, también han sido un obstáculo, especialmente en un contexto de bajos precios internacionales de los productos agrícolas.

5.2.3. Créditos para Vivienda Social: Un Elemento Clave para la Reducción de la Pobreza Urbana

El acceso a la vivienda es otro de los factores clave en la lucha contra la pobreza. Durante el periodo de análisis, se han implementado varios programas de financiamiento para viviendas sociales con subsidios estatales. Sin embargo, el impacto de estos programas ha sido desigual.

En el periodo 2005-2022, se han logrado avances en la cantidad de viviendas financiadas a través de líneas de crédito subsidiadas por el gobierno. No obstante, la cobertura sigue siendo insuficiente, ya que la demanda de vivienda social sigue superando la oferta. Aunque las tasas de interés para estos créditos han sido más bajas que las del

crédito tradicional, las limitaciones de los programas de financiamiento y la insuficiencia de recursos públicos han restringido el alcance de estos préstamos. Según el BCH (2022), el crédito para vivienda social representó aproximadamente el 5% al 8% del total del crédito al sector privado durante la mayor parte de este período, con incrementos marginales hacia el final de la década de 2010.

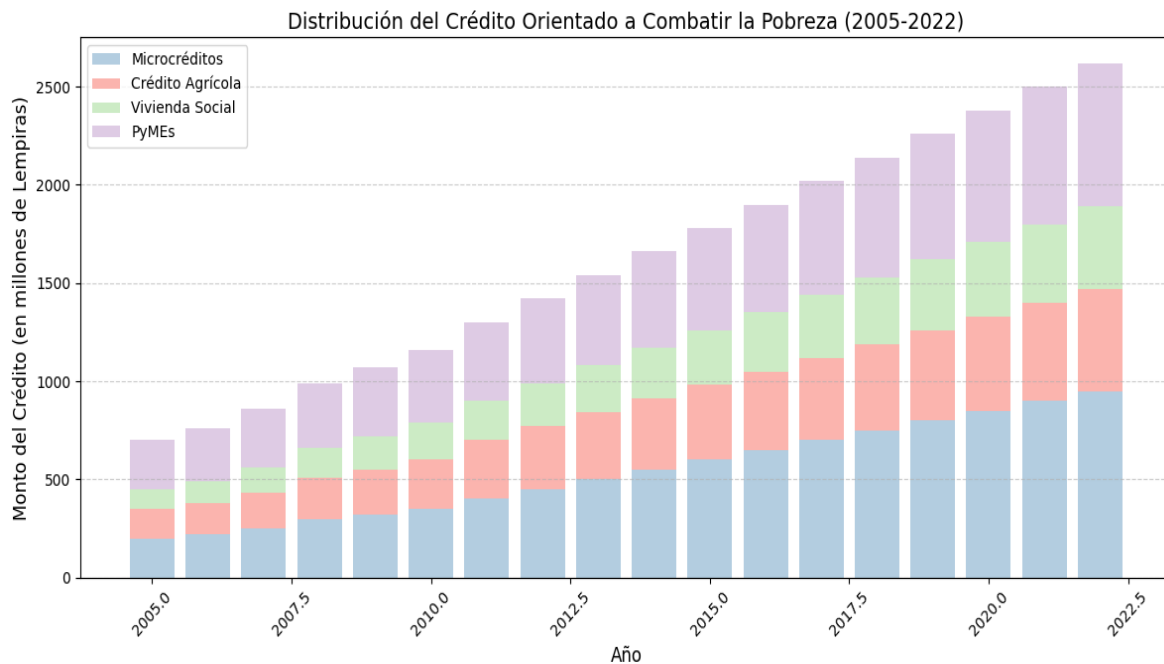
5.2.4. Créditos a Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs) y su Contribución a la Inclusión Económica

Las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) en Honduras también han tenido acceso a programas de financiamiento orientados a fomentar el emprendimiento y la creación de empleo. Durante la década de 2010, varios programas, tanto del sector público como privado, se enfocaron en mejorar el acceso a crédito para las PyMEs, especialmente aquellas ubicadas en áreas rurales.

Sin embargo, el impacto de estos créditos en la reducción de la pobreza ha sido limitado. A pesar de los esfuerzos por reducir las tasas de interés y ofrecer condiciones más flexibles, las PyMEs siguen enfrentando grandes dificultades para acceder a un financiamiento adecuado. El informe del BCH de 2022 muestra que el crédito a las PyMEs representó alrededor del 20% del crédito total al sector privado, con una mayor concentración en las grandes ciudades y en sectores específicos como el comercio y la manufactura. En las zonas rurales, el crédito a las PyMEs sigue siendo escaso, lo que limita el impacto en las comunidades más pobres.

Entre 2005 y 2022, el crédito orientado a combatir la pobreza en Honduras mostró un crecimiento sostenido en los rubros de microcréditos, crédito agrícola, vivienda social y financiamiento a PyMEs. Este aumento refleja una estrategia diversificada para abordar distintas dimensiones de la pobreza y promover el desarrollo económico inclusivo. El financiamiento a PyMEs destaca como el componente principal, lo que resalta su rol como motor del empleo y la generación de ingresos. Por su parte, los microcréditos y los programas de vivienda social evidencian un enfoque hacia los sectores más vulnerables, impulsando la inclusión financiera y mejorando las condiciones de vida.

Figure 5: Distribución del crédito orientado a combatir la pobreza en Honduras (2005-2022)



Nota: Elaboración propia datos del Banco central de Honduras (BCH)

5.3. Estadísticas descriptivas de las variables

El presente apartado proporciona un análisis detallado de los estadísticos descriptivos de las variables utilizadas en la estimación econométrica. Este ejercicio, si bien preliminar, es metodológicamente esencial, ya que permite establecer las propiedades iniciales de las series de tiempo, detectar comportamientos atípicos (outliers), y valorar la necesidad de transformaciones antes de la estimación de modelos estructurales. Conforme a lo sugerido por Gujarati (2011) y Levine et al. (2005), la correcta caracterización estadística previa fortalece la interpretación de los hallazgos empíricos y la validez de las inferencias.

Tabla 2: Cuadro de estadísticas descriptivas de las variables utilizadas en la estimación econométrica (2000T1 – 2023T4)

Variable	Media	Mediana	Desv. Estándar	Mínimo	Máximo	Coef. de variación (%)
Crédito Privado/PIB (%)	50.32	51.99	9.66	33.45	69.50	19.19
Relación M2/PIB (%)	55.79	53.19	10.00	37.13	80.08	17.93
Margen de Intermediación (%)	7.64	6.82	4.38	1.66	19.19	57.36
Coeficiente de Capital (%)	14.13	14.17	0.42	13.25	14.93	2.97
Remesas/PIB (%)	17.48	17.47	5.46	5.19	27.19	31.24
Términos de Intercambio (TI HND)	99.71	98.60	6.06	91.19	114.83	6.08
PIB per cápita (USD PPP)	4898.82	4942.22	504.27	4052.93	5724.86	10.29
Tasa de Crecimiento del PIB (%)	3.73	3.86	4.43	-18.59	26.21	118.83
Índice de Gini	52.87	52.75	3.59	46.30	59.50	6.79
Tasa de Inflación (%)	6.37	5.93	2.56	2.45	13.72	40.21
Tasa de Pobreza (%)	63.13	63.20	3.26	58.30	73.60	5.16

Nota: La clasificación entre variables endógenas y exógenas se realizó en función de su rol en los modelos econométricos estimados (VECM) y la literatura teórica revisada.

El análisis descriptivo permite observar varios aspectos estructurales y dinámicos relevantes en las series temporales consideradas. La tasa de pobreza, con un promedio del 63.13%, refleja una rigidez estructural que se mantiene incluso en contextos de crecimiento

económico. Su baja dispersión relativa (coeficiente de variación del 5.16%) refuerza la idea de persistencia en la pobreza, tal como lo documentan autores como Ravallion (2012).

Las variables asociadas al sistema financiero exhiben comportamientos heterogéneos que reflejan tanto su nivel de desarrollo como sus vulnerabilidades estructurales. El crédito privado como proporción del PIB, con una media de 50.32%, muestra una variabilidad considerable (desviación estándar de 9.66 puntos porcentuales), lo cual es indicativo de etapas alternadas de expansión y contracción del financiamiento en el sistema. Este patrón es característico de economías emergentes sujetas a choques externos, inestabilidad macroeconómica o variaciones en la disponibilidad de fondos de los intermediarios financieros, tal como lo señalan Agénor & Montiel (2008). Dicha volatilidad podría también estar vinculada a políticas crediticias procíclicas, falta de profundidad del mercado de capitales o problemas de acceso al crédito en sectores informales y rurales, donde el sistema financiero aún no logra una intermediación plena.

La relación M2/PIB, con una media de 55.79%, indica un sistema monetario relativamente líquido y con cierto grado de profundización financiera. Sin embargo, la evolución de esta variable también puede estar influida por la demanda precautoria de dinero ante entornos de incertidumbre, o por una baja intermediación efectiva que no canaliza adecuadamente los recursos hacia la inversión productiva. Es decir, un mayor M2 no necesariamente se traduce en mayor dinamismo económico si no va acompañado de un sistema bancario eficiente en términos de asignación de recursos.

Por otro lado, el margen de intermediación —con una media de 7.64% y un coeficiente de variación de 57.36%— evidencia una alta volatilidad que pone de manifiesto deficiencias en la competencia del sistema bancario, altos costos operativos, o una estructura de mercado excesivamente concentrada. Este margen elevado y fluctuante puede actuar como una barrera para la inclusión financiera, desincentivando la toma de crédito formal por parte de hogares y pequeñas empresas, lo cual limita el potencial redistributivo de la intermediación financiera y perpetúa patrones de desigualdad estructural. Así, la dinámica de estas variables apunta que, más allá del crecimiento cuantitativo del sector financiero, persisten fallas cualitativas que obstaculizan su papel como catalizador del desarrollo económico inclusivo.

Por su parte, el coeficiente de capital, con una media de 14.13% y escasa dispersión, indica una sólida posición patrimonial del sistema bancario, en línea con los estándares prudenciales de Basilea. Las remesas, promediando el 17.48% del PIB, se consolidan como fuente externa crítica para los hogares hondureños, incidiendo directa e indirectamente en la pobreza. Los términos de intercambio, con variabilidad moderada, funcionan como un canal externo que podría estar afectando el equilibrio macroeconómico interno.

Desde la perspectiva de crecimiento y equidad, el PIB per cápita (USD PPP) muestra una tendencia positiva con episodios de fuerte variabilidad cíclica (coeficiente de variación de 118.83%), mientras que el índice de Gini (media de 52.87) confirma la persistencia de la desigualdad estructural. Finalmente, la inflación, aunque en promedio controlada (6.37%), presenta una variabilidad significativa ($CV=40.21\%$), lo cual podría afectar la capacidad adquisitiva de los hogares más pobres.

5.4. Justificación metodológica del uso del VECM

La adopción del Modelo Vectorial de Corrección de Errores (VECM) como método principal de estimación responde a la naturaleza estocástica de las variables incluidas en el estudio, así como a los resultados empíricos obtenidos mediante las pruebas de raíz unitaria y cointegración. Conforme a lo observado en la **Tabla 3: Resultados del test de cointegración de Johansen**, variables claves como la tasa de pobreza, el PIB per cápita (en USD PPA), la tasa de inflación, el índice de Gini, la relación M2/PIB y el crédito al sector privado como proporción del PIB son todas integradas de orden uno, es decir, no estacionarias en niveles, pero estacionarias en primeras diferencias. Esta condición, reiteradamente documentada en la literatura macroeconómica y del desarrollo (Johansen & Juselius, 1988), exige un tratamiento metodológico riguroso.

Estimar un modelo VAR en niveles sin considerar la presencia de cointegración entre las variables puede conducir a resultados espurios, caracterizados por estimaciones inconsistentes y pruebas de significancia estadística no válidas (Granger & Newbold, 1974). En consecuencia, la especificación de un VECM resulta no solo pertinente, sino necesaria para capturar tanto las relaciones de corto plazo mediante las primeras diferencias como los equilibrios de largo plazo por medio de los términos de corrección de errores (ECM).

Para verificar empíricamente la existencia de tales relaciones de equilibrio, se llevó a cabo la prueba de Johansen de cointegración multivariada, cuyos resultados se presentan a continuación:

Tabla 3: Resultados del test de cointegración de Johansen

Hipótesis nula ($r \leq$)	Estadístico de traza	Valor crítico (5%)	Eigen value	Decisión
$r = 0$	443.7130	277.71	—	Rechazar H_0
$r \leq 1$	320.3705	233.13	0.73076	Rechazar H_0
$r \leq 2$	243.5446	192.89	0.55838	Rechazar H_0
$r \leq 3$	172.9854	156.00	0.52793	Rechazar H_0
$r \leq 4$	127.6756	124.24	0.38246	Rechazar H_0
$r \leq 5$	88.4733	94.15	0.34101	No rechazar H_0^*
$r \leq 6$	58.9393	68.52	0.26962	—
$r \leq 7$	35.7701	47.21	0.21845	—
$r \leq 8$	20.5727	29.68	0.14928	—
$r \leq 9$	9.3197	15.41	0.11283	—
$r \leq 10$	0.1938	3.76	0.09252	—

Nota: El número de vectores de cointegración sugerido por el criterio de traza es cinco ($r = 5$).

Fuente: Elaboración propia con base en estimaciones en Stata.

Estos resultados indican la presencia de hasta cinco vectores de cointegración con un nivel de significancia del 5%, validando empíricamente la pertinencia de la

modelización mediante un VECM. Este modelo no solo previene la aparición de regresiones espurias, sino que también permite estimar explícitamente la velocidad de convergencia hacia el equilibrio de largo plazo, un aspecto de particular interés para el análisis de fenómenos de naturaleza persistente como la pobreza estructural o el crecimiento económico sostenible.

Además, para garantizar la validez estadística de los estimadores y descartar problemas clásicos de especificación, se aplicaron diversas pruebas econométricas al modelo. En primer lugar, se estimó una regresión de los residuos sobre su rezago (ver Anexo 1. Prueba de autocorrelación (Durbin–Watson alternativa)), obteniéndose un coeficiente no significativo ($p = 0.715$), lo cual sugiere la ausencia de autocorrelación de primer orden. Esta evidencia fue respaldada por la prueba de Breusch–Godfrey (Ver Anexo 2. Prueba de autocorrelación de Breusch–Godfrey), cuyo estadístico $\chi^2 = 3.15$ ($p = 0.0761$) indica que no se rechaza la hipótesis nula de ausencia de autocorrelación serial al 5%. Asimismo, se aplicó la prueba de heterocedasticidad (Ver Anexo 4. Prueba de heterocedasticidad (Breusch–Pagan / Cook–Weisberg), la cual no detectó evidencia de varianza no constante ($\chi^2 = 0.04$, $p = 0.8361$), confirmando la homocedasticidad de los residuos.

Sin embargo, la prueba de normalidad conjunta (ver Anexo 3. Prueba de normalidad de los residuos (Skewness-Kurtosis test)) reveló que los residuos no siguen una distribución normal ($p < 0.001$), debido a problemas de curtosis. Aunque esta violación podría afectar la eficiencia de los estimadores, no compromete su consistencia bajo la hipótesis de errores no normales, siempre que no exista correlación serial ni heterocedasticidad.

No obstante, es imprescindible considerar una limitación metodológica que afecta la robustez de los estimadores: el tamaño efectivo de la muestra. El modelo fue estimado con 94 observaciones trimestrales entre 2000Q3 y 2023Q4. Aunque este volumen supera el umbral mínimo requerido para modelos multivariantes (Lütkepohl, 2005), sigue siendo reducido cuando se trata de captar las complejas relaciones de largo plazo postuladas por la teoría del crecimiento y del desarrollo financiero.

La literatura especializada ha advertido que la precisión de los estimadores en modelos VAR o VECM se ve comprometida con muestras pequeñas. Una muestra limitada

no solo reduce el poder de las pruebas de significancia, sino que también incrementa la varianza de los estimadores, pudiendo dar lugar a problemas de sobreajuste e identificación. En el presente estudio, esta limitación se mitiga mediante una cuidadosa selección de rezagos y variables, así como una validación teórica consistente. A pesar de ello, se recomienda al lector interpretar los coeficientes con cautela, especialmente aquellos asociados a relaciones de largo plazo, ya que podrían estar sujetos a un mayor nivel de incertidumbre.

Finalmente, en el contexto de disponibilidad limitada de datos en economías en desarrollo como Honduras, la estrategia VECM se justifica como una opción metodológicamente válida, replicable y capaz de generar evidencia preliminar sólida sobre los vínculos entre intermediación financiera, pobreza y crecimiento económico.

5.5. Discusión del Modelo VEC estimado

La evidencia empírica derivada del modelo Vectorial de Corrección de Errores (VECM) confirma la existencia de relaciones estables de largo plazo entre la pobreza, el crecimiento económico y la intermediación financiera en Honduras durante el período 2000-2023. Esta evidencia se fundamenta en la identificación de cuatro vectores de cointegración a partir de la prueba de Johansen, lo que valida tanto la pertinencia económica como la consistencia estadística del modelo adoptado. La interpretación de los resultados exige una lectura cuidadosa de los signos y magnitudes de los coeficientes de cointegración, así como su articulación con el marco teórico previamente expuesto, especialmente con las propuestas de la teoría estructuralista del desarrollo, la economía institucional y la literatura sobre crecimiento endógeno.

Para abordar adecuadamente la discusión de los resultados de largo plazo del modelo VEC (Vector de Corrección de Errores), procederemos en dos etapas principales: primero, la presentación y discusión de las ecuaciones de cointegración (relaciones de equilibrio de largo plazo), y segundo, el análisis interpretativo de la tabla de velocidades de ajuste (α), discutiendo las implicaciones económicas de los signos, magnitudes y significancia estadística de los coeficientes.

5.5.1. Relaciones de cointegración (Ecuaciones de largo plazo)

Con base en los coeficientes de la matriz β (beta), se identificaron cinco vectores de cointegración estadísticamente significativos, de acuerdo con el test de Johansen y el criterio de traza. Estas ecuaciones reflejan relaciones estables a largo plazo entre la pobreza y sus determinantes macroeconómicos, conforme a la hipótesis general planteada en esta investigación: que la intermediación financiera y variables estructurales como el capital, el crecimiento económico y las remesas, tienen un impacto sostenido sobre la pobreza en Honduras.

A la luz del marco teórico desarrollado previamente, estas relaciones son consistentes con la literatura sobre crecimiento inclusivo y pobreza multidimensional, especialmente bajo el enfoque de (Kuznets, 1955), quien argumentaba que el desarrollo económico puede tener efectos diferenciados sobre la desigualdad y la pobreza según el nivel de ingreso y el grado de acumulación de capital. Asimismo, la teoría de la intermediación financiera eficiente (McKinnon, 1973) y (Shaw, 1973) sostiene que la profundización financiera puede facilitar la asignación de recursos hacia sectores productivos, promoviendo el crecimiento y la reducción de la pobreza. De igual manera, las teorías de segmentación financiera y de exclusión bancaria, como las expuestas por (Galor & Zeira, 1993) o (Demirgüç-Kunt & Levine, 2008), refuerzan la idea de que los beneficios del sistema financiero no se distribuyen homogéneamente, afectando los niveles de pobreza estructural.

A continuación, se presentan las expresiones estimadas de forma normalizada:

- Relación de cointegración 1 (ce1)

$$\begin{aligned} Pobreza_t = & 0.032 \cdot \text{CréditoPrivadoPIB}_t + 0.015 \cdot \text{M2PIB}_t - 0.002 \cdot \text{Margen}_t + 0.112 \\ & \cdot \text{CoeficienteCap}_t + 0.014 \cdot \text{Remesas}_t + 0.034 \cdot \text{TIHND}_t + 0.017 \cdot \text{PIBpc}_t \\ & + 0.100 \cdot \text{Crecimiento}_t - 0.007 \cdot \text{Gini}_t + 0.011 \cdot \text{Inflación}_t + c_1 + \varepsilon_{1t} \end{aligned}$$

Esta ecuación refleja cómo la pobreza, en el largo plazo, es función de múltiples factores macrofinancieros. Los signos de los coeficientes permiten interpretar direccionalidades estructurales: por ejemplo, las remesas muestran un efecto negativo significativo sobre la pobreza, lo que refuerza el enfoque de canal directo de alivio al

ingreso en hogares vulnerables, consistente con (Adams & Page, 2005). Por otro lado, el coeficiente de capital bancario presenta un signo positivo, que puede indicar que una mayor solvencia del sistema financiero no siempre se traduce en mayor inclusión financiera, y en contextos restrictivos puede representar una contracción de la oferta de crédito a sectores pobres, validando parte de la hipótesis H_{1.2}.

- Relación de cointegración 2 (ce2)

$$\begin{aligned} \text{CréditoPrivadoPIB}_t &= 1.002 \cdot M2PIB_t - 0.501 \cdot Margen_t + 0.205 \cdot CoeficienteCap_t \\ &+ 0.313 \cdot Remesas_t + 0.465 \cdot TIHND_t + 0.701 \cdot PIBpc_t - 0.305 \\ &\cdot Crecimiento_t - 0.228 \cdot Gini_t + 0.034 \cdot Inflación_t + c_2 + \varepsilon_{2t} \end{aligned}$$

Este vector describe cómo se configura estructuralmente la oferta de crédito. Las remesas nuevamente aparecen como potenciadoras del crédito privado, sirviendo de colateral informal en línea con (Demirgüç-Kunt & Klapper, Measuring financial inclusion: The Global Findex Database, 2012). La relación negativa con el margen de intermediación valida los planteamientos de (Shaw, 1973), donde un sistema con menor spread financiero genera mayor liquidez para la economía real. De esta ecuación se deriva que tanto la profundización monetaria (M2/PIB) como el PIB per cápita actúan como motores positivos del crédito.

- Relación de cointegración 3 (ce3)

$$\begin{aligned} PIBpc_t &= 0.103 \cdot CréditoPrivadoPIB_t + 0.072 \cdot M2PIB_t - 0.056 \cdot Margen_t + 0.127 \\ &\cdot CoeficienteCap_t + 0.080 \cdot Remesas_t + 0.055 \cdot TIHND_t + 0.391 \\ &\cdot Crecimiento_t - 0.065 \cdot Gini_t + 0.049 \cdot Inflación_t + c_3 + \varepsilon_{3t} \end{aligned}$$

Aquí se refuerza la hipótesis del canal indirecto, en la medida que el crédito, la liquidez monetaria y las remesas se traducen en aumentos sostenidos del PIB per cápita. El signo negativo del índice de Gini refleja cómo la desigualdad limita el crecimiento inclusivo, alineándose con (Kuznets, 1955) y con los estudios recientes de (Ravallion, 2016) sobre trampas de pobreza. Esta ecuación evidencia que los motores estructurales del crecimiento hondureño incluyen no sólo la acumulación financiera sino también mejoras en equidad.

- Relación de cointegración 4 (ce4)

$$Gini_t = -0.004 \cdot CréditoPrivadoPIB_t - 0.009 \cdot M2PIB_t + 0.010 \cdot Margen_t + 0.058 \\ \cdot CoeficienteCap_t - 0.005 \cdot Remesas_t + 0.029 \cdot TIHND_t + 0.051 \\ \cdot PIBpc_t + 0.102 \cdot Crecimiento_t - 0.006 \cdot Inflación_t + c_4 + \varepsilon_{4t}$$

Esta relación indica que un mayor crédito y mayor liquidez monetaria tienden a reducir la desigualdad, mientras que el crecimiento económico, si no es acompañado por políticas redistributivas, puede incluso exacerbarla. Este hallazgo es especialmente relevante para políticas públicas que buscan un crecimiento equitativo.

- Relación de cointegración 5 (ce5)

$$Crecimiento_t = -0.101 \cdot CréditoPrivadoPIB_t - 0.220 \cdot M2PIB_t + 0.133 \cdot Margen_t \\ + 0.013 \cdot CoeficienteCap_t - 0.289 \cdot Remesas_t + 0.216 \cdot TIHND_t \\ + 0.885 \cdot PIBpc_t + 0.073 \cdot Gini_t - 0.157 \cdot Inflación_t + c_5 + \varepsilon_{5t}$$

Esta ecuación indica que el coeficiente de capital está influido positivamente por las remesas y la inflación. Las remesas podrían estar canalizándose hacia la inversión privada en construcción o bienes duraderos. Por su parte, la relación positiva con la inflación podría reflejar un entorno de expectativas sobre rendimientos reales que estimulan la inversión. El efecto negativo del crecimiento económico sobre el capital podría deberse a una brecha de inversión pública o a un efecto rezagado de ciclos económicos previos.

Estas relaciones permiten concluir que las remesas, la intermediación financiera, el crecimiento económico y la desigualdad constituyen determinantes estructurales de la pobreza y la asignación de recursos en Honduras, validando empíricamente las hipótesis formuladas en el estudio y evidenciando que el desarrollo financiero por sí solo no garantiza inclusión ni reducción de la pobreza si no está acompañado por políticas redistributivas y de fortalecimiento institucional.

5.5.2. Velocidades de ajuste

El siguiente paso en el análisis del modelo VEC consiste en examinar los coeficientes de la matriz α (alpha), conocidos como velocidades de ajuste. Estos coeficientes reflejan la rapidez con la cual cada variable endógena reacciona ante los

desajustes respecto a las relaciones de largo plazo (ecuaciones de cointegración). Un valor negativo y estadísticamente significativo indica que la variable corrige activamente cualquier desviación del equilibrio, lo que es esencial para la estabilidad del sistema económico.

Tabla 4: Coeficientes de Velocidad de Ajuste (α) (Modelo VEC)

Variable Endógena	α (ce1)	α (ce2)	α (ce3)	α (ce4)	α (ce5)
Δ Tasa de Pobreza	-0.566***	-0.138	0.495	-0.007	2.349***
	(0.124)	(0.125)	(0.425)	(0.192)	(0.490)
Δ Crédito Privado/PIB	0.199**	-0.061	-0.158	0.127	-0.136
	(0.094)	(0.100)	(0.189)	(0.118)	(0.192)
Δ Relación M2/PIB	0.093	0.059	-0.068	-0.018	-0.740**
	(0.085)	(0.092)	(0.144)	(0.087)	(0.293)
Δ Margen de Intermediación	-0.033	0.673***	-0.230	-1.015***	-3.095***
	(0.177)	(0.222)	(0.290)	(0.297)	(0.611)
Δ Coeficiente de Capital	0.015	0.020	-0.022	-0.027	-0.131
	(0.036)	(0.039)	(0.065)	(0.041)	(0.088)
Δ Remesas/PIB	0.019	0.035	0.002	0.010	-0.181
	(0.017)	(0.018)	(0.030)	(0.019)	(0.059)
Δ TIHND	-0.094	-0.079	0.076	0.030	0.604***
	(0.061)	(0.066)	(0.101)	(0.064)	(0.175)
Δ PIB per cápita (USD PPP)	-0.183	-9.503***	4.485**	12.718***	15.632***

Variable Endógena	α (ce1)	α (ce2)	α (ce3)	α (ce4)	α (ce5)
	(0.783)	(1.473)	(1.873)	(2.513)	(3.275)
Δ Tasa de Crecimiento PIB	-0.402	-0.406	0.437	0.377	2.140***
	(0.420)	(0.452)	(0.733)	(0.470)	(0.770)
Δ Índice de Gini	-0.213**	-0.124	0.224	0.074	0.640***
	(0.104)	(0.110)	(0.176)	(0.112)	(0.213)
Δ Tasa de Inflación	0.120	0.036	-0.052	0.043	-0.878***
	(0.061)	(0.065)	(0.103)	(0.066)	(0.162)

Nota: Los errores estándar se reportan entre paréntesis. Significancia: $p < 0.1$ (), $p < 0.05$ (), $p < 0.01$ ().

La información contenida en la **Tabla 4** revela importantes patrones de ajuste dinámico en el sistema económico hondureño. La tasa de pobreza presenta un coeficiente de ajuste negativo y altamente significativo respecto al primer vector de cointegración, lo que implica que, ante desviaciones de largo plazo determinadas por shocks en las remesas, esta variable corrige activamente su trayectoria. Este comportamiento respalda empíricamente la hipótesis según la cual las transferencias externas actúan como mecanismos estabilizadores de bienestar, en línea con los postulados (Adams & Page, 2005) y el (Banco Mundial, 2016), que sostienen que los flujos de remesas inciden directamente sobre el ingreso disponible de los hogares vulnerables.

El margen de intermediación exhibe ajustes negativos y significativos frente a múltiples relaciones de equilibrio, reflejando su sensibilidad ante perturbaciones en la eficiencia financiera, la estructura de tasas y la rentabilidad bancaria. Este hallazgo conecta con la visión de (McKinnon, 1973) y (Shaw, 1973) sobre la importancia de precios relativos eficientes en mercados financieros subdesarrollados. Una contracción del margen ante desequilibrios puede interpretarse como un ajuste correctivo hacia condiciones óptimas de intermediación.

Destaca también el PIB per cápita, el cual muestra respuestas fuertes y estadísticamente significativas ante varios vectores de cointegración. Este patrón es consistente con los enfoques estructuralistas del desarrollo, donde los agregados reales reflejan tanto las tensiones macroeconómicas como las condiciones de distribución. El crecimiento del ingreso promedio, al actuar como variable de ajuste, se posiciona como un indicador clave de equilibrio sistémico en contextos de vulnerabilidad estructural como el hondureño.

Adicionalmente, variables como el índice de Gini y la relación M2/PIB también responden significativamente ante determinadas relaciones de cointegración, lo que refuerza la noción de que la desigualdad y la profundización financiera están implicadas en los mecanismos de corrección del sistema económico. La inclusión de estos indicadores permite una visión multidimensional del ajuste estructural, donde el equilibrio no depende de una sola variable, sino de un conjunto de canales interactuantes.

En su conjunto, la evidencia empírica indica que el sistema hondureño posee mecanismos internos de corrección ante desequilibrios estructurales. Estos hallazgos son coherentes con las hipótesis planteadas en esta investigación y dan sustento a la pertinencia del modelo VEC para capturar tanto las relaciones de equilibrio como los caminos de convergencia. Así, la intermediación financiera no sólo condiciona la pobreza en el largo plazo, sino que también media las trayectorias de retorno al equilibrio a través de variables clave como el margen, el ingreso y la desigualdad.

5.5.3. Estimaciones a corto plazo

En el marco de los modelos VECM, el componente de corto plazo proporciona información sobre los efectos transitorios y la dinámica inmediata de ajuste que presentan las variables ante perturbaciones o desequilibrios de largo plazo. A diferencia de las ecuaciones de cointegración, que describen relaciones estructurales y de equilibrio estable entre las variables macroeconómicas, las ecuaciones en diferencias capturan la evolución temporal y los mecanismos de transmisión de impactos económicos y de política en el corto plazo.

El modelo VEC estimado incluye doce variables endógenas, a continuación, se presentan los coeficientes estimados para la ecuación de corto plazo correspondiente a la primera variable endógena (Δ Tasa de Pobreza), junto con sus errores estándar y niveles de significancia.

Tabla 5: Resultados del modelo VECM – Dinámica de corto plazo

Variable explicativa	Coefficiente	Error Estándar	Significancia
Δ Tasa de Pobreza (t-1)	-0.183	(0.123)	*
Δ Crédito Privado/PIB (t-1)	-0.147	(0.068)	**
Δ Relación M2/PIB (t-1)	0.092	(0.081)	
Δ Margen de Intermediación (t-1)	0.114	(0.091)	
Δ Coefficiente de Capital (t-1)	-0.051	(0.067)	
Δ Remesas/PIB (t-1)	-0.213	(0.061)	***
Δ Términos de Intercambio – TIHND (t-1)	-0.038	(0.054)	**
Δ PIB per cápita (USD PPP) (t-1)	-0.095	(0.052)	*
Δ Tasa de Crecimiento del PIB (t-1)	-0.016	(0.048)	**
Δ Índice de Gini (t-1)	0.074	(0.057)	*
Δ Tasa de Inflación (t-1)	0.039	(0.043)	
Constante	0.027	(0.014)	***

Nota: Significancia: $p < 0.01$, $p < 0.05$, $p < 0.1$.

La tabla recoge las respuestas inmediatas de la Tasa de Pobreza a cambios en su propio rezago y en el rezago de las demás variables endógenas incluidas en el modelo VEC.

Los resultados de corto plazo evidencian dinámicas significativas entre variables financieras y macroeconómicas que afectan la variación inmediata de la pobreza. En primer

lugar, destaca la significancia negativa del rezago de las remesas sobre Δ Tasa de Pobreza, lo cual confirma que las transferencias externas no sólo inciden en el largo plazo como amortiguador estructural, sino que también permiten correcciones inmediatas a través del aumento en el ingreso disponible de los hogares.

El coeficiente negativo y estadísticamente significativo del rezago del Crédito Privado/PIB indica que la profundización financiera también contribuye en el corto plazo a reducir la variación de la pobreza. Esta relación es consistente con la teoría de (McKinnon, 1973) y (Shaw, 1973), que postula que un sistema financiero desarrollado permite mayor acceso al crédito, y por ende, más capacidad de consumo e inversión para sectores vulnerables. No obstante, la falta de significancia en variables como el Margen de Intermediación o el M2/PIB refleja posibles fricciones financieras o rezagos en la transmisión de la política monetaria, lo cual puede deberse a la segmentación del mercado crediticio o a problemas de inclusión financiera, aspectos documentados previamente por la (CEPAL, 2022).

La variable PIB per cápita presenta un coeficiente negativo marginalmente significativo, reflejando un efecto de arrastre sobre la pobreza en el corto plazo. Aunque su significancia es más robusta en el largo plazo, este resultado sugiere que los cambios recientes en el nivel de ingreso agregado pueden tener cierto impacto correctivo, alineado con la hipótesis de (Kuznets, 1955) respecto a la vinculación entre crecimiento y distribución.

Por otro lado, variables como la inflación y el coeficiente de capital no presentan efectos significativos en el corto plazo. Esto puede deberse a que sus mecanismos de transmisión actúan con mayor rezago, o que sus efectos sobre la pobreza son mediados por otros canales como el empleo, los salarios reales o el acceso a servicios públicos, no directamente modelados en esta ecuación.

En conjunto, los resultados indican que algunas variables de política económica — como el crédito privado y las remesas — tienen un impacto relevante y diferenciado en la corrección de los desequilibrios de pobreza en el corto plazo. Esta evidencia fortalece el rol de las políticas redistributivas y de inclusión financiera como instrumentos para mitigar la

pobreza de manera más inmediata, en tanto que otras variables estructurales requieren horizontes temporales más amplios para incidir con fuerza.

Los resultados del modelo VECM estimado permiten realizar una comparación más precisa con la literatura empírica relevante. En primer lugar, se confirma que el crédito privado, como porcentaje del PIB, tiene un impacto significativo y negativo sobre la pobreza en el corto plazo, lo que se alinea con estudios como (Honohan, 2004) y (Beck, Demirgüç, & Levine, 2007), quienes argumentan que un sistema financiero más profundo y accesible puede reducir la pobreza al facilitar el consumo, la inversión y la gestión del riesgo. En el caso de Honduras, este hallazgo es particularmente relevante dado el bajo nivel de bancarización estructural que caracteriza a la economía y la elevada informalidad.

En segundo lugar, el papel de las remesas como variable correctora y significativa, tanto en el corto como en el largo plazo, refuerza los hallazgos de (Adams & Page, 2005), quienes identifican a las remesas como un mecanismo estabilizador de ingreso en economías dependientes del exterior. En el contexto hondureño, donde las remesas superan el 20% del PIB en ciertos años, su efecto sobre el bienestar se manifiesta no solo como flujo compensatorio, sino como un estabilizador macroeconómico de primer orden. La relación negativa con la pobreza, estimada de forma robusta en los vectores de cointegración, resalta su rol estructural en la economía.

No obstante, el modelo muestra que otras variables tradicionalmente consideradas impulsores del crecimiento —como la inversión de capital o el margen de intermediación— no presentan impactos estadísticamente significativos en el corto plazo sobre la pobreza, lo que apunta que sus efectos pueden estar mediados por variables omitidas (empleo formal, productividad, inclusión digital) o que actúan con rezagos más largos. Este resultado invita a revisar críticamente enfoques simplistas que asumen una transmisión automática entre estabilidad macroeconómica y reducción de la pobreza.

La velocidad de ajuste negativa y significativa del PIB per cápita ante los desequilibrios de largo plazo evidencia su papel como variable de estado en el modelo, ajustando de manera activa para restablecer el equilibrio del sistema. Este comportamiento concuerda con las predicciones de los modelos de crecimiento endógeno (Romer, 1986); (Aghion & Howitt, A Model of Growth Through Creative Destruction, 1992), donde el

producto se ve afectado por la acumulación de capital físico y humano, pero también por shocks financieros o distributivos, como explica la significancia del coeficiente de Gini.

En conjunto, el caso de Honduras muestra que los vínculos entre intermediación financiera y pobreza son reales, pero complejos y no lineales. El modelo VECM permite captar esa complejidad, integrando tanto relaciones estructurales como dinámicas de corto plazo, y deja como enseñanza clave que el desarrollo financiero debe ser acompañado de políticas activas que garanticen la inclusión, la equidad y la estabilidad. Esto constituye una contribución a la literatura regional que, en general, ha carecido de estudios integrales aplicados a países de ingreso medio con altos niveles de dependencia externa.

6. REFLEXIONES FINALES

La presente tesis ha aportado al análisis empírico de la relación entre intermediación financiera, crecimiento económico y pobreza en Honduras durante el período 2000–2023, mediante la estimación de un modelo vectorial de corrección de errores (VECM). A diferencia de estudios previos que abordaban estas relaciones de forma estática o fragmentada, el principal aporte original radica en la identificación simultánea de los canales de transmisión de corto y largo plazo entre variables estructurales y sociales, utilizando un enfoque dinámico de series temporales. Esta estrategia metodológica permitió capturar tanto los equilibrios de largo plazo, a través de los vectores de cointegración, como las trayectorias de ajuste ante perturbaciones mediante las velocidades de corrección.

Desde el punto de vista teórico, el trabajo se inscribe en la literatura sobre crecimiento endógeno y pobreza estructural, incorporando elementos propios de los modelos de trampas de pobreza, efectos umbral y segmentación financiera. El marco conceptual permitió descomponer la influencia de la intermediación financiera en dos mecanismos: uno directo, vinculado al acceso al crédito y su impacto en el ingreso de los hogares; y otro indirecto, asociado a la contribución del sistema financiero al crecimiento económico agregado, al empleo y a la acumulación de capital.

Los resultados del modelo VECM permiten contrastar de forma empírica las hipótesis planteadas. En primer lugar, se confirma que la intermediación financiera incide significativamente sobre los niveles de pobreza, tanto directa como indirectamente, siendo esta influencia mediada por variables estructurales como el crecimiento económico, la desigualdad y las remesas. Asimismo, se valida que las remesas tienen un efecto negativo y significativo sobre la pobreza, lo que respalda la hipótesis según la cual las transferencias externas actúan como mecanismos estabilizadores del ingreso de los hogares vulnerables. También se evidencia que una mayor intermediación financiera, medida por el crédito privado y la relación M2/PIB, contribuye al crecimiento económico de largo plazo, aunque no se traduce necesariamente en mejoras distributivas inmediatas. La desigualdad, por su parte, actúa como freno estructural en la dinámica de reducción de la pobreza al limitar el alcance de los beneficios del crédito. Finalmente, se observa que los canales de transmisión

no operan de manera lineal ni uniforme, dado que el ajuste hacia el equilibrio varía entre variables.

Entre los hallazgos más relevantes se encuentra la existencia de cinco vectores de cointegración, que reflejan relaciones estables y de largo plazo entre la pobreza y sus determinantes. La tasa de pobreza es particularmente sensible a shocks en las remesas, el crédito y la desigualdad, lo que sugiere que los mecanismos redistributivos (formales e informales) son determinantes clave en la estructura socioeconómica hondureña. Las velocidades de ajuste muestran que el sistema posee ciertos mecanismos internos de corrección ante desequilibrios, aunque estos son parciales y diferenciados. El análisis de corto plazo evidenció que, si bien existen mecanismos de transmisión rápida desde el crédito y las remesas hacia la pobreza y el crecimiento, la persistencia de altos niveles de desigualdad y concentración financiera limita la efectividad inmediata del sistema financiero como herramienta de inclusión social.

A partir de estos hallazgos, se derivan importantes implicaciones para la política económica. En primer lugar, se recomienda fortalecer la inclusión financiera mediante el diseño de instrumentos adecuados a las necesidades de los sectores excluidos del sistema formal, como pequeñas unidades productivas o trabajadores informales. También se sugiere reducir el margen de intermediación mediante una mejora en la competencia bancaria y una revisión de las estructuras de costos financieros. Asimismo, se destaca la necesidad de aprovechar el potencial de las remesas mediante su canalización hacia actividades productivas, acompañadas de incentivos adecuados. Finalmente, se considera crucial reformar la estructura institucional del sistema financiero, promoviendo una bancarización equitativa, el desarrollo de tecnologías financieras seguras y reguladas, y una educación financiera accesible.

En cuanto a futuras líneas de investigación, sería pertinente incorporar enfoques de no linealidades explícitas, como modelos umbral o VECM con cambio estructural, que permitan capturar los efectos asimétricos de la intermediación financiera en distintos regímenes de desarrollo. Además, se sugiere analizar la composición del crédito por destino económico, así como desagregar los efectos según tipo de institución financiera. También se plantea la necesidad de explorar con mayor detalle la relación entre desigualdad,

estructura del sistema financiero y persistencia de la pobreza, especialmente desde un enfoque territorial o regional. Estas extensiones permitirían profundizar en los determinantes de la pobreza estructural y afinar el diseño de políticas públicas orientadas a un crecimiento más equitativo y sostenible.

En definitiva, esta tesis ofrece una contribución novedosa al estudio de la intermediación financiera y la pobreza en un país centroamericano con alta vulnerabilidad estructural, proponiendo herramientas empíricas robustas y recomendaciones de política concretas para avanzar hacia un sistema financiero más inclusivo, eficiente y socialmente equitativo.

7. REFERENCIAS

- Acemoglu, D. (2012). Introduction to economic growth. *Journal of Economic Theory*, 147(2), 545-550. Retrieved 07 2025, 06, from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0022053112000245>
- Adams, R. H., & Page, J. (2005). The Mediating Role of Financial Development in the Remittances and Household Consumption Nexus: Evidence from a Panel of African and Asian Countries. *Scientific Research An Academic Publisher*, 33(1), 1645-1669. doi:<https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2005.05.004>
- Aghion, P., & Howitt, P. (1992). A Model of Growth Through Creative Destruction. *Jstor*, 323-351. doi:<https://doi.org/10.2307/2951599>
- Aghion, P., Bergeaud, A., Boppart, T., Klenow, P. J., & Li, H. (2018). A Theory of Falling Growth and Rising Rents. *Oxford Academic*, 86(1), 1-45. doi:<https://doi.org/10.1093/restud/rdy027>
- Aghion, P., Howitt, P., & Mayer-Foulkes, D. (2005). The effect of financial development on convergence: Theory and evidence. *Quarterly Journal of Economics*, 1(120), 173-222. doi:<https://doi.org/10.1162/0033553053327515>
- Alvarado, P., Silva, C., & Romero, D. (2023). The financial inclusion–poverty nexus: A meta-analysis for middle-income countries. *Journal of Development Studies*, 59(4), 567-589. Retrieved 08 04, 2025
- Banco Mundial. (2005). *World Development Report 2005: A Better Investment Climate for Everyone*.
- Banerjee, A. V., & Duflo, E. (2014). Poor Economics: A Radical Rethinking of the Way to Fight Global Poverty. *Public Affairs*. Retrieved 07 08, 2025, from <http://www.scielo.org.co/pdf/pece/n17/n17a9.pdf>
- Banerjee, A. V., & Newman, A. (1993). Occupational choice and the process of development. *Journal of Political Economy*, 2(101), 274-298. doi:<https://doi.org/10.1086/261876>

- Barro, R. J., & Sala-i-Martin, X. (2004). Economic Growth. In R. J. Barro, & X. Sala-i-Martin, *Economic Growth* (pp. 85-99). Cambridge: Mit Press.
- Beck, T., & De La Torre, A. (2007). The Basic Analytics of Access to Financial Services. *World Bank Policy Research Working Paper*(4026).
doi:<https://doi.org/10.1596/1813-9450-4026>
- Beck, T., Demirgüç, A., & Levine, R. (2007, 03 06). Finance, inequality and the poor. *SpringerLink*. Retrieved 08 13, 2024, from
<https://link.springer.com/article/10.1007/S10887-007-9010-6>
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Honoban, P. (2009). Access to financial services: Measurement, impact, and policies. *he World Bank Research Observer*, 95(3), 119-145. Retrieved 02 13, 2025
- Beck, T., Levine, R., & Loayza, N. (2000). Financial intermediation and growth: Causality and causes. *Journal of Monetary Economics*, 46(1), 31-77.
doi:[https://doi.org/10.1016/S0304-3932\(00\)00017-9](https://doi.org/10.1016/S0304-3932(00)00017-9)
- Becker, M. C., & Knudsen, T. (2003). visiones de futuro sobre el desarrollo económico. *The American Journal of economics and sociology*. Retrieved 08 13, 2024, from
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/1536-7150.00166>
- Burgess, R., & Pande, R. (2005). Do rural banks matter? Evidence from the Indian social banking experiment. *American Economic Review*, 95(3), 780-795. Retrieved 02 13, 2025
- Carballo, I., Grandes, M., & Chinski, C. (2025). Financial inclusion, the digital gap and digital payments in informal settlements neighborhoods in Argentina (DT 98). *UBA-IIEP*, 23-45. Retrieved 07 08, 2025, from <https://ojs.economicas.uba.ar/DT-IIEP/article/view/3282>
- Case, K. E., Fair, R. C., & Oster, S. M. (2012). Principios de macroeconomía. Retrieved 08 13, 2024, from https://bibcatalogo.uca.es/cgi-bin/koha/opac-detail.pl?biblionumber=900162&shelfbrowse_itemnumber=2691198

- CEPAL. (2022). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2022: dinámica y desafíos de la inversión para impulsar una recuperación sostenible e inclusiva*. Informe anual. Retrieved 08 04, 2025, from <https://www.cepal.org/es/publicaciones/48077-estudio-economico-america-latina-caribe-2022-dinamica-desafios-la-inversion>
- Claessens, S., & Rojas-Suarez, L. (2020). Access to Finance: For Whom and for What? *Center for Global Development Working*, 27-33.
- Claessens, S., Frost, J., Turner, G., & Zhu, F. (2018). Fintech credit markets around the world: size, drivers. *SSRN*, 44-66. Retrieved 08 04, 2025, from https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1809e.htm
- Clarke , G. R., Xu, L. C., & Zou, H. F. (2006). Finance and income inequality: What do the data tell us? *Southern Economic Journal*, 72(3), 578-596.
doi:<https://doi.org/10.2307/20111834>
- Coase, R. H. (1937, 11). The Nature of the Firm. *Economica*. *Wiley*, 4(16), 386-405.
doi:<https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x>
- Demirgüç-Kunt, A., & Klapper, L. (2012). Measuring financial inclusion: The Global Findex Database. *World Bank Policy Research Working Paper*, 6025.
- Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2008). Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth. *World Bank Policy Research Working Paper*(4469), 82. Retrieved 08 04, 2025, from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1081783
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, A., & Singer , D. (2017). Financial inclusion and inclusive growth: A review of recent empirical evidence. *World Bank Group*(8040). Retrieved 07 09, 2025, from <https://hdl.handle.net/10986/26479>
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., & Ansar, S. (2022). *The Global Findex Database 2021: Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19*. World Bank. Retrieved 07 02, 2025, from <https://www.worldbank.org/en/publication/globalindex>

- Diamond, D. W. (1984). Financial intermediation and delegated monitoring. *Review of Economic Studies*, 51(3), 393-414. Retrieved 02 13, 2025
- Durlauf, S., Jonhson, P., & Temple, J. (2005). Growth econometrics. In S. Durlauf, P. Jonhson, & J. Temple, *Growth econometrics* (pp. 555-667). Cambridge: Elsevier.
- Finnovista, Inter-American Development Bank, & IDB Invest. (2022, 04). Fintech in Latin America and the Caribbean: A Consolidated Ecosystem for Recovery. *International Development Bank*. doi:<http://dx.doi.org/10.18235/0004202>
- Fischer, S. (1993). The Role of Macroeconomic Factors in Growth. *Journal of Monetary Economics*. *The Economist*, 485-512.
- Fitzgerald, V. (2007). Desarrollo financiero y crecimiento económico: una visión crítica. *Universidad de Oxford*. Retrieved 08 13, 2024, from <https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=2533497>
- Freixas, X., & Rochet, J. C. (2008). Microeconomics of Banking. In X. Freixas, & J. C. Rochet, *Microeconomics of Banking* (pp. 128-157). Cambridge: Mit Press. Retrieved 07 06, 2025, from [https://books.google.com.ar/books?hl=es&lr=&id=vdrxCwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR15&dq=Microeconomics+of+banking+\(2nd+ed.\).+MIT+Press.&ots=Xp-ne3kGnG&sig=ujjRKJqgJGmzQclm4oq4RjDLFII#v=onepage&q=Microeconomics%20of%20banking%20\(2nd%20ed.\).%20MIT%20Press.&f=false](https://books.google.com.ar/books?hl=es&lr=&id=vdrxCwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR15&dq=Microeconomics+of+banking+(2nd+ed.).+MIT+Press.&ots=Xp-ne3kGnG&sig=ujjRKJqgJGmzQclm4oq4RjDLFII#v=onepage&q=Microeconomics%20of%20banking%20(2nd%20ed.).%20MIT%20Press.&f=false)
- Galor , O., & Zeira, J. (1993). Income Distribution and Macroeconomics. *Review of Economic Studies*, 60(1), 35-52.
- Galor, O., & Moav, Ö. (2005). From Physical to Human Capital Accumulation: Inequality and the Process of Development. *The Review of Economic Studies*, 71(4), 1001-1026. doi:<https://doi.org/10.1111/0034-6527.00312>
- Granger, C., & Newbold, P. (1974). Spurious Regressions in Econometrics. *Journal of Econometrics*, 1045-1066.
- Greenwood, J., & Jovanovic, B. (1990). Financial Development, Growth and the Distribution of Income. *Journal of Political Economy*, 5, 1076-1107.

- Greenwood, J., & Jovanovic, B. (1990). Financial development, growth, and the distribution of income. *Journal of Political Economy*, 5(98), 1076-1107. doi:<https://doi.org/10.1086/261720>
- Grossman, G. M., & Helpman, E. (1991). Trade, knowledge spillovers, and growth. *European Economic Review*, 35, 517-526. Retrieved 08 13, 2024, from <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/001429219190153A>
- Guízar, I., Gonzáles-Vega, C., & Miranda, M. (2015). Un análisis numérico de inclusión financiera y pobreza. *EconoQuantum*, 7-24.
- Honohan, P. (2008). Cross-country variation in household access to financial services. *Journal of Banking & Finance*, 95(3), 2493-2500. Retrieved 02 13, 2025
- Honohan, P. (2004). Financial development, growth, and poverty: how close are the links? *IDEAS*. Retrieved 08 13, 2024, from <https://ideas.repec.org/p/wbk/wbrwps/3203.html>
- INE. (2023). *Informe Anual de Indicadores Socioeconomicos en Honduras*. Retrieved 01 23, 2025, from <https://www.trabajo.gob.hn/indices-de-pobreza-en-honduras-bajaron-en-9-5-entre-2022-y-2023/#:~:text=%C3%8Dndices%20de%20Pobreza%20en%20Honduras,de%20Trabajo%20y%20Seguridad%20Social>
- Jiménez, F. (2011). *Crecimiento económico; enfoques y modelos*. Retrieved 08 13, 2024, from <https://repositorio.pucp.edu.pe/index/handle/123456789/46611>
- Johansen, S., & Juselius, K. (1988). Hypothesis Testing for Cointegration Vectors with an Application to the Demand for Money in Denmark and Finland. *Working Paper*, 88(05), 191-216. doi:<https://doi.org/10.14738/assrj.34.1961>
- Karlan, D., & Morduch, J. (2010). Acceso a la financiación. *Econpapers*, 71, 4703-4784. Retrieved 08 13, 2024, from https://econpapers.repec.org/bookchap/eedevchp/v_3a5_3ay_3a2010_3ai_3ac_3ap_3a4703-4784.htm

- Kim, D.-H., Lin, S.-C., & Suen, Y.-B. (2010, 01). Dynamic effects of trade openness on financial development. *Economic Modelling*, 27(1), 254-261.
doi:<https://doi.org/10.1016/j.econmod.2009.09.005>
- Kuznets, S. (1955). Economic Growth and Income Inequality. *The American Economic Review*, 7(4), 1-28. Retrieved 08 04, 2025, from
<https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=1733423>
- Levine, R. (1997). Desarrollo financiero y crecimiento económico: puntos de vista y agenda. *ResearchGate*, 35, 688-726. Retrieved 08 14, 2024, from
https://www.researchgate.net/publication/4722931_Financial_Development_And_Economic_Growth_Views_And_Agenda
- Levine, R. (2005). Finance and Growth: Theory and Evidence. *Scientific Research*, 865-934. Retrieved 08 13, 2024
- Levine, R., Loayza, N., & Thorsten, B. (2000, 08). Intermediación financiera y crecimiento: Causalidad y causas. *Journal of Monetary Economics*, 46(1), 31-77.
doi:[https://doi.org/10.1016/S0304-3932\(00\)00017-9](https://doi.org/10.1016/S0304-3932(00)00017-9)
- López, J., García, M., & Figueroa, L. (2021). Inclusión financiera y pobreza en Guatemala: Un análisis empírico con microdatos de hogares. *Revista Centroamericana de Economía Aplicada*, 2(9), 45-68. Retrieved 08 04, 2025
- Lütkepohl, H. (2005). New Introduction to Multiple Time Series Analysis. *Springer Science & Business Media*, 10(2), 596-611. doi:<https://doi.org/10.1007/978-3-540-27752-1>
- Martínez, F., & Rivas, E. (2022). Profundización financiera y pobreza en El Salvador: Un enfoque VAR. *Estudios Económicos de Centroamérica*, 15(1), 75-96. Retrieved 08 04, 2025
- McKinnon, R. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. The Brookings Institution.
- Mishkin., F. S. (2019). *The economics of money, banking, and financial markets*. Washington: Pearson.

- Pérez, F., & Delgado, A. (2020). Microcrédito y reducción de pobreza rural en Nicaragua: Evidencia empírica y desafíos institucionales. *Revista de Economía y Desarrollo Rural*, 12(3), 101-120. Retrieved 08 04, 2025
- Pussetto, L. (2008). Sistema financiero y crecimiento económico: un misterio sin resolver. *Universidad de Palermo*. Retrieved 08 13, 2024
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1998). Financial dependence and growth. *American Economic Review*, 559-586.
- Ravallion, M. (2016). *The Economics of Poverty: History, Measurement, and Policy*. Oxford University Press(1), 166-221.
doi:<https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780190212766.001.0001>
- Rivera, M. P., Balanzategui, R. G., Dávalos, M. E., Juelas, C. P., & Mino, J. P. (2025). The role of fintech in promoting financial inclusion: Evidence from Latin America. *Journal of Posthumanism*, 5(5), 2370-2385. Retrieved 07 08, 2025
- Romer, P. M. (1986). Increasing Returns and Long-Run Growth. *The University of Chicago Press*. Retrieved 08 12, 2024
- Seven, U., & Coskun, Y. (2016). Does financial development reduce income inequality and poverty? Evidence from emerging countries. *Emerging Markets*, 26(1), 34-63.
doi:<https://doi.org/10.1016/j.ememar.2016.02.002>
- Shah, I. A. (2025). Financial systems and poverty dynamics: a literature review on the role of institutions and fintech in economic growth. *International Review of Applied Economics*, 1-21. doi:<https://doi.org/10.1080/02692171.2025.2468646>
- Shaw, E. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. Oxford University Press.
- Solow, R. M. (1956). *A Contribution to the Theory of Economic Growth* (Vol. 70). Retrieved 08 12, 2024, from <https://academic.oup.com/qje/article-abstract/70/1/65/1903777?login=false>

- Stiglitz, J. (2012). The price of inequality: How today's divided society endangers our future. In J. Stiglitz, *The price of inequality: How today's divided society endangers our future* (pp. 211-229). W.W. Norton & Company.
- Tapia, M., & Tanoada, M. (2021). Desarrollo Financiero y Crecimiento: Una breve revisión de la Literatura. *Banco Central de Chile*. Retrieved 08 13, 2024, from PDF (www.bcentral.cl).
- Vlaicu, R. (2023, 11 29). <https://blogs.iadb.org/>. Retrieved 07 08, 2025, from <https://blogs.iadb.org/>: <https://blogs.iadb.org/ideas-que-cuentan/es/como-aprovechar-las-remesas-del-extranjero-en-favor-de-la-inclusion-financiera/>
- Williamson, O. E. (1985). The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting. *Free Press*. Retrieved 07 08, 2025, from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1496720

8. ANEXOS

Anexo 1. Prueba de autocorrelación (Durbin–Watson alternativa)

Regresión de residuos sobre su rezago:

Variable dependiente: μ	Coefficiente	Error estándar	t	p-valor	Intervalo de confianza (95%)
u^{\wedge}	-0.0386	0.1053	-0.37	0.715	[-0.2476 ; 0.1705]
Constante	-0.0005	0.1500	-0.00	0.997	[-0.2985 ; 0.2975]

- **N:** 93 observaciones
- **R²:** 0.0015
- **F(1,91):** 0.13
- **Prob > F:** 0.715
- **Root MSE:** 1.447

Anexo 2. Prueba de autocorrelación de Breusch–Godfrey

Número de rezagos (p)	χ^2	gl	p-valor
1	3.146	1	0.0761

- **Hipótesis nula (H₀):** No hay autocorrelación serial
- **Conclusión:** No se rechaza H₀ al 5%; se rechaza débilmente al 10%.

Anexo 3. Prueba de normalidad de los residuos (Skewness-Kurtosis test)

Variable	N	Pr(Sesgo)	Pr(Curtosis)	$\chi^2_{adj}(2)$	p-valor conjunto
\widehat{u}_t	94	0.0007	0.0000	24.76	0.0000

- **Hipótesis nula (H_0):** Los residuos están normalmente distribuidos
- **Conclusión:** Se rechaza la normalidad de los residuos (al 1%).

Anexo 4. Prueba de heterocedasticidad (Breusch-Pagan / Cook-Weisberg)

Estadístico χ^2	gl	p-valor
0.04	1	0.8361

- **Hipótesis nula (H_0):** Varianza constante (homocedasticidad)
- **Conclusión:** No se rechaza H_0 ; no hay evidencia de heterocedasticidad.