

Documentos de Trabajo | 2023 | N 110

*Las disparidades de género en la tasa de irregularidad
del crédito como fenómeno estructural:
Evidencia para la Argentina*



ie | BCRA
INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Investigaciones Económicas

Documentos de trabajo 2023 | N 110

Las disparidades de género en la tasa de irregularidad del crédito como fenómeno estructural: Evidencia para la Argentina

Laura Cuccaro
Banco Central de la República Argentina

Junio de 2023



ie | BCRA
INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Documentos de Trabajo, N 110

Las disparidades de género en la tasa de irregularidad del crédito como fenómeno estructural: Evidencia para la Argentina

Laura Cuccaro
Banco Central de la República Argentina

Junio de 2023
ISSN 1850-3977
Edición electrónica

Reconquista 266, C1003ABF
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina
Teléfono | 54 11 4348-3582
Correo electrónico | investig@bcra.gob.ar
Página web | www.bcra.gob.ar

Las opiniones vertidas en este trabajo son exclusiva responsabilidad de los autores y no reflejan necesariamente la posición del Banco Central de la República Argentina. La serie Documentos de trabajo está compuesta por material preliminar que se hace circular con el propósito de estimular el debate académico y recibir comentarios. Toda referencia que desee efectuarse a estos Documentos deberá contar con la autorización del o los autores.

Las disparidades de género en la tasa de irregularidad del crédito como fenómeno estructural: evidencia para la Argentina¹

Cuccaro, Laura Muriel (BCRA)²

Resumen

La literatura que brinda explicaciones estructurales acerca de las diferencias de conductas entre géneros y que contribuye a la comprensión de la menor morosidad atribuible a las mujeres abarca diversas áreas, como la sociología, la psicología, el derecho y la economía. Si bien aún existen vacíos críticos en esta área de conocimiento, la internalización de los roles de género como estándares propios emerge como un factor común en las diversas explicaciones que brinda la literatura. El estudio indaga si la irrupción del Covid-19 alteró el desempeño habitual del riesgo de morosidad en el pago de las obligaciones financieras por género en la Argentina. A partir del uso de datos de registro únicos, el trabajo aporta nueva evidencia empírica acerca del carácter estructural del comportamiento divergente por género en el cumplimiento de las obligaciones financieras.

Clasificación JEL: D14, D91, J16

Palabras clave: riesgo de crédito, economía de género, estereotipos de género, comportamiento, preferencias, teoría prospectiva.

Abstract

The literature that examines structural gender differences in behaviour and contributes to understand the lower rates of non-performing loans of women compared to men concerns different disciplines, such as sociology, psychology, law and economics. Although there are still critical gaps in this area of knowledge, the individuals' internalization of gender roles as self-standards emerges as a common factor in the explanations provided by the literature. This paper explores whether Covid-19 outbreak changed the standard risk of loan repayment by gender in Argentina. Using unique registration data, the results provide new empirical evidence regarding the structural character of gender disparities in loan payment performance.

JEL classification: D14, D91, J16

Keywords: credit risk, economics of gender, gender stereotypes, behavioural, preferences, prospect theory.

¹ La autora desea agradecer a Gustavo González por sus sugerencias como referí externo de este artículo y a Ariel Dvoskin y Maximiliano Gómez Aguirre por sus valiosos comentarios.

² Las opiniones vertidas en este trabajo son de exclusiva responsabilidad del autor y no representan necesariamente la posición del Banco Central de la República Argentina.

Introducción

Más allá de la capacidad de pago de un individuo,³ la literatura reconoce al género como un factor clave asociado al cumplimiento de las obligaciones derivadas del financiamiento. Se encuentra ampliamente documentado y respaldado por las estadísticas globales el hecho de que las mujeres poseen tasas (o probabilidad) de irregularidad inferiores en comparación con los hombres, y ello ocurre independientemente de su desfavorable posición económica (por ejemplo, D'Espallier et al., 2011; Marrez y Schmit, 2010; Montoya et al., 2020; Ormazabal, 2014).⁴

La literatura que brinda explicaciones acerca de las diferencias de conductas entre géneros y que contribuye a la comprensión de la menor morosidad atribuible a las mujeres abarca diversas áreas, como la sociología, la psicología, el derecho y la economía. Parte de esta literatura otorga un carácter no circunstancial a los motivos que subyacen a este comportamiento que distingue a mujeres de hombres (por ejemplo, Callegari et al., 2020; D'Espallier et al., 2011; Giglio, 2021).

Para Argentina, Cuccaro et al. (2022) encuentran que, entre las personas asalariadas registradas, la probabilidad de irregularidad sobre el crédito formal de las mujeres, atribuible al género, es en torno al 2% inferior a la de los hombres. El presente estudio indaga con datos únicos a nivel de individuos si este sesgo de género se mantuvo durante la crisis del Covid-19. Específicamente, analiza si el género y sus interacciones con otros factores, incluyendo las políticas de mitigación implementadas, alteraron, durante los primeros meses de irrupción de la pandemia, la menor probabilidad de incumplimiento de las obligaciones financieras que habitualmente registran las mujeres en Argentina. El objetivo final es el de aportar nueva evidencia empírica a la hipótesis que sostiene que el género es un factor relevante para explicar este comportamiento, incluso en situaciones de crisis económicas y financieras.⁵

El documento se estructura de la siguiente forma: la sección 1 resume parte de la literatura sobre los potenciales factores de género asociados a las diferencias de conducta respecto de las obligaciones financieras; la sección 2 detalla las fuentes de información y los aspectos metodológicos; la sección 3 presenta las estadísticas descriptivas de los datos; la sección 4 expone los resultados de los modelos econométricos; y en la sección final se discuten las principales conclusiones y futuras líneas de investigación en la materia.

1. Revisión de la literatura

Las preferencias individuales, como las preferencias por la asunción de riesgos, por el tiempo y sociales, son determinantes importantes del comportamiento humano. La literatura existente, que abarca gran cantidad de trabajos teóricos y empíricos que comparan los orígenes evolutivos con el entorno social,⁶ ha demostrado que las diferencias de preferencias entre géneros constituyen una base importante para las elecciones y los resultados diferenciales de mujeres y hombres en muchos dominios, incluido el económico y financiero. En esta sección se

³ Por ejemplo, Alfaro et al., 2012; Avery et al., 2004; Persson, 2009.

⁴ De acuerdo con la información recopilada en más de 31 países, las mujeres poseen tasas de irregularidad en el repago de sus deudas entre 10% y hasta casi 57% inferiores para todos los segmentos del mercado en comparación con los hombres (*Financial Alliance for Women* [FAW, por su sigla en inglés], 2021).

⁵ El presente trabajo es una extensión del estudio "El acceso al crédito formal argentino en tiempos de crisis: un análisis a partir del impacto del Covid-19 con perspectiva de género" (Cuccaro, 2023), en el que se presenta evidencia empírica para la Argentina de la relación entre el acceso al crédito por género y la irrupción de la pandemia en el país. Se recomienda su lectura previa para una visión más completa acerca del impacto del Covid-19 sobre el mercado de crédito formal argentino. Se puede acceder al estudio a través del siguiente ingresando [aquí](#).

⁶ Siguiendo a Eagly (1995), las teorías biológicas y del desarrollo consideran que las diferencias sexuales surgen principalmente de las cualidades esenciales que se construyen en la persona, en tanto las teorías de la psicología social esencialmente consideran que estas diferencias son un subproducto de la interacción social.

ensayan algunos argumentos, no excluyentes entre sí y que incluso podrían compartir el mismo origen, que contribuirían a comprender la conducta diferencial en el pago de las obligaciones financieras entre géneros. Se trata de una revisión de la literatura selectiva antes que exhaustiva, pues busca ilustrar los temas conceptuales centrales que integran esta área de investigación.⁷

1.1 Preferencias por el riesgo y temporales

Una de las razones que ha sido más examinada se asocia al carácter conservador o la prudencia de las mujeres en sus estrategias de inversión (por ejemplo, Ansic y Powell, 1997; Callegari et al., 2020; Charness y Gneezy 2012; Croson y Gneezy, 2009; D'Espallier et al., 2011; Glaser et al., 2006; Giglio, 2021; Grossman y Wood, 1993). Una actitud más cautelosa al momento de financiarse con terceros eleva la probabilidad de repago de las obligaciones contraídas.

Croson y Gneezy (2009) realizaron una revisión de estudios de laboratorio y de campo que, en conjunto, revelan que las mujeres presentan mayor aversión al riesgo que los hombres. Estos autores sugieren una lista de posibles interpretaciones detrás de este hallazgo. El primer argumento es que la experiencia emocional frente a una misma situación incierta difiere entre géneros y ello explica las diferencias en el riesgo estimado. La experiencia emocional estaría influida, en parte, por los roles de género –creencias generales o estereotipos sociales sobre el comportamiento esperable de mujeres y hombres–. De acuerdo con Myers (2003), en la percepción de la personalidad global que se hace de un individuo influyen los estereotipos, es decir la tendencia a percibir a una persona con base en los atributos que caracterizan a una determinada categoría o grupo social. A su vez, la autopercepción como identidad social “(...) podría entenderse como la definición de la posición de un individuo en un sistema de categorías sociales que conoce, valora y acepta” (Myers, 2003, p. 25). De esta manera, la categoría atribuida por la percepción de terceros y por la propia percepción influye en el comportamiento social de un individuo. Grossman y Wood (1993) sostienen que los roles de género moldean el comportamiento social entre sexos que, a su vez, definen la intensidad de la experiencia emocional.⁸

Diversos estudios han demostrado que las mujeres informan nerviosismo y miedo más intensos que los hombres en situaciones de previsión de resultados negativos (por ejemplo, Brody, 1993; Diener et al., 1991; citados en Croson y Gneezy, 2009). Si los resultados negativos son experimentados como peores por las mujeres que por los hombres, naturalmente serán más aversas frente a situaciones de riesgo. Otras investigaciones sostienen que, en situaciones idénticas, las mujeres tienden a sentir miedo y los hombres ira y que las percepciones de probabilidad dependen de las emociones: cuando los individuos están enojados, evalúan una apuesta como menos riesgosa que cuando tienen miedo (Fischhoff et al., 2003).

Un segundo argumento proporcionado en Croson y Gneezy (2009) para explicar las diferencias de género en las actitudes frente al riesgo financiero se relaciona con la confianza

⁷ La revisión de la literatura se centra en los estudios con foco en sociedades con sistemas patriarcales. Las interpretaciones aquí volcadas podrían no ser válidas en poblaciones con diferentes roles culturales de género, niveles de poder y estratificación. “(..)se ha demostrado que algunas diferencias de género que se observan típicamente en las sociedades patriarcales no se mantienen, o incluso podrían revertirse, en las sociedades con sistemas matriarcales” (Capraro et al., 2021, p. 11).

⁸ La teoría de la cognición social y el desarrollo y diferenciación de géneros especifica cómo se construyen las concepciones de género a partir de las experiencias y cómo operan en conjunto con los mecanismos motivacionales y de autorregulación para guiar la conducta vinculada al género. La teoría integra factores psicológicos y socio-estructurales dentro de una estructura conceptual unificada. Desde esta perspectiva teórica, la evolución humana proporciona estructuras corporales y potencialidades biológicas que permiten una gama de posibilidades en lugar de dictar un tipo fijo de diferenciación de género. Las personas contribuyen a su autodesarrollo y provocan cambios sociales que definen y estructuran las relaciones de género a través de sus acciones dentro de los sistemas de influencia interrelacionados (Bandura y Bussey, 1999).

de los individuos. La literatura encuentra que, en este ámbito, los hombres son más seguros que las mujeres y, como resultado, pueden tener una percepción diferente de la distribución de probabilidad que subyace a un riesgo. Además, los hombres tienden a percibir las situaciones de riesgo como un desafío que exige participación, mientras que las mujeres las interpretan como amenazas que fomentan la evitación (Croson y Gneezy, 2009).

En Callegari et al. (2020) se mencionan diversos estudios que indican una tendencia de las mujeres a percibirse menos capaces de afrontar una situación de estrés financiero que, junto con un mayor sentido de responsabilidad frente al financiamiento vis a vis los hombres, podría contribuir a asumir un comportamiento más cauteloso y responsable.⁹

Algunos autores apuntan a que los motivos de una menor confianza en sí mismas en el ámbito económico pueden ser múltiples y surgir de una retroalimentación entre aspectos biológicos y psicológicos, especialmente, en las dimensiones psicológicas relacionadas con la identificación de género, la tipificación y los estereotipos (Auguste y Galetto, 2020).¹⁰

La menor autopercepción de resiliencia financiera de las mujeres en comparación con sus pares varones que vienen reflejando las estadísticas globales, puede ser vista como un reflejo de un nivel de confianza inferior en esta área. Según los resultados del Global Findex de 2021,¹¹ la percepción de las mujeres acerca de su capacidad de afrontar una repentina disminución de los ingresos o un gasto inevitable e imprevisto es inferior a la de los hombres. La diferencia se acentúa para las economías en desarrollo: 50% por ciento de las mujeres expresaron poder obtener dinero de emergencia de manera confiable, porcentaje que se eleva a 59% para los hombres. Las diferencias son aún mayores en América Latina y el Caribe, donde la brecha de resiliencia financiera es de 16 puntos porcentuales (p.p.) en detrimento de las mujeres (Ansar et al., 2022). En Argentina, de acuerdo con los resultados de la Encuesta de Medición de las Capacidades Financieras de 2017, el 26% de las mujeres declaró estar en condiciones de afrontar un gasto imprevisto frente al 36% de los hombres.¹²

Otro factor que se suele mencionar influiría en la actitud más cautelosa en el manejo de las finanzas por parte de las mujeres es su percepción de poseer un menor nivel de conocimiento financiero respecto del que efectivamente poseen, a diferencia de sus pares varones. Nuevamente esto podría ser un termómetro del menor nivel de confianza por parte de las mujeres en áreas de economía y finanzas. Alessie et al. (2021) demuestran que más de un tercio de la brecha de género en cuanto a conocimientos financieros está explicada por los bajos niveles de autoconfianza de las mujeres en relación con los hombres.¹³

⁹ La hipótesis del mayor compromiso de las mujeres ha sido abordada por diversos estudios cualitativos desarrollados por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2013, 2016a, 2016b, 2018 y 2020), que señalan una estrecha relación entre la responsabilidad en el pago de las deudas y el sostenimiento de las tareas de cuidado por parte de las mujeres.

¹⁰ Avances recientes en neurociencia y endocrinología conductual se han focalizado en analizar los mecanismos biológicos que sustentan la toma de decisiones de riesgo económico y, en consecuencia, los posibles factores asociados a las diferencias en la asunción de riesgos. Por ejemplo, Apicella et al. (2015) realizan una revisión de los trabajos que encuentran un vínculo directo entre el nivel hormonal de testosterona y la toma de riesgo económico.

¹¹ El "Global Findex" es una encuesta conducida por el Banco Mundial que proporciona indicadores sobre el acceso y el uso de servicios financieros formales e informales. El reporte de 2021 recopiló las repuestas de 128 mil personas adultas, una muestra representativa de 123 países.

¹² La encuesta, conducida por el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) en colaboración con el Banco Central de la República Argentina (BCRA), se basó en la metodología desarrollada por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) e incluyó una muestra representativa a nivel nacional de 1.224 personas adultas. Para mayor detalle sobre la metodología y resultados, ingresar [aquí](#).

¹³ El estudio se basó en un análisis econométrico sobre los resultados obtenidos a partir de un cuestionario que evalúa el nivel de educación financiera. De acuerdo con las respuestas brindadas por los encuestados, cuando el cuestionario presentaba la opción "no sé", las mujeres seleccionaron con mayor frecuencia esta respuesta y se mostraron menos

En palabras de Myers (2003):

De la misma manera en que las percepciones individuales sobre el entorno y el contexto vital están condicionadas psicosocialmente, también la autopercepción depende de variables situacionales, y los mecanismos atributivos son utilizados haciendo auto atribuciones, determinadas (...) por las relaciones con los demás. (Myers, 2003, p. 23)

En este marco, la autopercepción de las mujeres respecto de sus capacidades financieras podría estar influida por los roles de género, en particular, los mandatos que impone la división sexual del trabajo y el impacto de las normas de género en las preferencias educativas y laborales.

De más reciente estudio son las diferencias de género en las preferencias temporales. Estas diferencias están en el centro de muchas decisiones económicas ya que implican una dimensión temporal: la utilidad inmediata versus la utilidad diferida puede discrepar entre géneros. Desde una perspectiva psicológica evolutiva¹⁴ se sostiene que las mujeres son más capaces que los hombres a retrasar la gratificación.¹⁵ La mayor disposición a procrastinar beneficios presentes por futuros podría contribuir a explicar la mayor tasa (o probabilidad) de cumplimiento de las obligaciones financieras de las mujeres en comparación con sus pares varones. Dicho de otra manera, a mayor ponderación se le otorgue al futuro, más condicionadas estarán las decisiones presentes como, por ejemplo, la de incumplir en el pago de las obligaciones financieras hoy con potenciales costos económicos, reputacionales y consecuencias adversas sobre la capacidad de financiamiento a futuro.

Los resultados de las estimaciones de la relación entre el género y las preferencias temporales parecen ambiguos e, incluso, la mayoría de los estudios reportan parámetros estimados no significativos. Dittrich y Leipold (2014), a partir de un experimento en línea realizado a aproximadamente mil participantes, encontraron un vínculo significativo entre ser mujer y tener más paciencia en comparación con los hombres. Thöni y Volk (2021) realizaron un análisis sobre la base de nueve muestras, que en conjunto incluyeron a más de 8.500 individuos, y sus resultados no sugieren que la probabilidad de las mujeres de una respuesta paciente difiera de la probabilidad de los hombres, aunque los resultados sí reflejan mayor variabilidad en las decisiones masculinas.

Los trabajos que analizan las decisiones que implican un riesgo o una medida temporal tradicionalmente estudian ambas dimensiones por separado, en el marco de la utilidad esperada o descontada, respectivamente. Sin embargo, en muchas situaciones de elección interactúan ambos aspectos. Faure et al. (2023) realizaron una revisión sistemática de los estudios empíricos centrados en la relación entre las preferencias por el riesgo y temporales y las características individuales, entre las que se incluye el sexo. Los autores encontraron que alrededor del 60% son estudios que utilizan muestras de estudiantes o de poblaciones específicas (por ejemplo, propietarios de viviendas, agricultores). La mayoría de los trabajos se centran en la aversión al riesgo y, en menor medida, en el descuento del tiempo; solo unos pocos han considerado el

propensas a contestar correctamente las preguntas. Sin embargo, al eliminar la opción “no sé”, los autores observaron una sustancial reducción de la brecha de género en el nivel de educación financiera. Estos resultados parecieran señalar que las mujeres “(...) saben más de lo que creen saber” (Alessie et al., 2021, p. 27).

¹⁴ La psicología evolutiva presenta los principios de la evolución, especialmente la selección sexual, para analizar la diferencia en el comportamiento femenino y masculino en dominios en los que el sexo ha enfrentado diferentes adaptaciones (Eagly, 1995).

¹⁵ Bjorklund y Kipp (1996; citado en Dittrich y Leipold, 2014, p. 414) postulan que en tiempos primitivos la presión de selección para inhibir posibles comportamientos emocionales, sociales y sexuales desadaptativos era mayor para las mujeres que para los hombres. Las mujeres pasaban más tiempo en el cuidado de los niños, lo que las obligaba a retrasar su propia gratificación anteponiendo las necesidades de los bebés a las suyas y, además, les obligaba a resistir las distracciones que las separaban de sus bebés. Dittrich y Leipold (2014) sostienen que aún se observan las diferencias de género en el control inhibitorio.

sesgo presente y la aversión a la pérdida como variables a explicar. Además, la mayoría de los estudios consideró un solo dominio de preferencia y ninguno estimó los parámetros de preferencias de riesgo y de tiempo de forma conjunta.

En este marco, Faure et al. (2023) efectuaron un estudio multinacional, con más de 12.000 encuestados y cubriendo muestras demográficamente representativas en ocho países europeos. Además de su representatividad demográfica, el trabajo incorpora la estimación conjunta de la aversión al riesgo, la aversión a las pérdidas, el descuento del tiempo y el sesgo presente en función de diversas características individuales. Con relación a los resultados por género, los autores encuentran que los hombres descartan el futuro en mayor medida y también tienen más sesgo presente que las mujeres. En simultáneo, hallan que los hombres tienen menos aversión al riesgo y son menos reacios a las pérdidas que las mujeres.

Si bien es vasto el conocimiento que aporta evidencia al hecho de que las mujeres reportan un carácter más conservador o prudencial en sus estrategias financieras en comparación con los hombres, es importante señalar algunas limitaciones de las investigaciones. Croson y Gneezy (2009), en su recorrido por la literatura en la materia, resaltan que para los estudios que se han centrado en la submuestra poblacional de directivos y profesionales, las diferencias de género en las preferencias de riesgo financiero son menores que en la población en general y, con frecuencia, inexistentes. En tanto, Charness y Gneezy (2012) sostienen que no siempre las mujeres son más adversas al riesgo que los hombres. Los autores consideran necesaria la convergencia de las investigaciones de laboratorio con hallazgos empíricos sobre las decisiones de inversión como paso importante para comprender las características centrales de las diferencias de género en la asunción de riesgos. Lainea y Silander (2022) señalan que, si bien se considera un hecho estilizado que las mujeres son más adversas al riesgo que los hombres en el campo de la economía, las diferencias de género en la asunción de riesgos dependen fuertemente del contexto y el dominio, por lo que estarían sustancialmente influidas por factores culturales. Los autores también sostienen que las investigaciones acerca de la asunción de riesgos se focalizan en comportamientos que son más comunes en los hombres, por lo que el cuerpo de conocimiento podría estar sesgado hacia la identificación de la búsqueda de riesgo de los varones.

Los resultados son menos sólidos respecto de la literatura que recoge las diferencias de género por las preferencias de tiempo. Según Thöni y Volk (2021), estudios futuros en esta área de investigación debieran procurar mediciones similares a las que se utilizan para el análisis de las preferencias de riesgo. Además, los autores señalan que debería profundizarse el estudio de las diferencias de género en la variabilidad de la toma de decisiones ya que el enfoque predominante, el de indagar exclusivamente en las disparidades de medias, resulta incompleto.

1.2 Preferencias sociales

La antropología cultural, la sociología, la psicología social, la economía del comportamiento y hasta la neurociencia presentan evidencia que sugiere que las conductas de las personas no logran explicarse de manera exclusiva por razones egoístas (Breccia et al., 2020). El creciente interés por las normas sociales en las decisiones económicas surge de la necesidad de conciliar los modelos de elección racional con los resultados experimentales que muestran que los individuos evalúan sus acciones en función de las consecuencias que tienen para ellos y para terceros (Freidin et al., 2015).

De acuerdo con Myers (2003), las normas sociales son “reglas de comportamiento aceptadas y esperadas” (Myers, 2003, p. 53). La literatura sobre normas sociales hace la distinción entre normas descriptivas y prescriptivas. Mientras que las primeras refieren a las expectativas de las personas sobre lo que la mayoría de la gente hace, las normas prescriptivas aluden a lo que la gente cree que es socialmente apropiado hacer (Breccia et al., 2020).

El término “preferencias sociales” ha sido utilizado para definir las preferencias que median los beneficios propios y los de otros (Jaramillo, 2016). Cuando los individuos exhiben una preferencia social, los pagos (o utilidades) de otros entran en su función de utilidad (Croson y Gneezy, 2009). Las preferencias sociales más estudiadas por la literatura económica son el altruismo, la aversión a la desigualdad, la reciprocidad, el conformismo y la influencia social (Croson y Gneezy, 2009; Jaramillo, 2016).

Croson y Gneezy (2009) señalan que el alcance y la forma de las preferencias sociales pueden diferir entre géneros. La evidencia recopilada por estos autores, a partir de la revisión de estudios de laboratorio y de campo, presenta resultados mixtos. La psicología sugiere que las mujeres son más sensibles que los hombres a las señales sociales para determinar el comportamiento apropiado (Bao y Huang, 2020; Carol Gilligan, 1982; citado en Croson y Gneezy, 2009). En este marco, concluyen que pequeñas diferencias en el diseño experimental y su implementación pueden afectar las señales sociales, lo que lleva a las mujeres a parecer más preocupadas por los demás en algunos experimentos y menos en otros.

Breccia et al. (2020) aportan evidencia en este sentido a partir de un experimento de laboratorio realizado en Argentina. Considerando que el grado de influencia de una norma depende directamente de que la atención de las personas sea dirigida hacia ella (Freidin et al., 2015),¹⁶ en el experimento los participantes incentivados debían estimar con precisión la opinión de los demás sobre la opción socialmente más apropiada en el juego del “dictador” (es decir, la norma prescriptiva), y luego tomar sus decisiones como dictadores; mientras que los participantes en las condiciones de control tomaron sus decisiones como dictadores sin ninguna estimación previa.¹⁷ Los autores encontraron que pensar en una norma prescriptiva (lo que otros aprueban) llevó a las mujeres, pero no a los hombres, a una mayor generosidad en la decisión en comparación con los participantes del grupo control. Es decir, la investigación muestra que las mujeres resultaron más sensibles a las señales sociales (estimar la opinión de los demás sobre la opción socialmente más apropiada) que los hombres. Estudios previos interpretan resultados similares en términos de un efecto de rol de género, es decir, la consecuencia de las expectativas socialmente construidas sobre el comportamiento. Breccia et al. (2020) señalan que, bajo esta concepción, el efecto diferencial de género sobre la generosidad que encontraron en su estudio sugiere que las normas de género pueden haberse activado en la condición normativa.

Las normas de género derivan de la división del trabajo entre mujeres y hombres y sobre esta base se infiere acerca de las cualidades intrínsecas que hacen especialmente apto a cada género para tareas específicas. De acuerdo con la teoría del rol social, las diferencias y las similitudes en el comportamiento entre mujeres y hombres reflejan los roles de género que a su vez representan las creencias de las personas acerca de los roles sociales de mujeres y hombres (Eagly y Wood, 2012). Siguiendo a Eagly (1995), “las presiones sociales a menudo hacen que las personas se comporten de manera estereotipada en función del género, incluso cuando tal comportamiento no es coherente con su autoconcepto” (Eagly, 1995, p. 154).

Capraro et al. (2021) encontraron que una fracción de las diferencias de género en las preferencias sociales está mediada por las diferencias de género en la reflexión cognitiva. Es decir, en comparación con los hombres, es menos probable que las mujeres sean egoístas y se

¹⁶ En psicología, el foco atencional es “la capacidad de dirigir la atención hacia la tarea en curso” (Baddeley et al., 2010, p. 105). Una clave contextual puede activar una norma, dirigir su foco atencional y afectar el desempeño cognitivo de un sujeto en tareas para las cuales la clave resulta relevante en algún aspecto. “(...) cuando una persona está enfocada en un determinado estímulo, es más factible que recuerde o piense en ideas, palabras o comportamientos asociados a esa clave, aun cuando su foco de atención haya sido manipulado de manera inconsciente” (Freidin et al., 2015, p. 617).

¹⁷ En esencia, en el juego del dictador una persona toma una decisión unilateral con consecuencias de pago para ella y para un participante pasivo asociado. Las decisiones pueden verse como más o menos generosas según el beneficio relativo que cada uno obtenga.

preocupen por la eficiencia social y más probable que sean igualitarias. Y esto, en parte, está relacionado con el hecho de que sus decisiones dependen comparativamente más de la intuición que de la reflexión. De acuerdo con los autores, estos resultados sugieren que los factores biológicos y ambientales, que impulsan a las mujeres a confiar más en la intuición que en la reflexión, pueden explicar parcialmente las diferencias de género en las preferencias sociales. Capraro et al. (2021) resaltan el papel de los estereotipos de género para comprender por qué mujeres y hombres difieren en cuanto a las preferencias sociales y la reflexión cognitiva.

Exley et al. (2022) sostienen que existe un creciente consenso en la literatura de que las diferencias de género en las preferencias sociales dependen del contexto. Además, los autores encuentran que en diversos entornos lo que prevalecen son las creencias acerca de las diferencias de género en las preferencias sociales, aun cuando no se observen estas diferencias en los comportamientos por género. El hecho de que estas presunciones puedan ser inexactas conecta con la literatura sobre los estereotipos como impulsores subyacentes de representaciones (a menudo erróneas). Esto podría sesgar las creencias si las diferencias de género en un contexto hacen que las personas (inexactamente) esperen diferencias de género similares en otros contextos (Exley et al., 2022).¹⁸

En este sentido, se ha definido más recientemente a la norma social como un comportamiento tal que un individuo prefiere ajustarse a ella con la condición de que crea que la mayoría de las personas se ajustan a ella y/o que la mayoría de las personas creen que deben ajustarse a ella (Nolan y Wallen, 2021). Es decir, existen dos tipos de expectativas normativas, una de primer orden, sobre lo que otros hacen y deberían hacer, y una de segundo orden, sobre lo que otros creen que yo/otros hacen y deberían hacer, la última de las cuales se supone que es la más persuasiva.

Ya sea que las mujeres realmente posean una preferencia social más marcada, sean más sensibles a las señales sociales o sea porque es la creencia social la que condiciona su elección, cabe interrogarnos acerca de cómo este aspecto se puede conectar con su mayor tasa (o probabilidad) de cumplimiento de las obligaciones financieras en comparación con los hombres.

En las últimas dos décadas la investigación experimental indagó en los efectos de los intentos deliberados de aprovechar las normas sociales para promover actitudes y comportamientos beneficiosos (denominados comúnmente “empujones” [*nudges*]; Nolan y Wallen, 2021). Este enfoque propone dirigir el comportamiento de las personas sin limitar sus opciones.¹⁹ Diversos han sido los ámbitos de aplicación, dentro de los cuales el estudio de la conducta frente al (no) cumplimiento tributario resulta de particular interés al objetivo del presente trabajo. De una revisión de los estudios empíricos, Kantorowicz-Reznichenko y Wells (2021) concluyen que, dentro de las formas más comunes utilizadas para guiar las elecciones en lo que respecta al cumplimiento tributario, las normas sociales descriptivas son más efectivas que las prescriptivas.

Alm y Malézieux (2021) recopilaron información individual de 70 estudios que utilizaron experimentos de laboratorio para examinar el comportamiento individual de cumplimiento tributario (o juegos de evasión fiscal). En base a estos datos realizaron un metaanálisis a partir

¹⁸ Dado que los individuos pueden simular un comportamiento probable basado en experiencias previas, algunas de las cuales pueden ser irrelevantes (Exley et al., 2022).

¹⁹ Thaler y Sunstein (2018) introdujeron la idea de “los empujones” como una forma de alentar una mejor toma de decisiones sin obstruir la libertad de elección sobre la base de que las personas poseen racionalidad limitada (Kantorowicz-Reznichenko y Wells, 2021). Este concepto despertó un gran interés en los hacedores de políticas públicas y en el sector privado como un refuerzo para influir en la toma de decisiones. Sin embargo, la noción de incitar a decidir acorde a lo considerado más conveniente por un tercero ha despertado grandes polémicas. Las diversas críticas académicas y la evidencia empírica sugieren que no es posible afirmar que se trata solamente de una virtud o de un riesgo (por ejemplo, Bruns et al., 2018; Kusters y Van der Heijden, 2015).

del cual estimaron los impactos de diferentes políticas públicas, diseños experimentales y características individuales. De acuerdo con este estudio, los autores concluyen que los hombres se comportan de manera más deshonesto que las mujeres con respecto al pago de los impuestos y dentro de los potenciales factores subyacentes señalan al comportamiento más prosocial y a la mayor aversión al riesgo de las mujeres en comparación con los hombres.

Grosch y Rau (2016) sostienen que, aunque en general la literatura encuentra que los hombres muestran un comportamiento menos honesto,²⁰ existen estudios para los cuales los resultados son menos concluyentes, lo que sugiere que además de razones biológicas, otros determinantes juegan un papel. En este marco, los autores realizaron un estudio experimental con el objetivo de analizar el rol de las preferencias sociales en el menor engaño de las mujeres. Encuentran que las mujeres se comportan más obedientes que los hombres, en línea con “el hallazgo de género predominante en los juegos de trampa experimentales” y “con la investigación en otras áreas, como el cumplimiento fiscal” (Grosch y Rau, 2016, p. 6). De acuerdo con los autores, los psicólogos explican esta diferencia de género por los roles de género aprendidos (Eagly y Chivala, 1986; citado en Grosch y Rau, 2016).²¹ En su estudio, Grosch y Rau (2016) también encuentran que la orientación del valor social no tiene ningún poder predictivo para las mujeres, sugiriendo que el comportamiento obediente aprendido de las mujeres aparentemente supera la influencia de las preferencias sociales.

Con todo, la literatura encuentra que la diferencia en la adhesión a las normas sociales puede estar mediada por el género (Cabral et al., 2022). Sin embargo, los resultados no son concluyentes respecto a la inclinación prosocial entre mujeres y hombres. Existe abundante evidencia que muestra que el contexto juega un rol crucial. Se requieren futuras investigaciones que exploren específicamente el rol de las preferencias sociales en la diferencia en la tasa (o probabilidad) de cumplimiento de las obligaciones financieras entre géneros.

1.3 Motivación intrínseca y extrínseca

Las teorías de la motivación y los procesos cognitivos y emocionales subyacentes podrían contribuir a explicar las diferencias en el pago de los servicios financieros por género al considerar los objetivos para los cuales un individuo se financia y, en función de ellos, el grado de compromiso asumido en la consecución de la tarea asociada.

Siguiendo a Curione y Huertas (2015), no sólo resulta relevante para el estudio de la conducta de los individuos el análisis de la presencia o no de motivación para la consecución de una acción determinada, sino también la orientación que adopta dicha motivación: sea esta intrínseca o extrínseca. Huertas (1998) señala que “una acción está (...) intrínsecamente motivada cuando lo que interesa es la propia actividad, que es un fin en sí misma, no un medio para alcanzar otras metas” (Huertas, 1998, p. 99). Se trata de una motivación natural y emerge de manera espontánea de las necesidades psicológicas de un individuo (Reeve, 2009). De acuerdo con Deci y Ryan (1991; citado en Huertas, 1998) los sentimientos o características que fundamentan que una acción esté regulada intrínsecamente son el de: i) autodeterminación; la persona se siente en control de sus acciones; ii) competencia; el individuo se siente capaz de realizar la actividad y; iii) afinidad; satisfacción de hacer algo propio y familiar. En tanto, la motivación extrínseca tiene lugar cuando “(...) la finalidad de la acción, la meta, el propósito tiene que ver con una contingencia externa (...)” Huertas (1998, p. 102). Se trata de un

²⁰ Algunos autores han explorado sobre la existencia de diferencias de género en la deshonestidad y encontraron que los hombres no solo tienen más probabilidades de ser deshonestos que las mujeres, sino que también es probable que sean más frecuentemente deshonestos (Dreber y Johannesson, 2008; Friesen y Gangadharan, 2012).

²¹ De acuerdo con Grosch y Rau (2016), en este entorno, los roles de género aprendidos se construyen sobre la base de que los hombres perciben más aprobación social por romper las reglas que las mujeres.

comportamiento motivado en el deseo de ganar consecuencias atractivas y/o evitar consecuencias poco atractivas proporcionadas por el ambiente.

El grado de autonomía de las conductas varía en función de la internalización que realizan los individuos de las razones para actuar: desde más autodeterminada a más contralada (impulsadas mayormente por motivos intrínsecos y extrínsecos, respectivamente; Curione y Huertas, 2015). Así, “se propone un continuo de internalización, en el cual los distintos tipos de motivación se encuentran organizados en función del grado en que la motivación que subyace a la conducta emana de uno mismo” (Deci y Ryan, 2002; citado en Curione y Huertas, 2015, p. 215).

Por otro lado, de acuerdo con la teoría cognitiva motivacional de competencia y control, “(...) existe un motivo de competencia, un motivo para superarse continuamente, y para demostrar y demostrarse la eficacia” (Fernández-Abascal, 1997, p. 75). Es decir, para dicho marco teórico cobran especial relevancia como factores de motivación el logro del desarrollo del sujeto, la auto actualización y el crecimiento individual. Según Reeve (2009), a mayor motivación intrínseca de la persona, mayor será la persistencia en la tarea.

Fernández-Abascal (1997) señala que “los incentivos tienen distinto valor para distintos sujetos, e incluso para el mismo sujeto en momentos distintos” (Fernández-Abascal, 1997, p. 63). Diversos estudios resaltan a la motivación de carácter intrínseco y trascendental como predominante entre las mujeres al momento de emprender actividades lucrativas,²² mientras que los hombres se ven impulsados principalmente por fines extrínsecos (por ejemplo, Chen y Heilman, 2003; Cromie, 1987; Gartner et al., 1995; Olokundun, 2014). Los motivos detrás de las decisiones de iniciar negocios propios definen el grado de motivación intrínseca y extrínseca. En las mujeres, priman el deseo de mayor flexibilidad horaria para lograr un equilibrio entre el trabajo y la vida familiar, alcanzar metas personales, ser respetadas u obtener el reconocimiento social y sortear el dilema de la discriminación de género en el mercado laboral.

Existen varios estudios que señalan que mujeres y hombres reaccionan de forma diferente ante distintas estructuras de incentivos. En un reciente trabajo, Benndorf et al. (2019) estudiaron el impacto por género del uso de incentivos económicos, indicadores de valor previos a la acción y que la instigan, sobre la motivación intrínseca. En su trabajo encuentran que existen efectos heterogéneos por género en la motivación laboral frente a iguales incentivos. Los autores sostienen que su estudio fue el primero en mostrar que el efecto desplazamiento de la motivación intrínseca debido a la aparición de alguna meta extrínseca (esquema de remuneración basado en el rendimiento versus basado en un pago fijo) es menor en las mujeres que en los hombres. Es decir, la reducción del esfuerzo en la consecución de la tarea con la modificación del esquema de pago, que implicó pasar de una retribución por aciertos a una de pago fijo, fue menor en las mujeres que en los hombres.

¿Es la existencia de un continuo de internalización, tal cual se describió previamente, y la diferencia relativa en las motivaciones intrínsecas y extrínsecas entre mujeres y hombres al momento de emprender actividades lucrativas lo que ayudaría a explicar la menor tasa (o probabilidad) de irregularidad de las mujeres? Encuadrado en este marco teórico, dado el mayor grado de motivación intrínseca de las mujeres vis a vis sus pares varones frente a un emprendimiento, sería esperable un mayor compromiso en las tareas asociadas y un mayor esfuerzo para el cumplimiento del pago de las obligaciones derivadas del financiamiento recibido.

²² Si bien el presente trabajo se enfoca en estudiar la irregularidad sobre el crédito para uso personal, el análisis aquí es válido partiendo del hecho de que en muchos casos es difuso el límite entre el crédito aplicado a pequeños emprendimientos y el destinado a uso personal.

Indagar en las diferencias por género respecto de la predisposición a esforzarse para efectuar el pago de las obligaciones financieras dados los objetivos para los cuales se utilizaron fondos de terceros podría ser una vía potencialmente fructífera para procurar nuevos argumentos en esta área de investigación.

1.4 Reactancia psicológica

La teoría de reactancia psicológica trata de explicar y comprender las reacciones humanas ante la reducción, eliminación o amenaza de conductas percibidas como libres, en las que se puede participar en cualquier momento o en el futuro (por ejemplo, Brehm y Miron, 2006; Diamantopoulos y Matarazzo, 2022; Jonas y Mühlberger 2019). Esto sucede porque los individuos tienen una predisposición natural a preservar y restaurar sus libertades personales (Diamantopoulos y Matarazzo, 2022). La libertad es la creencia de una persona acerca de su capacidad de participar en un comportamiento particular que puede pertenecer a lo que hace, cómo lo hace o cuando lo hace (Brehm y Brehm, 1981; citado en Jonas y Mühlberger, 2019). El impulso de contrarrestar las restricciones de la libertad resulta de la experiencia de un estado desagradable de excitación (reactancia psicológica). Es una construcción teórica que se manifiesta en un mayor deseo subjetivo de ejercer la libertad amenazada (motivación de reactancia) e intentos conductuales reales para hacerlo (esfuerzo de reactancia; Jonas y Mühlberger, 2019).

El estado motivacional de reactancia psicológica se activa cuando las personas creen poseer la libertad amenazada, cuando esta libertad es importante para ellas (mayor importancia se otorgue al comportamiento libre, mayor será la reactancia), cuando el alcance percibido de la libertad amenazada es alto (cuantas más libertades se vean amenazadas, más reactancia habrá), y cuando se sientan capaces de restaurar su libertad (Jonas y Mühlberger, 2019). El grado de activación de este estado motivacional también depende de las condiciones de contorno de la reactancia. El poder de un agente para implementar represalias en caso de incumplimiento parece contrarrestar la motivación de la reactancia y conduce a un mayor cumplimiento, pero sólo cuando una persona no puede permanecer en el anonimato (Jonas y Mühlberger, 2019).

Las libertades son creencias específicas acerca de lo que una persona puede y no puede hacer (Brehm y Miron, 2006). Las personas desarrollan estas expectativas sobre la base de sus propios valores, intereses y metas importantes (Jonas y Mühlberger, 2019). Existe evidencia de que el contexto social afecta el tipo de creencias que desarrollan las personas y, por lo tanto, cómo las personas en diferentes culturas reaccionan a las amenazas a la libertad (Brehm y Miron, 2006).

Los intentos de influencia social al principio dan como resultado una motivación de conformidad (es decir, las personas se ajustan a la influencia). Cuando la persona percibe a esta presión como una amenaza a la libertad emerge la reactancia (Dickenberger y Gniech, 1982; citado en Jonas y Mühlberger, 2019). Los intentos de influencia social y la forma en que se comunican podrían impulsar un accionar contrario al que se pretendía (efecto búmeran; Jonas y Mühlberger, 2019). La teoría de la reactancia psicológica ha contribuido a comprender las prácticas fallidas en la comunicación persuasiva (Diamantopoulos y Matarazzo, 2022). Los mensajes persuasivos despiertan la reactancia, especialmente por utilizar un lenguaje contundente y controlador (incluyendo términos como debería, debe, necesita), pues son percibidos como más amenazantes y provocadores (Greenberg et al., 2015).

La teoría de la reactancia psicológica postula que la resistencia a la influencia social a menudo está motivada por la necesidad básica de autonomía y autodeterminación (Ma et al., 2020). Siguiendo a Greenberg et al. (2015), la investigación ha demostrado que la experiencia de la reactancia puede asociarse no solo con sentimientos negativos, como como la ira, sino también con la activación de afectos positivos, como sentirse fuerte y decidido.

Aunque los niveles de reactancia varían entre individuos, tienden a ser mayores en hombres que en mujeres. De acuerdo con Buboltz et al. (2004), el hecho de que los hombres sean más reactivos que las mujeres es consistente con el cuerpo teórico que sostiene que la reactancia es una variable que está influida por las condiciones ambientales y la libertad percibida de un individuo para actuar. Es decir, la menor reactancia relativa de las mujeres puede interpretarse como el producto de una oportunidad diferencial dentro del entorno para participar en comportamientos percibidos como libres (Buboltz et al., 2004). Estas diferencias de oportunidad se basan en factores fuera del control del individuo y estarían asociadas a la socialización de las funciones del género.²³

Las maneras más comunes de restauración de las libertades, todas las cuales tienden a ser enemigas de los diseños de mensajes persuasivos, son el rechazo del mensaje, las acciones contrarias a las defendidas (es decir, efecto búmeran) y la derogación de la fuente. Sin embargo, estos no son los únicos aspectos negativos. Por ejemplo, un comportamiento amenazado puede volverse más atractivo de lo que sería si no fuera objeto de prohibición (Brehm et al., 1966; Brehm y Hammock, 1966; ambos citados en Ma et al., 2020).

La realización de comportamientos prohibidos y la derogación de la fuente pueden no ser siempre opciones viables, y la investigación ha demostrado una serie de métodos más indirectos de restauración que se utilizan para lograr resultados similares, uno de los cuales consiste en sustituir la libertad amenazada por una alternativa y tal vez más fácilmente accesible (Ma et al., 2020).

En el mundo de los negocios y, más específicamente, en el de los servicios financieros, la reactancia ha sido un tema muy abordado. Ser persuadido para comprar algo, ser obligado a pagar una tarifa o tener prohibido realizar una transacción son ejemplos de situaciones en las que puede activarse la reactancia (Moneythor, *Behavioural Science in Banking*, 2021).

En la última década, un creciente número de estudios ha examinado el impacto que los mensajes recordatorios (y sus diferentes diseños) poseen sobre la tasa de cumplimiento en el pago de los servicios financieros. Según Saulitis (2023), quien efectuó una revisión de la literatura en la materia, con algunas notables excepciones, resulta en general una estrategia efectiva para mejorar la disciplina de pago entre los individuos con préstamos en situación regular. Es decir, mensajes persuasivos, a priori, no despertarían reacciones en sentido inverso sobre los prestatarios no morosos. Sin embargo, este autor explora si el envío de mensajes recordatorios afecta el comportamiento para los deudores con pagos atrasados y encuentra que, entre este grupo, esta estrategia no funciona. Es más, los resultados señalan que en algunos casos enviar recordatorios desencadena un incumplimiento repetido, es decir, un comportamiento inverso al deseado. ¿Cabría esperar que la reactancia dependa de si la persona posee o no crédito en situación de pago irregular? Si es así, y dado que los hombres poseen mayor tasa (o probabilidad) de incumplimiento que las mujeres, estos resultados ¿estarían señalando que es más probable en los hombres la activación de un estado emocional de reactancia psicológica a este tipo de mensajes persuasivos? Si este fuera el caso, la mayor probabilidad de los hombres de que emerja un estado de reactancia psicológica ¿podría contribuir circularmente a una mayor tasa de irregularidad en el pago de las obligaciones asociadas a los créditos?

Bao y Huang (2020) declaran haber sido los primeros en abordar el estudio del potencial impacto diferencial por género de la aplicación de mecanismos recordatorios sobre el

²³ Además, un gran cuerpo de investigación indica que las personas jóvenes, más específicamente, los adolescentes y los adultos jóvenes, tienden a ser más reactivos que los adultos mayores. Siguiendo a Ma et al. (2020), la incertidumbre que poseen las personas de menor edad en cuanto a su posición, y un sentimiento concomitante de inseguridad en cuanto a la autonomía personal, genera mayor sensibilidad a las formas de comunicación que amenazan su libertad.

cumplimiento del pago de los servicios financieros. Los autores realizaron un experimento en un entorno natural sobre la base de aproximadamente 60 mil prestatarios de una plataforma de préstamos FinTech en China. Variaron el contenido de los mensajes: i) recordatorio simple; ii) invocando a la presión social a partir de una norma social descriptiva (es decir, informar que la mayoría de los prestatarios pagan a tiempo); iii) invocando a la presión social a partir de la amenaza de informar a los garantes si no pagan a tiempo (es decir, amigos y familiares que el prestatario nombra al iniciar el préstamo); iv) incentivo financiero por cumplimiento (compromiso por parte de la plataforma de reducir la tasa de interés para préstamos futuros en un 5%) y, por último; v) incentivo financiero por incumplimiento (advertencia por parte de la plataforma de aumentar la tasa de interés para préstamos futuros en un 5%). Los autores encuentran diferencias significativas de género: mientras que las mujeres resultaron ser más sensibles a los incentivos sociales, los hombres se mostraron más sensibles a los estímulos financieros. Dado que el entorno sociocultural influye en la toma de decisiones de mujeres y hombres, se requieren más investigaciones para generalizar estos hallazgos.

Recordemos que para que el estado motivacional de reactividad psicológica se active la persona debe sentir que es capaz de restaurar su libertad. Aplicado este concepto al área bajo estudio: si una persona incurre en el incumplimiento en el pago de los servicios financieros, la libertad de seguir endeudándose con ese prestamista podría verse amenazada. Las vías de escape como la realización del comportamiento prohibido (endeudarse nuevamente con el mismo prestamista) o la derogación de la fuente (desconocer el derecho del prestamista a reclamar el pago) no devuelven a la persona la libertad de obtener fondos de ese prestamista. En este contexto, cobra relevancia la capacidad de sustitución de fuentes de financiamiento (restauración de la libertad de manera indirecta).

De acuerdo con D'Espallier et al. (2011), el limitado acceso a canales alternativos de crédito de las mujeres en comparación con sus pares varones genera más incentivos para evitar las penalizaciones por irregularidad y, de esta manera, mantener el acceso al financiamiento. Es abundante la evidencia acerca del menor acceso al crédito de las mujeres en comparación con los hombres y ello responde, en parte, a su inserción económica desventajosa (por ejemplo, Ansar et al., 2022; CEPAL, 2014 y 2018; Demirguc-Kunt et al., 2017; D'Espallier et al., 2011; Goldin, 2014; Marrez y Schmit, 2010; Ormazabal, 2014; Montoya et al., 2020; Vaca Trigo, 2019). De acuerdo con los datos recopilados por la encuesta Global Findex, es mayor la proporción de mujeres que informan que su principal fuente de fondos de emergencia proviene de la familia o de amigos. Más aún, entre aquellos que responden depender de la familia en caso de emergencia financiera, es mayor la fracción de mujeres que señala que ésta, incluso, puede no ser una fuente confiable.²⁴ Para Argentina, la Encuesta de Medición de las Capacidades Financieras reveló que la proporción de mujeres que informó haber recurrido en situaciones de emergencia a préstamos de familiares, amigos o comunidad supera a la de los hombres (15,4% versus 9,2%).

Esta menor disponibilidad relativa de fuentes de financiamiento de las mujeres que limita su capacidad de sustitución, ¿contribuiría a explicar una menor activación de la reactividad psicológica en comparación con los hombres y, por ende, una mayor respuesta a los mecanismos de cobranza que aplican los prestamistas?

²⁴ A través de los diferentes relevamientos del Global Findex se observa, en general, que la brecha de financiamiento por género es superior cuando se analiza la proporción de mujeres y hombres que accedieron a fondos provenientes de instituciones financieras o a través del uso de tarjeta de crédito que cuando se compara la fracción de mujeres y hombres que recibieron financiamiento de familiares, parientes o amigos.

En este sentido, D'Espallier et al. (2011) señalan que Goetz y Gupta (1996) y Rahman (2001) sostienen que la sensibilidad de las mujeres a la presión de los pares y las intervenciones de los administradores de préstamos contribuye a los loables registros de pago de las mujeres.²⁵

En el marco de la teoría de la reactancia psicológica también se menciona que las libertades son creencias específicas, influidas por el contexto social, acerca de lo que una persona puede y no puede hacer. Es decir, el rol de género atribuido por la percepción de terceros y por la propia percepción condiciona la creencia de mujeres y hombres acerca de sus libertades. La menor tasa (o probabilidad) de irregularidad de las mujeres ¿respondería a la creencia, a partir del rol de género atribuido, de su menor capacidad para obtener fuentes alternativas de financiamiento más allá de la efectiva limitación que enfrenten?

Aún se requiere de una comprensión más profunda que permita explicar el cumplimiento de las obligaciones financieras entre géneros en el marco de la teoría de la reactancia psicológica. Las diferencias en la tasa (o probabilidad) de irregularidad, ¿responden al hecho de que es más probable una motivación y esfuerzo de reactancia en hombres o es que las acciones de cobro por parte del prestatario despiertan sentimientos diferenciales entre las y los deudores morosos que desencadenan comportamientos opuestos? ¿Perciben mujeres y hombres de igual manera el poder de un agente para implementar represalias en caso de incumplimiento? ¿Cuánto se relaciona el grado de activación de la reactancia psicológica con el grado de motivación intrínseca o de preferencias sociales? Todos interrogantes que se plantean como vías potencialmente ricas para indagar en los factores que influyen en las diferencias comportamentales de mujeres y hombres en el área de estudio.

La revisión de la literatura muestra que aún existen vacíos críticos sobre los factores que subyacen a las desigualdades de género en el cumplimiento de pago de las obligaciones financieras. Si bien las síntesis cuantitativas describen las diferencias entre mujeres y hombres en diversos dominios, la variación que muestran las comparaciones de género entre contextos es claramente perceptible (Eagly, 1995) e invita a probar y refinar los argumentos detrás de los factores no circunstanciales que explican las diferencias de comportamientos en esta materia.

La internalización de los roles de género como estándares propios que contribuyen a regular el desempeño del rol emerge como un factor común en las diversas explicaciones que brinda la literatura. En este sentido cabe interrogarse acerca de cómo impactan los sustanciales cambios en los roles de las mujeres de las últimas décadas. Estos cambios se reflejan en la significativa baja en la tasa de natalidad y en la duración de la lactancia, junto con el desplazamiento hacia una estructura ocupacional que favorece al conocimiento por sobre la fuerza y una mayor educación de las mujeres (Eagly y Wood, 2012). Eagly et al. (2020) concluyen que los roles de género han cambiado desde mediados del siglo XX y también lo han hecho las creencias consensuadas sobre sus atributos.²⁶ Si bien Eagly y Wood (2012) señalan que los cambios socioeconómicos han producido hasta el momento sólo una igualdad parcial entre géneros, la dinámica de los comportamientos estereotipados y de las creencias de atributos entre mujeres y hombres plantea desafíos adicionales para la investigación acerca de los factores que subyacen a las conductas asimétricas por género en relación a la administración de las finanzas personales.

2. Fuentes de información, aspectos metodológicos y alcance del estudio

²⁵ D'Espallier et al. (2011) presentan un argumento alternativo. Sostienen que debido a la menor movilidad de las mujeres que sus pares varones, probablemente asociada a la división sexual de trabajo remunerado y no remunerado, resulta más fácil el control por parte de los prestamistas y, por ende, una mayor respuesta favorable de las mujeres a las acciones de cobranza de las instituciones.

²⁶ Estas conclusiones se derivan del análisis de las respuestas de alcance nacional entre 1946 y 2018 a más de 30 mil estadounidenses acerca de las creencias sobre los atributos de las mujeres y los hombres.

2.1 Fuentes de información

La presente investigación utiliza los microdatos de los créditos otorgados a personas por el sistema financiero formal ampliado (SFA) de la Argentina, integrado por las entidades financieras, bancos privados y públicos y compañías financieras, y las instituciones no financieras, Emisoras de Tarjetas de Crédito no Bancarias (ETCNB) y Otros Proveedores no Financieros de Crédito (OPNFC). Los datos, que proceden de un régimen mensual de información administrado por la autoridad monetaria, la Central de Deudores (CENDEU), además de incluir los saldos de los créditos vigentes a las fechas de corte seleccionadas, recogen características sociodemográficas de los individuos —sexo²⁷, edad y lugar de residencia—, y características asociadas al crédito —tipo de entidad emisora, línea de asistencia y situación de pago—.

La segunda fuente de información, que también gestiona el BCRA, corresponde a la Base de Remuneraciones que registra a las personas asalariadas formales que perciben remuneración mediante acreditación bancaria, el monto de las remuneraciones y la principal actividad económica de la empresa empleadora. Dado que los salarios recogen información acerca de la antigüedad y la calificación laboral, el género y las horas trabajadas, la disponibilidad de este conjunto de datos permite captar el efecto de la distribución del ingreso en el crédito y profundizar el análisis en otras dimensiones que podrían contribuir a explicar las diferencias por género en el cumplimiento de pago de las obligaciones financieras.

Dadas las dos fuentes de información descriptas, el estudio se circunscribe a las personas que poseen créditos vigentes con el sistema financiero formal argentino y que a su vez perciben remuneraciones mediante acreditación bancaria, es decir, se trata de trabajadoras/es formalizadas/os.

Con el objetivo de incluir controles que permitan recoger el efecto mitigador de las medidas de alivio financiero promovidas por el BCRA junto con el Poder Ejecutivo Nacional, el estudio se nutre de un tercer régimen de información administrado por la autoridad monetaria. A través de este, se identifica a las personas que hicieron uso de algún mecanismo de refinanciación de servicios financieros dispuestos durante la crisis del Covid-19.²⁸

La comparabilidad de las estadísticas utilizadas queda garantizada al provenir los datos de tres regímenes mensuales de información gestionados por el BCRA.

2.2 Aspectos metodológicos

El trabajo tiene como principal objetivo indagar si durante los primeros meses de irrupción del Covid-19 el riesgo de morosidad en el pago de los servicios financieros, atribuible al género, se modificó respecto de su comportamiento habitual que refleja una menor probabilidad de incumplimiento de las mujeres vis a vis los hombres.

Para poder efectuar la comparación antes-después de la pandemia se seleccionaron dos períodos. Se tuvieron en cuenta dos criterios para elegir el período después del impacto del Covid-19: i) que hayan transcurrido varias semanas de restricción a la movilidad social

²⁷ Si bien se reconoce la existencia de diversas identidades de género y la importancia de su abordaje, dado que los datos de este estudio refieren exclusivamente a la desagregación entre mujeres y hombres, cuando se haga referencia a la dimensión de “género” para describir los resultados se hará alusión a estas opciones binarias. En los últimos años se avanzó globalmente en reconocer las identidades de género más allá de las categorías binarias mujer y hombre. La Argentina incluyó adecuaciones en la documentación oficial emitida (Decreto 476/2021) y en los regímenes informativos, como en el último [Censo Nacional 2022](#).

²⁸ Comunicaciones del BCRA “A” 6949, “A” 6964 y “B” 12069; y normas complementarias y modificatorias.

establecidas por el Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio (ASPO)²⁹ y el Distanciamiento Social Preventivo y Obligatorio (DISPO)³⁰, con el objeto de capturar correctamente el impacto económico y financiero de la pandemia y; ii) que el período seleccionado esté dentro de los meses con menor circulación social para limitar el efecto de la paulatina normalización.³¹ De esta manera, se escogió julio de 2020 como el período después del impacto del Covid-19, quedando definido julio de 2019 como el período base (antes del evento) procurando eliminar los factores estacionales propios del mercado en estudio.³²

La naturaleza del análisis que se pretende y el tipo de variables utilizadas sugieren una estimación en dos etapas. Inicialmente, se estima la probabilidad de irregularidad mediante un modelo Logit para cada período seleccionado (julio de 2019 y julio de 2020). La variable dependiente del modelo se define en función de la situación de regularidad o no de la persona. Se considera que una persona entró en irregularidad en sus pagos cuando presenta al menos uno de sus productos financieros en situación de pago irregular.³³

De esta manera, la probabilidad de que una persona incumpla el pago de sus créditos se modela como:

$$P(\text{Irregular} = 1 | \Omega)_{it} = \alpha_{1t} \text{sexo}_i + \mathbf{X}'_{it} \alpha_t + \mu_{it} \quad (1)$$

Considerando $i = 1, \dots, N$ individuos; donde la variable dependiente correspondiente a cada individuo se la estima para cada $t =$ julio de 2019 y julio de 2020.

Las variables independientes están asociadas a las características sociodemográficas y económicas de la persona tomadora del crédito. Además del sexo, en \mathbf{X}' se incluyen el ingreso anualizado (en logaritmo natural),³⁴ el nivel de endeudamiento (definido como el saldo del crédito vigente con relación al ingreso anualizado), la edad, la región de residencia y el grado de concentración del crédito por tipo de entidad.

Dadas las diversas aristas en las que se manifestó la pandemia, se esperaría que múltiples factores hayan influido, incluso en sentidos contrapuestos, sobre la regularidad en el pago de los servicios financieros. Por ejemplo, para cierto segmento poblacional que no vio interrumpida la percepción de sus ingresos y que incrementó su ahorro debido a la incapacidad de consumir —siguiendo las restricciones gubernamentales sobre el movimiento físico y la

²⁹ Decreto 297 del 19 de marzo de 2020.

³⁰ Decreto 520 del 7 de junio de 2020.

³¹ De acuerdo al Reporte de Movilidad de Google, la circulación social en Argentina comienza a recuperarse lentamente luego de las primeras semanas de declarada la emergencia pública sanitaria el 12 de marzo de 2020, sobre todo la movilidad asociada a las actividades definidas como esenciales. En tanto, el índice de rigidez en las medidas de distanciamiento de la Argentina, elaborado por la Universidad de Oxford, se mantuvo relativamente estable hasta el tercer trimestre de 2020, incluido.

³² Si bien la pandemia encontró a la Argentina en una situación económica y financiera vulnerable, se entiende que el uso del ingreso, medido a través de la remuneración, captaría de manera adecuada los efectos diferenciales, si los hubiere, entre mujeres y hombres respecto de la situación macroeconómica que atravesaba el país los meses previos a la irrupción de la pandemia.

³³ De acuerdo con la regulación, se dispone la existencia de niveles de agrupamiento (“situaciones”) de los deudores/as en orden decreciente de calidad. Los niveles 1 y 2 se agrupan en situación de pago regular, es decir que pueden atender la totalidad de sus compromisos financieros, y todos los otros niveles se consideran bajo la categoría de situación de pago irregular. Para más información, véase el marco regulatorio de Clasificación de Deudores del BCRA en <http://bcra.gob.ar/Pdfs/Texord/t-cladeu.pdf>.

³⁴ Correspondiente a la remuneración anual que surge de anualizar el promedio mensual de los últimos seis meses a cada fecha de corte seleccionada (a valores constantes de julio 2019; en %).

interacción social—,³⁵ sería razonable prever una continuidad, o incluso una mejora, en la tasa de cumplimiento de las obligaciones financieras. Sin embargo, para los sectores más vulnerables y/o más afectados por la crisis del Covid-19, la creciente incertidumbre acerca de la situación económica y financiera personal y la pérdida o potencial pérdida de ingresos, podrían haber impulsado diferentes estrategias de sostenimiento o cuidado del ingreso, incluyendo la suspensión del pago de las obligaciones financieras.

El set de información utilizado, que identifica a la actividad principal de la empresa empleadora de cada individuo, permitiría explorar el argumento aquí expuesto. Se plantea como hipótesis que las personas asalariadas correspondientes a actividades no esenciales observaron un deterioro relativo de la regularidad del pago de los servicios asociados al crédito con la irrupción del Covid-19, producto de la mayor incertidumbre (o mayor deterioro) de la situación económica y financiera personal. Con el objetivo de testear esta hipótesis, en esta primera etapa de estimación se controló por las diferencias en la probabilidad de irregularidad, con independencia de la pandemia, que podrían existir entre las personas que se desempeñan laboralmente en actividades esenciales y no esenciales.³⁶ Para ello se incorporó la variable binaria *actividad no esencial* que adopta valor 1, si la actividad principal de la empresa que emplea al individuo corresponde al grupo de actividades definidas como no esenciales, y 0 en el resto de los casos. Se incorporó también una variable binaria de interacción entre el sexo y la actividad, *sexo*actividad no esencial*, con valor 1 si se trata de una mujer desempeñándose en un sector no esencial, y 0 en el resto de los casos.

En una segunda etapa de estimación se testea, a través de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO), si se observan diferencias en las previsiones de irregularidad estimadas para ambos períodos que puedan asociarse a la pandemia y a eventos relacionados, con independencia del género y, si hubiere, los efectos del Covid-19 en su interacción con el género. Así, en este segundo paso se estima la previsión de irregularidad, cuya primera especificación del modelo es:

*Previsión de irregularidad*_{it} =

$$\beta_0 + \beta_1 \text{sexo}_i + \beta_2 \text{covid}_t + \beta_3 (\text{sexo} * \text{covid})_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Considerando $i = 1, \dots, N$ individuos; donde la variable dependiente correspondiente a cada individuo se la estudia en $t =$ julio de 2019 y julio de 2020.

La variable dependiente, *Previsión de irregularidad*, es función de las variables *sexo*, *covid* y la interacción entre ellas. La primera, *sexo*, es una variable binaria que adopta valor 1 si el individuo es mujer y 0 si es hombre. Es decir, *sexo* no depende del tiempo. La variable *covid* es una variable binaria que adopta valor 1 si la información corresponde a julio 2020; es decir, está ya impactada por la pandemia y 0, caso contrario. Por tanto, *covid* no depende del individuo y captura la relación entre el Covid-19 y el crédito con independencia del género. En tanto, la

³⁵ Estudios teóricos y empíricos acreditan el incremento del ahorro durante la pandemia (Attinasi et al., 2021; Maarten y Stylianou, 2020; Mehlem y Torvik, 2021; Office for National Statistics, UK Statistics Authority, 2022).

³⁶ Clasificación atribuida a los diferentes sectores productivos en oportunidad de la crisis sanitaria. Las actividades se agruparon en base a lo dispuesto por el Decreto 260/2020 y sus normas complementarias y modificatorias que permiten capturar la paulatina incorporación de nuevos sectores al listado original de esenciales. El ejercicio incluye como sectores no esenciales a: i) las industrias, excepto aquellas vinculadas a la alimentación, su cadena productiva e insumos, higiene personal y limpieza, equipamiento médico, medicamentos, vacunas y otros insumos sanitarios; ii) las actividades extractivas; iii) la construcción; iv) la venta mayorista y minorista, excepto la venta en supermercados y comercios de proximidad, farmacias, ferreterías, veterinarias y provisión de combustible y; v) los servicios de hotelería y otros servicios turísticos, bares y restaurantes y otras actividades de recreación y actividades culturales.

variable *sexo*covid*, recoge el potencial impacto de la pandemia en la previsión de irregularidad de las mujeres en comparación con sus pares varones.

A los efectos de evaluar el efecto de algunas de las políticas adoptadas tendientes a mitigar el impacto adverso de la pandemia sobre la situación económica y financiera de los hogares, se seleccionaron aquéllas que, además de disponer de los datos que permitan aplicar debidamente los controles, hayan alcanzado a la variable y población bajo estudio (es decir, a la tasa de irregularidad de los individuos asalariados registrados y con crédito formal).

En este marco, el trabajo evalúa el impacto de algunas de las medidas de alivio financiero para los sujetos de crédito que dispuso el BCRA junto con el Poder Ejecutivo Nacional. Se incluyeron variables que permiten controlar por: i) el mecanismo de diferimiento automático de las cuotas impagas de los préstamos otorgados por el sistema financiero al final de la vida del crédito y sin costes adicionales más allá de la tasa de interés contractual y; ii) el mecanismo de diferimiento automático de los saldos impagos de las obligaciones provenientes de las tarjetas de crédito bancarias cuyos vencimientos operaron en abril y septiembre de 2020³⁷ y sin ningún recargo adicional al devengamiento del interés compensatorio.

De esta manera, se incorporaron dos nuevas variables binarias en la ecuación (2): *refinanciación* y *sexo*refinanciación*, que adoptan valor 1 si la persona (mujer, para el segundo caso) accedió a alguna de las medidas de alivio financiero antes descriptas y cuando el período es julio 2020, y 0 en el resto de los casos.

Finalmente, para evaluar si la irrupción del Covid-19 dio lugar a cambios significativos en la previsión de irregularidad entre individuos según el tipo de actividad principal de su empleador, en una tercera especificación para esta segunda etapa de estimación se introdujo la variable binaria *actividad no esencial*covid*, con valor 1 si se trata de una persona que se desempeñaba en una empresa perteneciente al grupo de actividades no esenciales en julio de 2020, y 0 en el resto de los casos, y esta variable en interacción con el sexo del individuo.

2.3 Consideraciones sobre el alcance del estudio

Dado que el presente trabajo es una extensión de Cuccaro (2023), en el Anexo 1 se reproducen el alcance y las limitaciones incluidas en dicha publicación que hacen al objetivo de la presente investigación y aquí sólo se destaca la población estudiada, aspecto de mayor relevancia.

Como se mencionó, el análisis se circunscribe a las personas que poseen créditos vigentes con el sistema financiero formal argentino y que a su vez perciben remuneraciones mediante acreditación bancaria. Es decir, se trataría de personas empleadas registradas, quienes, en general, poseen un ingreso más estable y, en promedio, más elevado que el resto de la población. Este aspecto las diferencia sustancialmente del resto de la población posible de ser tomadora de crédito, lo que explicaría, en gran medida, su menor tasa de irregularidad en comparación con el promedio de los deudores del SFA argentino (Cuccaro et al., 2022).

3. Descripción de los datos

De acuerdo con los registros, las personas con crédito vigente otorgado por el SFA y que percibieron remuneraciones mediante acreditación bancaria totalizaron 5.767.347 a julio de

³⁷ Las entidades financieras debían refinanciar de manera automática en 9 cuotas mensuales y con 3 meses de gracia los saldos impagos de las tarjetas de crédito que vencían en ambos períodos. Dado el corte estadístico del estudio, los resultados capturan sólo la refinanciación de abril 2020.

2019 y 5.840.502 a julio de 2020.³⁸ Aproximadamente 43% corresponden a mujeres, que en conjunto explican 41% del crédito total y 38% del crédito en situación de pago irregular.

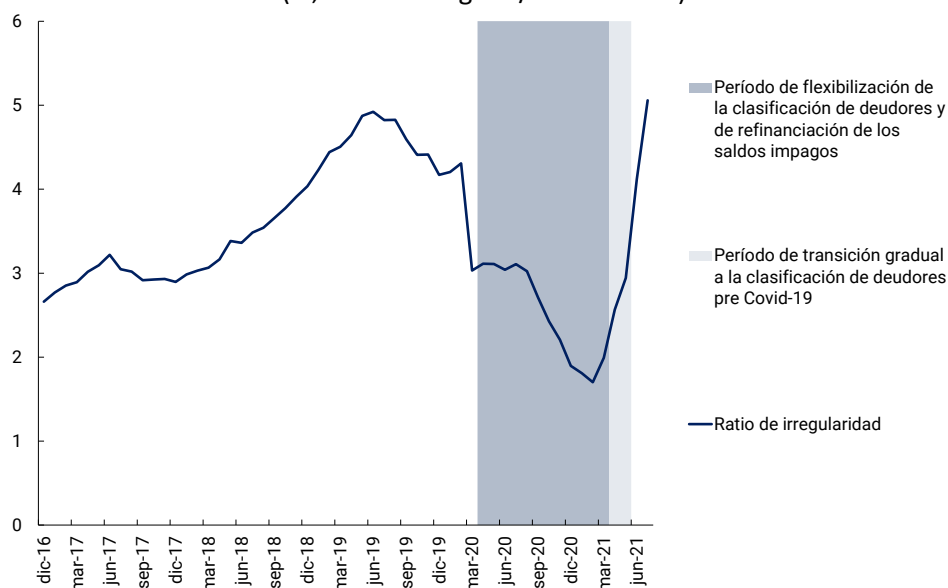
Cuadro 3.1
Estadísticas descriptivas

	Crédito irregular (% crédito total)		Individuos con crédito irregular (% individuos con crédito)	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
jul-19	4,9	6,0	11,7	14,5
jul-20	3,6	4,3	11,2	13,6
Variación	-1,3	-1,6	-0,5	-0,9

Fuente: BCRA

La tasa de irregularidad³⁹ se contrajo de 5,4% a 3,9% entre julio de 2019 e igual mes de 2020. Tanto las mujeres como los hombres registraron disminuciones en dicha tasa, ubicándose en 3,6% y 4,3% a julio de 2020, respectivamente (Cuadro 3.1). Esta reducción se debió a una contracción del crédito no regular más pronunciada que la caída del crédito total. La cartera irregular, entendida como el número de individuos en tal situación como porcentaje del total de personas con crédito, también disminuyó entre períodos: -0,8 p.p. (-0,5 p.p. para las mujeres y -0,9 p.p. para los hombres).

Gráfico 3.1
Tasa de irregularidad del sistema financiero correspondiente al crédito de las familias
(%; crédito irregular/crédito total)



Fuente: BCRA

La fuerte contracción de la fracción del crédito en situación de morosidad, en un contexto inédito de crisis en el que se esperarí un incremento en el incumplimiento del pago

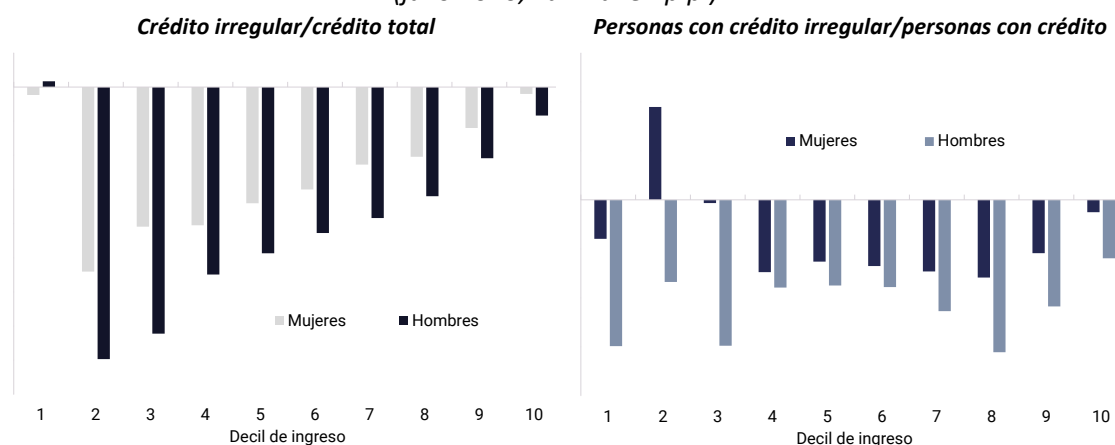
³⁸ Estos registros son los que surgen luego de depurar los datos y aplicar un recorte a la muestra de +/- 2% sobre la variable crédito total vigente respecto del ingreso anualizado. El recorte se efectuó con el objetivo de eliminar los extremos de la distribución de la población que podrían incluir inconsistencias en la información reportada por las entidades.

³⁹ Definida como la razón entre el crédito en situación de pago irregular y el crédito total.

de los servicios financieros, se explicaría, al menos en parte, por las políticas públicas que se implementaron con el propósito de suavizar las consecuencias de la pandemia sobre la situación económica y financiera de las familias (Gráfico 3.1).

En lo que respecta a aquellas medidas con impacto directo sobre la tasa de irregularidad que dispuso la autoridad monetaria, de particular relevancia fueron la flexibilización transitoria, a partir de marzo 2020, de los parámetros de clasificación de la situación del crédito según los plazos de incumplimiento,^{40,41} además de los mecanismos de refinanciación descritos en la sección previa.

Gráfico 3.2
Variación en la tasa de irregularidad
(julio 2020; var. i.a. en p.p.)



Fuente: BCRA

El análisis de la estadística descriptiva señala que la tasa de irregularidad es más elevada para los deciles de ingreso inferiores, hecho que refleja la importancia que para el cumplimiento de las obligaciones financieras tiene la capacidad de pago, entendida como el nivel de ingreso junto con el nivel y características financieras del endeudamiento. Entre géneros, la tasa de irregularidad femenina es más baja que la masculina para todos los deciles de ingreso, y esta diferencia es más acentuada entre las personas de menores recursos. Dadas las características y el alcance de las políticas de refinanciación y de reclasificación de la situación de deudores, estas medidas tuvieron un impacto mayor en las personas de menores recursos y, principalmente los hombres, debido a que la tasa de irregularidad para estos segmentos es superior (Gráfico 3.2).

4. Resultados econométricos del modelo de previsión de irregularidad del crédito total⁴²

⁴⁰ Comunicación "A" 6938 y normas complementarias y modificatorias. Se dispuso que las entidades financieras y no financieras, obligadas a reportar el régimen de "Clasificación de Deudores", debían incrementar en 60 días los plazos de mora admitida para ciertos niveles de clasificación. El período original de aplicación de esta disposición, septiembre 2020, se extendió hasta marzo 2021, fecha a partir de la cual paulatinamente las entidades retomaron a los criterios de clasificación de deudores previos a la pandemia.

⁴¹ De acuerdo con el Informe de Estabilidad Financiera del BCRA publicado en junio 2020, la flexibilización de los parámetros de clasificación fue acompañada por un descenso de los indicadores diseñados para captar el movimiento de deudores hacia peores situaciones crediticias, los cuales se ubicaban en niveles elevados previo a esta modificación.

⁴² Las estimaciones se replicaron excluyendo los saldos de tarjetas de crédito al no poder discernir entre su uso como medio de pago y como medio de financiamiento. En esta sección solo se describen los resultados para el total del crédito dado que no se observan diferencias significativas en las estimaciones al excluir los montos correspondientes a las tarjetas de crédito. El lector puede consultar estas estimaciones en el Anexo 2.2.

Como se mencionó en la introducción, Cuccaro et al. (2022) encontraron que, para las personas asalariadas registradas, la probabilidad de irregularidad sobre el crédito formal argentino de las mujeres, atribuible a su género, es 2,8% inferior a la de los hombres. Con el propósito de contrastar los resultados del presente estudio con los obtenidos en Cuccaro et al. (2022), la hipótesis estadística plantea que la irrupción del Covid-19 no introdujo cambios en la previsión de irregularidad por género, condicional a las características sociodemográficas y económicas del individuo, así como a las políticas de alivio financiero adoptadas. Este argumento descansa en las explicaciones que brinda la literatura que sugieren que existen comportamientos no circunstanciales que ayudan a interpretar las diferencias por género frente al cumplimiento de las obligaciones financieras (Giglio et al.).

4.1 Resultados econométricos de los efectos promedio

En la sección 2 se señaló que la naturaleza del análisis que se pretende y el tipo de variables utilizadas sugieren una estimación en dos etapas. Inicialmente, se estimó la probabilidad de irregularidad mediante un modelo Logit para ambos períodos seleccionados. La variable dependiente adopta valor 1 si el individuo posee al menos un crédito en situación de pago irregular, y 0 en caso contrario. Esta variable se estima en función de las características sociodemográficas y económicas del individuo indicadas en la sección 2.

El Anexo 2.1 incluye los resultados de esta primera estimación y los efectos marginales asociados a las variables independientes para el total del crédito (ver Cuadro A2.1a y Cuadro A2.1b).⁴³ Los resultados obtenidos corroboran los hallazgos de Cuccaro et al. (2022), con independencia del período de estimación. Las mujeres con empleo en relación de dependencia formal que perciben sus remuneraciones mediante acreditación bancaria tienen menor probabilidad, en comparación con los hombres, de incurrir en irregularidades en los plazos de pago de los créditos. Asimismo, se observó que menores ingresos y mayor nivel de endeudamiento limitan la capacidad financiera y generan mayor riesgo de incumplir el pago de los créditos. Por otro lado, las personas que concentran su deuda en el segmento no bancario, cuyas condiciones financieras son menos favorables que las otorgadas por los bancos, poseen un mayor riesgo de incumplimiento. Las estimaciones no señalan diferencias significativas en términos económicos en el riesgo de irregularidad considerando el tipo de actividad principal del empleador, independientemente del género.

Como se mencionó en la sección 2, en una segunda etapa se testea si se observan diferencias en las previsiones de irregularidad estimadas entre períodos que puedan asociarse a la pandemia, con independencia del género (efecto recogido por el coeficiente de la variable *covid*), y un efecto diferencial atribuible al género (sintetizado en el coeficiente de la variable *sexo*covid*). De acuerdo con las estimaciones, producto del Covid-19 se redujo la previsión de pago irregular, en menor cuantía para las mujeres (coeficientes de las variables *covid*, -1,5%, y *sexo*covid*, 0,4%; Cuadro 4.1; columna 1). Si bien los efectos son marginales en términos

⁴³ La formulación de los modelos probabilísticos no permite visualizar directamente el efecto económico de las variables, lo cual requiere una simple transformación previa. El Cuadro A2.1a incluye los coeficientes estimados para el modelo Logit y el Cuadro A2.1b incluye los efectos marginales que se interpretan como el cambio en la probabilidad de que una deuda sea calificada como irregular ante un cambio marginal (pequeño) en la variable independiente que se esté analizando.

económicos, su dirección (los signos de las estimaciones) difiere de lo que a priori se hipotetizaría.⁴⁴

En una segunda especificación del modelo, se testea la efectividad de las políticas de alivio financiero adoptadas, para ello se seleccionaron los dos mecanismos de refinanciación para las cuales se dispone de los datos que permiten aplicar debidamente los controles. Dentro del segmento de la población objeto de estudio, 2,5 millones de personas (1,4 millones de hombres y 1,1 millones de mujeres) accedieron a uno o más de estos esquemas de alivio financiero, lo que equivale al 42% de las personas asalariadas formales con crédito vigente a julio 2020.⁴⁵ Lamentablemente, por falta de disponibilidad de la información, no es posible incorporar al modelo un control para testear la política de relajación transitoria de los criterios de clasificación de los deudores.

Cuadro 4.1
Estimación de la previsión de irregularidad^{a,b}

	(1) Control por variables covid	(2) Más control refinanciación	(3) Más control actividades no esenciales
sexo=1; mujer	-0,0263*** (0,0001)	-0,0263*** (0,0001)	-0,0263*** (0,0001)
covid=1; t=jul-2020	-0,0151*** (0,0001)	0,00469*** (0,0001)	0,00387*** (0,0001)
sexo*covid=1; mujer y t=jul-2020	0,00456*** (0,0001)	-0,00284*** (0,0002)	-0,00108*** (0,0002)
refinanciación=1; beneficiario y t=jul-2020		-0,0469*** (0,0001)	-0,0468*** (0,0001)
sexo*refinanciación=1; beneficiario mujer y t=jul-2020		0,0172*** (0,0002)	0,0171*** (0,0002)
actividad no esencial*covid=1; actividad no esencial y t=jul-2020			0,00270*** (0,0001)
sexo*actividad no esencial*covid=1; actividad no esencial, t=jul-2020 y mujer			-0,00773*** (0,0002)
constante	0,144*** (0,0000)	0,144*** (0,0000)	0,144*** (0,0000)
Observaciones	11.607.849	11.607.849	11.607.849
R ²	0,01	0,02	0,02

^a *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1

^b Entre paréntesis, errores robustos de White

Fuente: BCRA

Al aplicar los controles por las medidas de refinanciación se obtienen los signos esperables para los coeficientes de las variables asociados directamente a la pandemia (*covid* y *sexo*covid*), a diferencia de los resultados de la primera especificación del modelo.

⁴⁴ La hipótesis más razonable sería la de suponer que la probabilidad de irregularidad se incrementó dada la crisis económica y financiera originada en la irrupción del Covid-19 y que este incremento fue menor en el caso de las mujeres dado que existen factores estructurales que explican su mayor tasa (o probabilidad) de regularidad.

⁴⁵ Para mayor detalle ver subsección 2.2. El ejercicio también incluyó la disposición del congelamiento del valor de las cuotas de los créditos hipotecarios para vivienda y prendarios ajustables por la Unidad de Valor Adquisitivo (UVA), índice cuyo valor se actualiza por la tasa de inflación minorista (Decreto N°319/2020). Sin embargo, para el universo analizado, sólo 1% de las personas accedieron a la medida. El bajo alcance de esta política se explica, al menos en parte, porque de acuerdo con la normativa, las personas tenían la posibilidad de optar por el esquema de refinanciación o por el congelamiento del valor de las cuotas. Además, al trabajar con una base recortada, se excluyen del análisis una mayor proporción relativa de los créditos hipotecarios dada su concentración en el extremo superior de la curva de distribución de la variable "crédito total/ingreso" utilizada para definir el recorte de la muestra.

Los mecanismos de reprogramación de los vencimientos de las cuotas vencidas sin cancelación redujeron la probabilidad de incumplimiento en los pagos (-4,7%; Cuadro 4.1, columna 2). Los resultados señalan que estas políticas generaron un ligero sesgo en detrimento de las mujeres (coeficiente positivo de la variable *sexo*refinanciación*). Este efecto se explica por la combinación de una política de alcance homogéneo sobre individuos con diferencias comportamentales respecto de la regularidad en el pago de los servicios financieros. Cuando se introducen las variables *refinanciación* y *sexo*refinanciación*, se revierten los signos de los coeficientes que acompañan a las variables asociadas a la pandemia (Cuadro 4.1, columna 2). Si bien esta especificación del modelo permite obtener resultados en el sentido esperable respecto del signo de la variable *covid*, aún los efectos estimados son marginales en términos económicos. Es altamente probable que los coeficientes de las variables asociadas a la pandemia recojan el impacto sobre la previsión de irregularidad de la flexibilización de los criterios de clasificación de los deudores. Como se mencionó, desafortunadamente no es posible aplicar el adecuado control al modelo de esta modificación transitoria dado que no se dispone del contra fáctico, es decir, de la clasificación que hubiera tenido el deudor de no haber regido esta disposición.

Una tercera especificación incorpora como control la interacción entre la actividad principal del empleador (clasificada en esencial y no esencial) y el Covid-19, y esta variable en interacción con el sexo del individuo. Los resultados señalan que estas variables, aunque estadísticamente significativas, debido a su magnitud no lo son en términos económicos para explicar los cambios en la irregularidad producto de la irrupción del Covid-19 (Cuadro 4.1, columna 3).

A lo largo de las diversas especificaciones y en línea con los hallazgos previos, la previsión de irregularidad asociada exclusivamente al género señala que las mujeres poseen, en promedio, una probabilidad 2,6% inferior de incurrir en demoras en el plazo de pago en comparación con sus pares varones.

4.2 Resultados econométricos de los efectos estratificados por decil de ingreso

Con el propósito de aportar nueva evidencia en torno al hecho de que los hogares de menores recursos económicos, y especialmente aquellos con alta demanda de cuidado, han sido más vulnerables a la pandemia (CEPAL, 2020; y Tumini y Wilkis, 2022), además de estimar el impacto promedio del Covid-19 sobre la previsión de irregularidad para la población de alcance, el estudio indaga sobre la presencia o ausencia de heterogeneidad de los efectos por decil de ingreso.⁴⁶

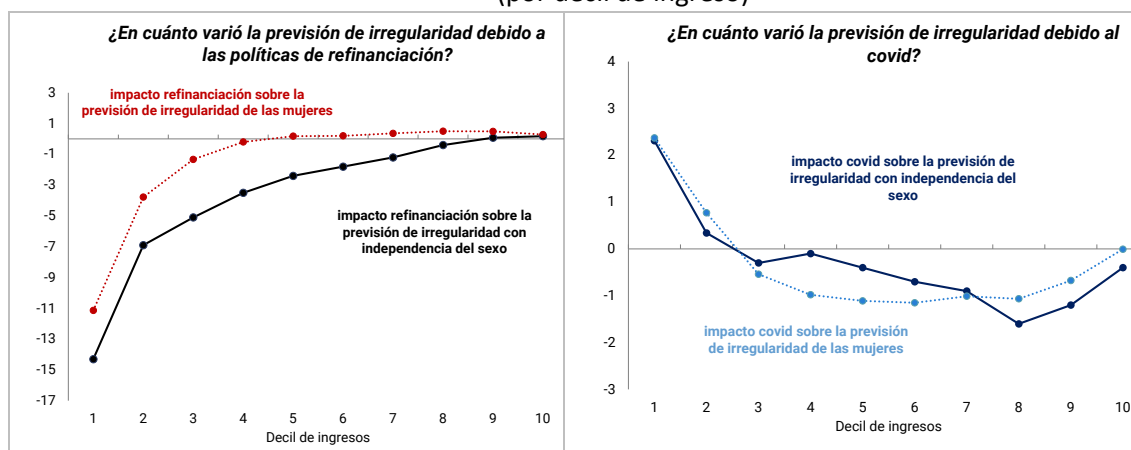
El Gráfico 4.1 sintetiza los resultados de interés del modelo a partir del cual se estiman los efectos de la pandemia y de las políticas de refinanciación sobre la previsión de irregularidad por decil de ingreso, condicionados a las características sociodemográficas y económicas del individuo.⁴⁷ El cuadrante de la izquierda expone los resultados de los coeficientes que acompañan a las variables *refinanciación* y *sexo*refinanciación* por decil de ingreso. El efecto de las medidas de refinanciación sobre la probabilidad de irregularidad es capturado por la línea continua negra y señala, que a igualdad de características socio demográficas y económicas, el individuo que accedió a esta política redujo su probabilidad de irregularidad en determinados puntos porcentuales en comparación con aquél que no fue alcanzado por estas disposiciones

⁴⁶ Los resultados analizados en esta subsección surgen de las estimaciones en dos etapas (Logit y MCO) para cada decil de ingreso. Para mayor detalle de la metodología de estimación, ver sección 2.

⁴⁷ En el Anexo 3 se incluyen los resultados correspondientes a las dos etapas de estimación para todas las variables por decil de ingreso.

(por ejemplo, en 15 p.p. si se evalúa el decil 1). De la misma forma, la línea discontinua roja indica la reducción en puntos porcentuales de la probabilidad de irregularidad debido a la refinanciación exclusivamente para las mujeres, las que accedieron a esta política en comparación con las que no lo hicieron dadas las características socio demográficas y económicas (por ejemplo, de 11 p.p. para el decil 1). De este modo, la diferencia entre ambas curvas puede servir como una medida del efecto diferencial de la política de refinanciación entre mujeres y hombres. El hecho de que la curva correspondiente al efecto sobre la probabilidad de irregularidad de las mujeres (roja) se encuentre siempre por encima de la curva global (negra) sugiere que la medida benefició en mayor proporción a los hombres. De acuerdo con las explicaciones previas, efectivamente el impacto resultó mucho más pronunciado en los hombres que son los que muestran mayor tasa de irregularidad en los pagos, siendo más pronunciado el impacto en los deciles de ingresos del extremo inferior.

Gráfico 4.1
Resultados del modelo de previsión de irregularidad
 (por decil de ingreso)



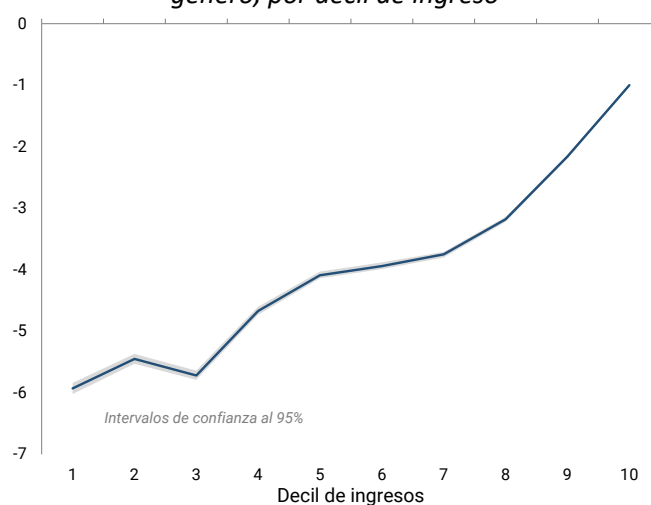
Fuente: BCRA

Neto de los efectos de esta medida, la pandemia implicó un incremento en la previsión de irregularidad entre los primeros 2 deciles de ingresos, situación que posteriormente se revierte (línea continua azul del cuadrante derecho; Gráfico 4.1). Este resultado estaría recogiendo, precisamente, el hecho de que los hogares de menores recursos económicos han sido más vulnerables a la pandemia. Además, estos estratos de ingresos poseen, en su estructura de financiamiento, mayor participación relativa del crédito no bancario, el cual no fue alcanzado por las disposiciones de refinanciación.

Del análisis por género, se desprende que las mujeres de los primeros dos tramos de ingresos poseen mayor participación de los créditos no bancarios sobre el total del financiamiento formal en comparación con los hombres. Entre los estratos de ingresos intermedios cobran relevancia relativa los préstamos bancarios a las mujeres, a diferencia de lo que sucede en la cartera de financiamiento de sus pares varones. Esta estructuración del crédito, junto con el hecho de que las medidas de refinanciación no incluyeron al financiamiento no bancario, puede explicar el mayor impacto adverso del Covid-19 sobre la previsión de irregularidad para las mujeres en comparación con los hombres al observar los primeros dos deciles de ingresos e inferior entre los tramos 3 a 7 (efectos recogidos en los coeficientes positivos y negativos, respectivamente, de la variable $sexo * covid$; línea discontinua celeste de cuadrante derecho; Gráfico 4.1).

Luego de controlar por las variables que recogen los eventos coyunturales (impacto de la pandemia y de las políticas de refinanciación), los resultados permiten una lectura más precisa del vínculo estable entre el género y la previsión de irregularidad estimada. El Gráfico 4.2 ilustra este resultado para todos los deciles de ingreso y sugiere que la menor probabilidad de irregularidad de las mujeres se observa a través de toda la curva de distribución del ingreso como un fenómeno permanente. Esta brecha es mayor en los deciles inferiores de ingreso: para el decil de ingreso más bajo las mujeres computan 6% menos de probabilidad de irregularidad que los hombres, mientras que este valor se reduce a 1% para el estrato del extremo superior, valor que podría interpretarse como no significativo en términos económicos.

Gráfico 4.2
Resultados del modelo de previsión de irregularidad
Probabilidad de irregularidad de las mujeres en comparación con los hombres, atribuible al género, por decil de ingreso



Fuente: BCRA

5. Conclusiones y discusión final

El estudio se propuso profundizar el análisis de Cuccaro et al. (2022) al indagar si durante los primeros meses de irrupción del Covid-19 el riesgo de morosidad en el pago de los servicios financieros en la Argentina, atribuible al género, se modificó respecto de su comportamiento habitual, el cual refleja una menor probabilidad de incumplimiento de las mujeres en comparación con los hombres.

A partir del uso de datos únicos que registran el crédito del SFA de las personas asalariadas formales, las estimaciones revelan que, con independencia de la crisis del Covid-19, el riesgo de irregularidad de las mujeres se mantuvo por debajo del de sus pares varones. Los resultados de los modelos indican que los mecanismos de refinanciación, por su diseño y oportunidad, resultaron muy efectivos para morigerar el esperable incremento de la morosidad frente a la inédita situación de crisis económica y financiera. Dado el alcance transversal de estas disposiciones, se observó un impacto más marcado en los hombres debido a su mayor tasa de irregularidad. El ejercicio permitió una estimación parcial del impacto de la pandemia sobre el riesgo de incumplimiento, ya que no fue posible controlar por los cambios regulatorios en la clasificación de los deudores que generaron, no solo que algunos sujetos no entren en default, sino inclusive, que otros salgan de ese estado por una razón exclusivamente normativa.

Al estratificar el estudio por decil de ingresos se observan impactos diferenciales del Covid-19 sobre la probabilidad de irregularidad. Mientras que sobre los deciles de ingresos inferiores la pandemia incrementó el riesgo de incumplimiento, de acuerdo con lo esperable, sobre los estratos de la media superior el efecto fue inverso. Estos resultados se explicarían, al menos en parte, porque las políticas de refinanciación se limitaron al crédito bancario, el cual posee menor relevancia relativa en la estructura de financiamiento de los individuos de ingresos inferiores y de las mujeres. Estas particularidades permiten conjeturar que las diferencias entre mujeres y hombres en la estructura de acceso, uso y administración del crédito condiciona la forma en la que transitan situaciones de crisis económicas y financieras, por lo que las políticas de respuesta no deben ser neutras desde el punto de vista del género.

El estudio aporta nueva evidencia empírica a la hipótesis que sostiene que el género es un factor relevante para explicar la disparidad entre mujeres y hombres en la tasa de cumplimiento de los pagos derivados del crédito, incluso en situaciones de crisis económicas y financieras. Es decir, el trabajo aporta nueva evidencia empírica sobre el carácter estructural del comportamiento que diferencia a mujeres de hombres en esta materia. Asimismo, el estudio contribuye a una comprensión más profunda de este hecho al indagar en las diferencias en la probabilidad de irregularidad por género a través de la distribución del ingreso. Las estimaciones muestran que la brecha es mayor en los deciles inferiores de ingreso e, incluso, para el estrato superior la diferencia es económicamente no significativa.

Esto nos permite conectar con el marco teórico expuesto. Como se mencionó, la internalización de los roles de género como estándares propios se manifiesta como factor común en las diversas explicaciones que brinda la literatura acerca de la conducta entre géneros frente a las obligaciones financieras. No sería desacertado suponer que los comportamientos estereotipados se hacen menos notorios en los deciles de ingresos más altos. Posible prueba de ello es que, para estos estratos del universo bajo estudio, la brecha de ingresos se reduce a niveles no significativos en términos económicos, mientras que el gap de financiamiento desaparece o, incluso, se revierte. Que el riesgo de irregularidad en el pago de los servicios financieros sea similar entre géneros para los niveles de ingresos superiores, ¿podría constituirse en nueva evidencia acerca de cómo los roles de género condicionan las conductas de mujeres y hombres en relación con el cumplimiento del pago de los servicios financieros? Además, los deciles del extremo superior de la distribución acceden a mayores fuentes alternativas de financiamiento, y ello con independencia del género. Al equiparar la posibilidad de sustitución de fuentes, ¿no sería razonable suponer que, vis a vis, mujeres y hombres evidenciarían similar impulso de contrarrestar las amenazas a las restricciones de financiamiento frente a las acciones adoptadas por los prestamistas?

Estos interrogantes podrían constituirse como futuras líneas de investigación en un área en la que aún existen vacíos importantes con relación a los factores que subyacen a las desigualdades de género en el cumplimiento de pago de las obligaciones financieras. Se requiere indagar en los temas que permitan vincular la economía con la psicología social y con otras áreas de especialización psicológica, como la personalidad, el desarrollo, la cultura y la psicología biológica, así como con otras disciplinas de las ciencias sociales, como la sociología. Esto plantea grandes desafíos que se potencian en el entorno de transformación de los roles de género y de las creencias consensuadas sobre sus atributos y de las múltiples identidades de género, incluidas las identidades no binarias y el estado transgénero. Futuros estudios, por ejemplo, deberían integrar a todo el universo de deudores del sistema financiero formal argentino,

indagar el papel de las disparidades de género en el incumplimiento utilizando un análisis de supervivencia y profundizar el análisis por estrato de ingreso y por tipo de asistencia crediticia.

Perfeccionar los modelos de riesgo crediticio podría contribuir a disminuir los costos regulatorios y privados e impulsar la competencia en el sector, lo que puede mejorar la inclusión financiera. El estudio de los efectos de interacción de género parece ser una vía prometedora para futuras investigaciones.

Referencias

- Alessie, R., Bucher-Koenen, T., Lusardi, A. y van Rooij, M. (2021). Fearless Woman: Financial Literacy and Stock Market Participation. *ZEW - Centre for European Economic Research*, Discussion Paper 21-015.
- Alfaro, R., Gallardo, N. y Stein, R. (2012). The Determinants of Household Debt Default. *Revista de Análisis Económico*, 27(1), 57-70.
- Alm, J., Malézieux, A. (2021). 40 years of tax evasion games: a meta-analysis. *Experimental Economics*, 24, 699–750.
- Ansar, S., Demirgüç-Kunt, A., Klapper L. y Singer D. (2022). *The Global Findex Database 2021. Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19*. World Bank Publications, World Bank Group, <https://www.worldbank.org/en/publication/globalindex/Report>
- Ansic, D. y Powell, M. (1997). Gender differences in risk behavior in financial decision-making: An experimental analysis. *Journal of Economic Psychology*, 18(6), 605-628.
- Apicella, C., Carré, J. y Dreber, A. (2015). Testosterone and Economic Risk Taking: A Review. *Adaptive Human Behaviour and Physiology*, 1, 358–385.
- Auguste, S. y Galetto, B. (2020). *Género y acceso al financiamiento empresario en Argentina*. Sector de Instituciones para el Desarrollo, División de Conectividad, Mercados y Finanzas, documento para discusión, IDB-DP-760, Banco Interamericano de Desarrollo.
- Attinasi, M., Bobasu, A. y Manu, A. (2021). The implications of savings accumulated during the pandemic for the global economic outlook. *ECB Economic Bulletin*, 5, 29-36.
- Avery, R., Calem, P. y Canner, G. (2004). Consumer Credit Scoring: Do Situational Circumstances Matter? *Journal of Banking & Finance*, 28, 835-856.
- Baddeley, A. (2010). Memoria de trabajo, *Memoria* (1ª ed., pp. 63-91). Alianza Editorial.
- Banco Central de la República Argentina (BCRA, 2020, junio). *Informe de Estabilidad Financiera*. BCRA, <https://bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/ief0120.pdf>
- Bandura, A. y Bussey, K. (1999). Social Cognitive Theory of Gender Development and Differentiation. *Psychological review*, 106, 676-713.
- Bao, Z. y Huang, D. (2020). *Gender Differences in Reaction to Enforcement Mechanisms: A Large-Scale Natural Field Experiment*. Monash Economics Working Papers, Monash University, Department of Economics, 08-20. https://www.monash.edu/_data/assets/pdf_file/0006/2259933/08-20-Gender-Differences-in-Reaction-to-Enforcement-Mechanisms.pdf
- Benndorf, V., Rau, H. y Sölch, C. (2019). Gender differences in motivational crowding out of work performance. *Economic Inquiry*, 57(1), 206-226.
- Breccia, F., Freidin, E. y Senci, C. (2020). Attention to Prescriptive Norms Increases Dictator Game Generosity in Women but not Men: Using the 2D:4D Digit Ratio to Test the Role of Biology. *Journal of Psychology and Psychotherapy Research*, 7, 20-31.
- Brehm, J. y Miron, A. (2006). Reactance Theory - 40 Years Later. *Zeitschrift Fur Sozialpsychologie*, 37, 9-18.

- Bruns, H., Kantorowicz-Reznichenko, E., Klement, K., Luistro Jonsson, M., y Rahali, B. (2018). Can Nudges Be Transparent and Yet Effective? *Journal of Economic Psychology*, 65, 41-59.
- Buboltz, W., Jenkins, S., Seemann, E., Soper, B. y Woller, K. (2004). Ethnic and gender differences in psychological reactance: The importance of reactance in multicultural counselling. *Counselling Psychology Quarterly*, 17, 167-176.
- Cabrales A., Kendall R. y Sánchez A. (2022). The effectiveness of prosocial policies: Gender differences arising from social norms. *PLoS One*, 17(12).
- Callegari, J., Kullberg, C. y Liedgren, P. (2020). Gendered debt – a scoping study review of research on debt acquisition and management in single and couple households. *European Journal of Social Work*, 23(5), 742-754.
- Capraro, V., Corgnet, B., Espín, A., Gächter, S., Hernán-González, R., Kujal, P. y Rassenti, S. (2021). Differences in cognitive reflection mediate gender differences in social preferences. *ESI Working Paper*, 21-22.
- Charness, G. y Gneezy, U. (2012). Strong Evidence for Gender Differences in Risk Taking. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 83(1), 50-58.
- Chen, J. y Heilman, M. (2003). Entrepreneurship as a Solution: The Allure of Self-Employment for Women and Minorities. *Human Resource Management Review*, 13, 347-364.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2013). *Mujeres en la economía digital: superar el umbral de la desigualdad*. CEPAL.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2014). *Panorama Social de América Latina, 2013*. CEPAL
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2016a). *Autonomía de las mujeres e igualdad de género en la agenda de desarrollo sostenible*. CEPAL.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2016b). *Estrategia de Montevideo para la Implementación de la Agenda Regional de Género en el marco del desarrollo sostenible hacia 2030*. CEPAL.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2018). *Panorama Social de América Latina, 2017*. CEPAL.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2020). *Cuidados y mujeres en tiempos de COVID - 19: la experiencia en la Argentina*. CEPAL
- Corporación Andina de Fomento (CAF) y Banco Central de la República Argentina (BCRA, 2018). Encuesta de medición de capacidades financieras en Argentina: 2017. CAF y BCRA. [https://bcra.gob.ar/pdfs/BCRAyVos/Encuesta%20de%20Medici%C3%B3n%20de%20Capacidades%20Financieras%20en%20Argentina%20-%20BCRA-CAF%20\(2017\).pdf](https://bcra.gob.ar/pdfs/BCRAyVos/Encuesta%20de%20Medici%C3%B3n%20de%20Capacidades%20Financieras%20en%20Argentina%20-%20BCRA-CAF%20(2017).pdf)
- Cromie, S. (1987). Motivations of Aspiring Male and Female Entrepreneurs. *Journal of Occupational Behaviour*, 8(3), 251–261.
- Crosen, R. y Gneezy, U. (2009). Gender Differences in Preferences. *Journal of Economic Literature*, 47(2), 448-74.
- Cuccaro, L. (2023). *El acceso al crédito formal argentino en tiempos de crisis: un análisis a partir del impacto del Covid-19 con perspectiva de género*. Documentos de trabajo, Banco Central de la República Argentina.

- Cuccaro L., Sangiácomo M. y Tumini L. (2022). *El crédito formal en la Argentina: un análisis con perspectiva de género*. CEPAL y BCRA.
<https://bcra.gob.ar/Institucional/DescargaPDF/DownloadPDF.aspx?Id=1031>
- Curione, K. y Huertas, J. (2015). Teorías cognitivas de la motivación humana en Vásquez Echeverría A. (Ed.), *Manual de Introducción a la Psicología Cognitiva* (1ª ed., pp. 199-222). Universidad de la República.
- Demirguc-Kunt, A., Klapper, L. y Singer, D. (2017). Financial inclusion and inclusive growth: a review of recent empirical evidence. *Policy Research Working Paper*, N°8040. World Bank.
- D'Espallier, B., Guérin, I. y Mersland, R. (2011). Women and Repayment in Microfinance: A Global Analysis. *World Development*, 39(5), 758-772.
- Diamantopoulos, A. y Matarazzo, M. (2022). Applying reactance theory to study consumer responses to COVID restrictions: a note on model specification. *International Marketing Review*.
- Dittrich, M. y Leipold, K. (2014). Gender differences in time preferences. *Economics Letters*, 122(3), 413-415.
- Dreber, A. y Johannesson, M. (2008). Gender Differences in Deception. *Economics Letters*, 99(1), 197-199.
- Eagly, A. (1995). The Science and Politics of Comparing Women and Men. *American Psychologist*, 50(3), 145-158.
- Eagly, A., Kaufmann, M., Miller, D., Nater, C. y Sczesny, S. (2020). Gender stereotypes have changed: A cross-temporal meta-analysis of U.S. public opinion polls from 1946 to 2018. *American Psychologist*, 75(3), 301-315.
- Eagly, A. y Wood, W. (2012). Social role theory en Higgins E., Kruglanski A. y Van Lange P. (Eds.), *Handbook of Theories in Social Psychology* (2, pp. 458-476). SAGE Publications Ltd.
- Exley, C., Hauser, O., Moore, M. y Pezzuto, JH. (2022). Beliefs about Gender Differences in Social Preferences. *Harvard Business School Working Paper*, 22-079.
- Faure, C., Gassmann, X., Meissner, T. y Schleich, J. (2023). Individual characteristics associated with risk and time preferences: A multi country representative survey. *Journal of Risk and Uncertainty*, 66, 77-107.
- Fernández-Abascal, E. (1997). *Psicología general: Motivación y Emoción*. Centro de Estudios Ramón Areces.
- Financial Alliance for Women (FAW, 2021). *Measuring the Value of the Female Economy: 2021 Edition*. Alliance Analytics.
- Fischhoff, B., Gonzalez, R., Lerner, J. y Small, D. (2003). Effects of Fear and Anger on Perceived Risks of Terrorism. A National Field Experiment. *Psychological science*, 14(2), 144-150.
- Freidin, E., Gregoriotti, N., Ryan, B. y Senci, C. (30 de noviembre-2 de diciembre, 2015). *Efecto de los incentivos y las normas sociales sobre la pro-socialidad en el juego del dictador*. VI Jornadas de Investigación en Humanidades "Homenaje a Cecilia Borel". Editorial de la Universidad Nacional del Sur. Edius, 2019.
- Friesen, L. y Gangadharan, L. (2012). Individual level evidence of dishonesty and the gender effect. *Economics Letters*, 117(3), 624-626.

- Gartner, W., Gatewood, E. y Shaver, K. (1995). A Longitudinal Study of Cognitive Factors Influencing Start-Up Behaviours and Success at Venture Creation. *Journal of Business Venturing*, 10(5), 371-391.
- Glaser, D., Harris, C. y Jenkins, M. (2006). Gender differences in risk assessment: Why do women take fewer risks than men? *Judgment and Decision Making*, 1(1), 48–63.
- Giglio, F. (2021). Access to credit and women entrepreneurs: a systematic literature review. *International Journal of Economics and Finance*, 13(10), 1-12.
- Goldin, C. (2014). A grand gender convergence: its last chapter. *American Economic Review*, 104(4), 1091–1119.
- Greenberg, J., Jonas, E., Mühlberger, C., Sittenthaler, S., Traut-Mattausch, E. (2015). Understanding Psychological Reactance. *Zeitschrift für Psychologie*, 223(4), 205-214.
- Grosch, K. y Rau, H. (2016). Gender differences in compliance: The role of social value orientation. *GlobalFood Discussion Papers*, 88, Georg-AugustUniversität Göttingen, Research Training Group (RTG) 1666 - GlobalFood, Göttingen.
- Grossman, M. y Wood, W. (1993). Sex Differences in Intensity of Emotional Experience: A Social Role Interpretation. *Journal of personality and social psychology*, 65(5), 1010-1022.
- Huertas, J. (1998). *Motivación. Querer aprender* (cap. 2 pp. 61-84, cap. 4 pp. 99-115 y cap. 5 pp. 117-125). Editorial Aique.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de Argentina (INDEC, 2022). Evolución de la distribución del ingreso (EPH). Tercer trimestre de 2022. Trabajo e ingresos, 6(8). INDEC https://www.indec.gov.ar/uploads/informesdeprensa/ingresos_3trim22B346C13133.pdf
- Jaramillo, M. (2016). Instituciones, normas sociales y comportamiento. Investigación para el desarrollo en el Perú: once balances, 509-555.
- Jonas, E. y Mühlberger, C. (2019). Reactance Theory en Sassenberg, K. y Vliek M.L.W. (Eds.), *Social Psychology in Action* (pp. 79-94). Springer International Publishing.
- Kantorowicz-Reznichenko, E. y Wells, L. (2021). Nudging Compliance en Sokol D. y Van Rooij B. (Eds.), *The Cambridge Handbook of Compliance* (Cambridge Law Handbooks, pp. 551-568). Cambridge University Press.
- Kosters, M. y Van der Heijden, J. (2015). From mechanism to virtue: Evaluating Nudge theory. *Evaluation*, 21(3), 276–291.
- Laine, T. y Silander, T. (2022). Are women and men equally tempted to deceive if it were riskless and costless? Re-analysis of gender differences in a scenario-based study. https://www.researchgate.net/publication/360065363_Are_women_and_men_equally_tempted_to_deceive_if_it_were_riskless_and_costless_Re-analysis_of_gender_differences_in_a_scenario-based_study
- Ma, H., Massey, Z. y Miller, C. (2020). Psychological Reactance and Persuasive Message Design en O'Hair H. y O'Hair M. (Eds.), *The Handbook of Applied Communication Research* (457-483).
- Maarten, D. y Stylianos, Z. (2020). COVID-19 and the increase in household savings: precautionary or forced? *Economic Bulletin Boxes, European Central Bank*, 6, 65-69.

- Marrez, H. y Schmit, M. (2010). Credit risk in microcredit: How does gender matter? *Savings and Development*, 34(3), 369–388.
- Mehlum, H., y Torvik, R. (2021). The macroeconomics of COVID-19: a two-sector interpretation. *Review of Keynesian Economics*, Edward Elgar Publishing, 9(2), 165-174.
- Moneythor (2021). Reactance. Behavioural Science in Banking. Moneythor.
<https://www.moneythor.com/2021/02/02/reactance-behavioural-science-in-banking/>
- Montoya, A., Parrado, E., Solís, A. y Undurraga, R. (2020). Discriminación de género en el mercado de créditos de consumo en Chile. Evidencia experimental. *Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva*. Banco de Desarrollo de América Latina (CAF).
- Myers D. (2003). La personalidad como fenómeno social e Influencia Social e Influencias culturales sobre la personalidad y la conducta social en Martínez A. (Ed.), *Psicología Social* (8ª ed., 18-94). McGraw-Hill.
https://conductitlan.org.mx/13_psicologiasocial/Materiales/L_PSICOLOGIA%20SOCIAL-Myers.pdf
- Nolan, J. y Wallen, K. (2021). Social Norms and Persuasion en Sokol D. y Van Rooij B. (Eds.), *The Cambridge Handbook of Compliance* (Cambridge Law Handbooks, pp. 404-421). Cambridge University Press.
- Office for National Statistics. UK Statistics Authority (2022). Economic modelling of forced saving during the coronavirus (COVID-19) pandemic.
<https://www.ons.gov.uk/releases/theincreaseinhouseholdsavingsoverthecoronaviruscovid19pandemic>
- Olokundun, M. (2014). Determining women entrepreneurial motivation: a review of theoretical models. *International Journal of Small Business and Entrepreneurship Research*, 2, 43-54.
- Ormazabal, F. (2014). Variables que afectan la tasa de incumplimiento de créditos de los chilenos. *Revista de Análisis Económico*, 29(1), 3-16.
- Persson, M. (2009). Household indebtedness in Sweden and implications for financial stability – the use of household-level data. BIS Papers chapters en Bank for International Settlements (Ed.). *Household debt: implications for monetary policy and financial stability*, 46, 24-135, Bank for International Settlements.
- Reeve, J. (2009). *Motivación y emoción*. Mc Graw Hill.
- Salisbury, L. (2014). Minimum payment warnings and information disclosure effects on consumer debt repayment decisions. *Journal of Public Policy & Marketing*, 33, 49–64.
- Saulitis, A. (2023). Nudging debtors with non-performing loans: Evidence from three field experiments. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 37.
- Thöni, C. y Volk, S. (2021). Converging evidence for greater male variability in time, risk, and social preferences. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 118(23).
- Tumini, L. y Wilkis, A. (2022). *Cuidados y vulnerabilidad financiera: un análisis a partir de la Encuesta Nacional de Endeudamiento y Cuidados (ENEC) en la Argentina*. Documentos de Proyectos (LC/TS.2022/61-LC/BUE/TS.2022/1). Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

Vaca Trigo, I. (2019). Oportunidades y desafíos para la autonomía de las mujeres en el futuro escenario del trabajo. *Serie Asuntos de Género*, N°154. Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

Wilkis, A. (2014). Sociología del crédito y economía de las clases populares. *Revista Mexicana de Sociología*, 76(2), 225-252.

Anexo 1

Consideraciones sobre el alcance y las limitaciones del estudio

Respecto de la población examinada, como se mencionó en la sección 2, el estudio se circunscribe a las personas que poseen créditos vigentes con el sistema financiero formal argentino y que a su vez perciben remuneraciones mediante acreditación bancaria. Además de poseer un ingreso más estable y, en promedio, más elevado que el resto de la población (Cuccaro et al., 2022), al ser clientes de al menos un banco se reducen los costos de información de estas entidades, lo que les permite acceder a mejores condiciones financieras de crédito. Dentro de los grupos que quedarían excluidos del análisis se encuentran los individuos que perciben jubilaciones o pensiones, los monotributistas o autónomos, los empleados o trabajadores independientes no registrados, personas desempleadas o inactivas y beneficiarios de programas de protección social.

Es necesario señalar la ausencia de ciertos atributos individuales relevantes para este tipo de análisis. Como ya se mencionó, producto de la información disponible todas las referencias de género corresponden exclusivamente a las opciones binarias de hombre y mujer del titular del crédito, al tiempo que se carece de datos acerca de la conformación del hogar — posibilidad que existan codeudores/as—, si el individuo posee hijas o hijos a cargo o personas mayores o discapacitadas bajo cuidado, sobre el nivel educativo, la tenencia de activos, entre otros aspectos.

Además, el alcance de algunas de las variables utilizadas acota la interpretación de los resultados. Primero, el financiamiento corresponde al crédito extendido por las entidades financieras y no financieras que informan al BCRA. Es decir, el análisis excluye otras fuentes de financiamiento formales y los fondos canalizados a través del circuito informal que, entre la población de menores ingresos, puede ser la única alternativa (Wilkis, 2014). Segundo, al disponerse únicamente del dato correspondiente a las remuneraciones, en el estudio no se están considerando potenciales fuentes alternativas de ingreso, como las provenientes de rentas, aunque se entiende que se trataría de una fracción menor del total de los ingresos mensuales de la población bajo estudio (INDEC, 2022). Tercero, la ausencia de información impide la clara identificación del destino del financiamiento. El crédito podría tener como destino la atención de gastos familiares o del cónyuge o pareja e, incluso, gastos de terceros. Por otro lado, las tarjetas de crédito incluyen el financiamiento de muy corto plazo que podría estar asociado a su uso como medio de pago y no como medio de financiación.

Anexo 2

A2.1 Resultados del modelo de previsión de irregularidad del crédito total

Cuadro A2.1a
Primera etapa de estimación (Logit)
Determinantes de la probabilidad de irregularidad en el pago de los créditos: crédito total ^{a,b}

	2019	2020
sexo=1; mujer	-0,185*** (0,0032)	-0,195*** (0,0033)
ingreso (anualizado; LN)	-0,320*** (0,0017)	-0,321*** (0,0017)
crédito/ingreso anualizado	1,195*** (0,0041)	0,969*** (0,0044)
edad	0,0683*** (0,0008)	0,0649*** (0,0008)
edad ²	-0,000839*** (0,0000)	-0,000767*** (0,0000)
Cuyo=1	0,104*** (0,0048)	0,0701*** (0,0050)
NEA=1	-0,172*** (0,0064)	-0,260*** (0,0060)
NOA=1	0,265*** (0,0044)	0,282*** (0,0047)
Patagonia=1	0,0909*** (0,0048)	-0,0362*** (0,0052)
crédito bancos privados>50%=1	-1,355*** (0,0066)	-1,721*** (0,0075)
crédito bancos públicos>50%=1	-1,293*** (0,0069)	-1,458*** (0,0078)
crédito ETCNB>50%=1	-0,244*** (0,0071)	-0,375*** (0,0078)
crédito OPNFC>50%=1	1,154*** (0,0072)	1,223*** (0,0080)
actividad no esencial=1	0,184*** (0,0037)	0,0925*** (0,0040)
sexo*actividad no esencial=1; actividad no esencial y mujer	-0,103*** (0,0064)	-0,0970*** (0,0069)
constante	1,432*** (0,0279)	1,627*** (0,0283)
Observaciones	5.767.347	5.840.502

^a*** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

^b Entre paréntesis, errores robustos de White

Fuente: BCRA

Cuadro A2.1b
Primera etapa de estimación (Logit)
Efectos marginales de los determinantes de la probabilidad de irregularidad en el pago de los
créditos: crédito total

	jul-19	jul-20
sexo=1; mujer	-1,77	-1,65
ingreso (anualizado; LN)	-3,09	-2,74
crédito/ingreso anualizado	11,53	8,28
edad	0,66	0,56
edad ²	0,00	0,00
Cuyo=1	1,03	0,61
NEA=1	-1,58	-2,07
NOA=1	2,71	2,57
Patagonia=1	0,90	-0,30
crédito bancos privados>50%=1	-14,47	-16,97
crédito bancos públicos>50%=1	-10,93	-11,22
crédito ETCNB>50%=1	-2,24	-3,00
crédito OPNFC>50%=1	15,38	14,98
actividad no esencial=1	1,82	0,80
sexo*actividad no esencial=1; actividad no esencial y mujer	-0,97	-0,80

Fuente: BCRA

A2.2 Resultados del modelo de previsión de irregularidad del crédito excluyendo saldos de las tarjetas de crédito

Cuadro A2.2a
Primera etapa de estimación (Logit)
Determinantes de la probabilidad de irregularidad en el pago de los créditos: crédito
excluyendo saldos de las tarjetas de crédito ^{a,b}

	jul-19	jul-20
sexo=1; mujer	-0,188*** (0,0038)	-0,201*** (0,0040)
ingreso (anualizado; LN)	-0,249*** (0,0019)	-0,249*** (0,0019)
crédito/ingreso anualizado	1,308*** (0,0044)	1,113*** (0,0047)
edad	0,0648*** (0,0010)	0,0549*** (0,0010)
edad ²	-0,000785*** (0,0000)	-0,000648*** (0,0000)
Cuyo=1	0,0142** (0,0057)	-0,0613*** (0,0062)
NEA=1	-0,0902*** (0,0073)	-0,146*** (0,0069)
NOA=1	0,163*** (0,0054)	0,161*** (0,0059)
Patagonia=1	-0,0253*** (0,0059)	-0,118*** (0,0064)
crédito bancos privados>50%=1	-1,545*** (0,0071)	-1,888*** (0,0082)
crédito bancos públicos>50%=1	-1,366*** (0,0075)	-1,499*** (0,0084)
crédito ETCNB>50%=1	-1,154*** (0,0084)	-1,399*** (0,0093)
crédito OPNFC>50%=1	1,397*** (0,0076)	1,494*** (0,0085)
actividad no esencial=1	0,177*** (0,0044)	0,100*** (0,0048)
sexo*actividad no esencial=1; actividad no esencial y mujer	-0,116*** (0,0077)	-0,107*** (0,0085)
constante	0,282*** (0,0321)	0,588*** (0,0331)
Observaciones	5.767.347	5.840.502

^a *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

^b Entre paréntesis, errores robustos de White

Fuente: BCRA

Cuadro A2.2b
Primera etapa de estimación (Logit)
Efectos marginales de los determinantes de la probabilidad de irregularidad en el pago de los
créditos: crédito excluyendo saldos de las tarjetas de crédito

	jul-19	jul-20
sexo=1; mujer	-1,28	-1,17
ingreso (anualizado; LN)	-1,71	-1,46
crédito/ingreso anualizado	9,00	6,57
edad	0,45	0,32
edad ²	0,00	0,00
Cuyo=1	0,10	-0,35
NEA=1	-0,60	-0,83
NOA=1	1,16	0,99
Patagonia=1	-0,17	-0,67
crédito bancos privados>50%=1	-12,40	-13,81
crédito bancos públicos>50%=1	-8,47	-8,41
crédito ETCNB>50%=1	-6,40	-6,60
crédito OPNFC>50%=1	14,88	14,45
actividad no esencial=1	1,25	0,60
sexo*actividad no esencial=1; actividad no esencial y mujer	-0,77	-0,61

Fuente: BCRA

Cuadro A2.2c
Segunda etapa de estimación (Mínimos Cuadrados Ordinarios)
Estimación de la previsión de irregularidad del crédito excluyendo los saldos de las tarjetas de crédito

	(1) Control por variables covid	(2) Más control refinanciación	(3) Más control actividades no esenciales
sexo=1; mujer	-0,0215*** (0,0001)	-0,0215*** (0,0001)	-0,0215*** (0,0001)
covid=1; t=jul-2020	-0,0124*** (0,0001)	0,00117*** (0,0001)	0,000958*** (0,0001)
sexo*covid=1; mujer y t=jul-2020	0,00397*** (0,0001)	-0,00245*** (0,0001)	-0,00105*** (0,0002)
refinanciación=1; beneficiario y t=jul-2020		-0,0321*** (0,0001)	-0,0321*** (0,0001)
sexo*refinanciación=1; beneficiario mujer y t=jul-2020		0,0150*** (0,0001)	0,0149*** (0,0001)
actividad no esencial*covid=1; actividad no esencial y t=jul-2020			0,000710*** (0,0001)
sexo*actividad no esencial*covid=1; actividad no esencial, t=jul-2020 y mujer			-0,00704*** (0,0002)
constante	0,103*** (0,0000)	0,103*** (0,0000)	0,103*** (0,0000)
Observaciones	11.607.849	11.607.849	11.607.849
R ²	0,01	0,01	0,01

^a *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

^b Entre paréntesis, errores robustos de White

Fuente: BCRA

Anexo 3

A3.1 Resultados del modelo de previsión de irregularidad del crédito total por decil de ingreso

Cuadro A3.1a
Primera etapa de estimación (Logit)
Determinantes de la probabilidad de irregularidad en el pago de los créditos: crédito total, julio 2019 ^{a,b}

	Decil 1	Decil 2	Decil 3	Decil 4	Decil 5	Decil 6	Decil 7	Decil 8	Decil 9	Decil 10
sexo=1; mujer	-0,118*** (0,0078)	-0,195*** (0,0085)	-0,238*** (0,0091)	-0,252*** (0,0097)	-0,248*** (0,01)	-0,285*** (0,0105)	-0,346*** (0,0112)	-0,378*** (0,0122)	-0,370*** (0,0147)	-0,297*** (0,0215)
ingreso (anualizado; LN)	0,250*** (0,0058)	-0,170*** (0,0284)	-0,353*** (0,0592)	-1,070*** (0,0886)	-0,779*** (0,101)	-0,672*** (0,101)	-1,003*** (0,101)	-1,259*** (0,0941)	-1,165*** (0,0749)	-0,888*** (0,0315)
crédito/ingreso anualizado	0,552*** (0,0078)	1,445*** (0,0112)	1,734*** (0,0137)	1,910*** (0,0152)	1,875*** (0,0156)	1,844*** (0,0161)	1,721*** (0,0157)	1,610*** (0,0153)	1,519*** (0,0153)	1,251*** (0,0171)
edad	0,0573*** (0,0017)	0,102*** (0,0020)	0,0934*** (0,0023)	0,0873*** (0,0026)	0,0761*** (0,0028)	0,0836*** (0,0031)	0,0760*** (0,0035)	0,0843*** (0,0041)	0,0792*** (0,0051)	0,0432*** (0,0070)
edad ²	-0,000747*** (0,0000)	-0,00117*** (0,0000)	-0,00108*** (0,0000)	-0,001000*** (0,0000)	-0,000894*** (0,0000)	-0,000970*** (0,0000)	-0,000892*** (0,0000)	-0,000972*** (0,0000)	-0,000899*** (0,0000)	-0,000553*** (0,0000)
Cuyo=1	0,152*** (0,0096)	-0,0311*** (0,0117)	-0,016 (0,0135)	0,0407*** (0,0146)	0,0511*** (0,016)	0,0660*** (0,0166)	0,102*** (0,018)	0,109*** (0,02)	0,134*** (0,024)	0,359*** (0,0338)
NEA=1	-0,219*** (0,014)	-0,233*** (0,0141)	-0,261*** (0,0156)	-0,344*** (0,0184)	-0,213*** (0,0207)	-0,201*** (0,0227)	-0,209*** (0,0248)	-0,208*** (0,0274)	-0,024 (0,0337)	0,246*** (0,05)
NOA=1	0,230*** (0,0102)	0,175*** (0,0108)	0,199*** (0,0114)	0,153*** (0,0121)	0,0704*** (0,0134)	0,0693*** (0,015)	0,0654*** (0,0172)	0,105*** (0,0192)	0,127*** (0,023)	0,409*** (0,0329)
Patagonia=1	0,190*** (0,0136)	0,0719*** (0,0151)	0,151*** (0,0153)	0,108*** (0,0153)	0,103*** (0,0153)	0,0763*** (0,0153)	0,134*** (0,0157)	0,118*** (0,0165)	0,272*** (0,0178)	0,568*** (0,0202)
crédito bancos privados>50%=1	-1,218*** (0,018)	-1,289*** (0,017)	-1,271*** (0,0179)	-1,312*** (0,0192)	-1,298*** (0,0207)	-1,329*** (0,0212)	-1,303*** (0,0228)	-1,336*** (0,0246)	-1,314*** (0,029)	-1,291*** (0,0427)
crédito bancos públicos>50%=1	-1,005*** (0,0198)	-1,251*** (0,0183)	-1,326*** (0,0191)	-1,306*** (0,0206)	-1,311*** (0,0218)	-1,419*** (0,0223)	-1,369*** (0,0238)	-1,352*** (0,0255)	-1,353*** (0,0301)	-1,369*** (0,0448)
crédito ETCNB>50%=1	-0,152*** (0,0182)	-0,224*** (0,018)	-0,162*** (0,0192)	-0,152*** (0,0207)	-0,110*** (0,0224)	-0,149*** (0,0231)	-0,117*** (0,0251)	-0,154*** (0,0273)	-0,116*** (0,0324)	0,029 (0,0474)
crédito OPNFC>50%=1	1,104*** (0,0185)	0,948*** (0,018)	1,029*** (0,0192)	1,145*** (0,0209)	1,236*** (0,0229)	1,322*** (0,0238)	1,491*** (0,026)	1,576*** (0,0287)	1,803*** (0,0351)	2,201*** (0,054)
actividad no esencial=1	0,180*** (0,0099)	0,146*** (0,01)	0,182*** (0,0102)	0,149*** (0,0106)	0,127*** (0,0116)	0,0845*** (0,0125)	0,0555*** (0,0137)	0,010 (0,015)	0,0557*** (0,0173)	0,176*** (0,0208)
sexo*actividad no esencial=1; actividad no esencial y mujer	-0,273*** (0,0147)	-0,0748*** (0,015)	-0,0416*** (0,0168)	-0,0635*** (0,0185)	-0,108*** (0,0207)	-0,0760*** (0,0233)	-0,0717*** (0,0272)	-0,118*** (0,0321)	-0,204*** (0,0408)	-0,191*** (0,0542)
constante	-4,688*** (0,0805)	-0,970*** (0,35)	1,359* (0,742)	10,49*** (1,127)	7,041*** (1,301)	5,543*** (1,311)	10,05*** (1,334)	13,33*** (1,256)	12,03*** (1,018)	8,892*** (0,46)
Observaciones	576.408	576.597	576.713	576.782	576.800	576.766	576.728	576.803	576.884	576.866

Primera etapa de estimación (Logit)
Determinantes de la probabilidad de irregularidad en el pago de los créditos: crédito total, julio 2020 ^{a,b}

	<i>Decil 1</i>	<i>Decil 2</i>	<i>Decil 3</i>	<i>Decil 4</i>	<i>Decil 5</i>	<i>Decil 6</i>	<i>Decil 7</i>	<i>Decil 8</i>	<i>Decil 9</i>	<i>Decil 10</i>
sexo=1; mujer	-0,141*** (0,0078)	-0,170*** (0,0087)	-0,232*** (0,0095)	-0,219*** (0,0099)	-0,228*** (0,0104)	-0,298*** (0,011)	-0,354*** (0,0117)	-0,316*** (0,013)	-0,303*** (0,0154)	-0,271*** (0,0208)
ingreso (anualizado; LN)	0,0719*** (0,0063)	-0,107*** (0,025)	-0,429*** (0,0535)	-0,707*** (0,0792)	-0,879*** (0,0968)	-0,659*** (0,0946)	-1,028*** (0,097)	-1,203*** (0,0995)	-0,844*** (0,0771)	-0,894*** (0,0335)
crédito/ingreso anualizado	0,322*** (0,0082)	1,195*** (0,0113)	1,580*** (0,014)	1,742*** (0,0156)	1,753*** (0,0166)	1,680*** (0,0172)	1,588*** (0,0169)	1,470*** (0,0165)	1,412*** (0,0167)	1,022*** (0,0184)
edad	0,0528*** (0,0018)	0,0828*** (0,0019)	0,0907*** (0,0023)	0,0749*** (0,0025)	0,0827*** (0,0029)	0,0870*** (0,0032)	0,0785*** (0,0036)	0,0866*** (0,0044)	0,0650*** (0,0052)	0,009 (0,0064)
edad ²	-0,000713*** (0,0000)	-0,000942*** (0,0000)	-0,00102*** (0,0000)	-0,000829*** (0,0000)	-0,000912*** (0,0000)	-0,000963*** (0,0000)	-0,000847*** (0,0000)	-0,000940*** (0,0000)	-0,000737*** (0,0000)	-0,000247*** (0,0000)
Cuyo=1	0,0589*** (0,0105)	0,0309*** (0,0118)	-0,0470*** (0,0139)	0,013 (0,0156)	0,026 (0,0165)	0,0330* (0,0169)	0,0346* (0,0187)	0,0505** (0,0226)	0,108*** (0,0264)	0,170*** (0,0398)
NEA=1	-0,377*** (0,0112)	-0,168*** (0,0126)	-0,257*** (0,016)	-0,318*** (0,0185)	-0,229*** (0,021)	-0,206*** (0,0224)	-0,245*** (0,0245)	-0,151*** (0,029)	-0,0906** (0,0358)	0,110** (0,0491)
NOA=1	0,186*** (0,011)	0,236*** (0,0114)	0,211*** (0,0122)	0,238*** (0,0126)	0,180*** (0,0138)	0,0954*** (0,0157)	0,113*** (0,0181)	0,0991*** (0,0214)	0,125*** (0,0252)	0,159*** (0,0391)
Patagonia=1	0,007 (0,0142)	-0,0723*** (0,0165)	0,0396** (0,0159)	0,019 (0,0157)	0,0274* (0,0158)	-0,010 (0,0158)	-0,005 (0,0168)	0,001 (0,0185)	0,020 (0,0204)	0,134*** (0,0254)
crédito bancos privados>50%=1	-1,616*** (0,0205)	-1,652*** (0,0189)	-1,659*** (0,0206)	-1,649*** (0,0221)	-1,612*** (0,0235)	-1,588*** (0,0247)	-1,674*** (0,0259)	-1,680*** (0,0293)	-1,752*** (0,0338)	-2,037*** (0,0444)
crédito bancos públicos>50%=1	-1,322*** (0,0226)	-1,376*** (0,02)	-1,441*** (0,0214)	-1,426*** (0,0229)	-1,419*** (0,0242)	-1,425*** (0,0254)	-1,521*** (0,0265)	-1,535*** (0,0297)	-1,545*** (0,0344)	-1,614*** (0,0447)
crédito ETCNB>50%=1	-0,237*** (0,0203)	-0,389*** (0,0196)	-0,323*** (0,0215)	-0,306*** (0,0232)	-0,274*** (0,0248)	-0,209*** (0,0262)	-0,259*** (0,0276)	-0,266*** (0,0316)	-0,242*** (0,0368)	-0,273*** (0,0506)
crédito OPNFC>50%=1	1,120*** (0,0207)	1,037*** (0,0198)	1,109*** (0,0217)	1,224*** (0,0236)	1,347*** (0,0253)	1,506*** (0,0269)	1,583*** (0,0287)	1,737*** (0,0331)	1,944*** (0,0394)	2,166*** (0,0553)
actividad no esencial=1	0,101*** (0,0105)	-0,0578*** (0,0102)	0,009 (0,0107)	0,0760*** (0,0113)	0,101*** (0,0124)	0,0562*** (0,0137)	-0,013 (0,0154)	-0,012 (0,0179)	-0,0468** (0,0205)	-0,029 (0,0251)
sexo*actividad no esencial=1; actividad no esencial y mujer	-0,250*** (0,0159)	-0,0906*** (0,0157)	0,018 (0,0172)	-0,120*** (0,02)	-0,168*** (0,0231)	-0,124*** (0,0264)	-0,0765** (0,0312)	-0,148*** (0,0377)	-0,258*** (0,048)	-0,148** (0,0623)
constante	-2,281*** (0,0841)	-1,122*** (0,305)	2,486*** (0,667)	6,184*** (1,001)	8,150*** (1,238)	5,266*** (1,227)	10,33*** (1,276)	12,47*** (1,328)	8,185*** (1,049)	10,58*** (0,485)
Observaciones	583.873	584.106	584.313	584.307	584.338	584.350	584.254	584.346	584.414	582.201

^a *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1

^b Entre paréntesis, errores robustos de White

Fuente: BCRA

Cuadro A3.1b
Segunda etapa de estimación (Mínimos Cuadrados Ordinarios)
Estimación de la previsión de irregularidad del crédito total ^{a,b}

	<i>Decil 1</i>	<i>Decil 2</i>	<i>Decil 3</i>	<i>Decil 4</i>	<i>Decil 5</i>	<i>Decil 6</i>	<i>Decil 7</i>	<i>Decil 8</i>	<i>Decil 9</i>	<i>Decil 10</i>
sexo=1; mujer	-0,0593*** (0,0004)	-0,0545*** (0,0004)	-0,0572*** (0,0003)	-0,0467*** (0,0003)	-0,0409*** (0,0002)	-0,0394*** (0,0002)	-0,0375*** (0,0002)	-0,0318*** (0,0002)	-0,0216*** (0,0001)	-0,0100*** (0,0000)
covid=1; t=jul-2020	0,0231*** (0,0005)	0,00347*** (0,0005)	-0,00365*** (0,0005)	-0,00136*** (0,0004)	-0,00446*** (0,0004)	-0,00732*** (0,0003)	-0,00973*** (0,0003)	-0,0165*** (0,0002)	-0,0121*** (0,0002)	-0,00498*** (0,0001)
sexo*covid=1; mujer y t=jul-2020	0,00059 (0,0007)	0,00430*** (0,0007)	-0,00246*** (0,0006)	-0,00885*** (0,0006)	-0,00712*** (0,0005)	-0,00454*** (0,0004)	-0,00114*** (0,0004)	0,00534*** (0,0003)	0,00524*** (0,0002)	0,00393*** (0,0001)
refinanciación=1; beneficiario y t=jul-2020	-0,143*** (0,0006)	-0,0694*** (0,0006)	-0,0510*** (0,0005)	-0,0359*** (0,0005)	-0,0243*** (0,0004)	-0,0187*** (0,0004)	-0,0123*** (0,0003)	-0,00446*** (0,0003)	0,000858*** (0,0002)	0,00182*** (0,0001)
sexo*refinanciación=1; beneficiario mujer y t=jul- 2020	0,0316*** (0,0008)	0,0312*** (0,0008)	0,0377*** (0,0007)	0,0330*** (0,0006)	0,0258*** (0,0006)	0,0200*** (0,0005)	0,0156*** (0,0004)	0,00905*** (0,0003)	0,00419*** (0,0003)	0,00101*** (0,0002)
constante	0,292*** (0,0003)	0,248*** (0,0003)	0,214*** (0,0002)	0,176*** (0,0002)	0,150*** (0,0002)	0,131*** (0,0002)	0,112*** (0,0001)	0,0907*** (0,0001)	0,0617*** (0,0001)	0,0312*** (0,0000)
Observaciones	1.160.281	1.160.703	1.161.026	1.161.089	1.161.138	1.161.116	1.160.982	1.161.149	1.161.298	1.159.067
R ²	0,08	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,04	0,04	0,03	0,01

^a *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1

^b Entre paréntesis, errores robustos de White

Fuente: BCRA

A3.2 Resultados del modelo de previsión de irregularidad del crédito excluyendo saldos de las tarjetas de crédito por decil de ingreso

Cuadro A3.2a

Primera etapa de estimación (Logit)

Determinantes de la probabilidad de irregularidad en el pago de los créditos excluyendo saldo de tarjetas de crédito, julio 2019 ^{a,b}

	Decil 1	Decil 2	Decil 3	Decil 4	Decil 5	Decil 6	Decil 7	Decil 8	Decil 9	Decil 10
sexo=1; mujer	-0,108*** (0,0094)	-0,200*** (0,0099)	-0,241*** (0,0107)	-0,253*** (0,0115)	-0,253*** (0,0119)	-0,303*** (0,0126)	-0,384*** (0,0134)	-0,422*** (0,0148)	-0,409*** (0,0181)	-0,343*** (0,027)
ingreso (anualizado; LN)	0,364*** (0,0070)	-0,115*** (0,033)	-0,292*** (0,069)	-1,045*** (0,104)	-0,696*** (0,12)	-0,645*** (0,12)	-1,091*** (0,121)	-1,241*** (0,113)	-1,198*** (0,0916)	-0,942*** (0,0405)
crédito/ingreso anualizado	0,795*** (0,0091)	1,539*** (0,012)	1,812*** (0,0146)	1,959*** (0,0162)	1,913*** (0,0166)	1,910*** (0,0173)	1,764*** (0,0166)	1,651*** (0,0161)	1,581*** (0,0166)	1,356*** (0,0193)
edad	0,0558*** (0,0020)	0,100*** (0,0023)	0,0860*** (0,0027)	0,0810*** (0,0031)	0,0757*** (0,0034)	0,0826*** (0,0037)	0,0731*** (0,0042)	0,0797*** (0,0049)	0,0758*** (0,0064)	0,0402*** (0,0088)
edad ²	-0,000701*** (0,0000)	-0,00112*** (0,0000)	-0,000991*** (0,0000)	-0,000925*** (0,0000)	-0,000884*** (0,0000)	-0,000949*** (0,0000)	-0,000857*** (0,0000)	-0,000916*** (0,0000)	-0,000865*** (0,0000)	-0,000542*** (0,0000)
Cuyo=1	0,0533*** (0,0118)	-0,127*** (0,0138)	-0,0897*** (0,016)	-0,0542*** (0,0174)	-0,013 (0,0192)	-0,0414** (0,0201)	0,034 (0,0215)	0,024 (0,0243)	0,0644** (0,0298)	0,335*** (0,0426)
NEA=1	-0,156*** (0,0163)	-0,143*** (0,0159)	-0,173*** (0,0176)	-0,246*** (0,0208)	-0,125*** (0,0236)	-0,129*** (0,026)	-0,153*** (0,0287)	-0,118*** (0,0315)	0,054 (0,0395)	0,267*** (0,0615)
NOA=1	0,156*** (0,0128)	0,0637*** (0,013)	0,0873*** (0,0137)	0,0320** (0,0148)	-0,0389** (0,0166)	-0,0501*** (0,0186)	-0,034 (0,0212)	0,015 (0,0238)	0,0511* (0,0291)	0,351*** (0,0426)
Patagonia=1	0,0681*** (0,0169)	-0,125*** (0,0184)	-0,008 (0,0185)	-0,019 (0,0186)	0,012 (0,0186)	-0,0372** (0,0188)	0,0399** (0,0193)	0,032 (0,0204)	0,207*** (0,0222)	0,591*** (0,0252)
crédito bancos privados>50%=1	-1,444*** (0,0193)	-1,455*** (0,0182)	-1,468*** (0,0192)	-1,524*** (0,0207)	-1,481*** (0,0226)	-1,486*** (0,0234)	-1,471*** (0,0251)	-1,482*** (0,0275)	-1,471*** (0,033)	-1,433*** (0,05)
crédito bancos públicos>50%=1	-0,999*** (0,021)	-1,254*** (0,0196)	-1,367*** (0,0205)	-1,361*** (0,0222)	-1,361*** (0,0237)	-1,492*** (0,0246)	-1,475*** (0,0262)	-1,456*** (0,0285)	-1,474*** (0,0344)	-1,460*** (0,0524)
crédito ETCNB>50%=1	-1,302*** (0,0207)	-1,106*** (0,0207)	-0,997*** (0,0221)	-0,941*** (0,0239)	-0,871*** (0,0263)	-0,887*** (0,0277)	-0,876*** (0,0303)	-0,887*** (0,0339)	-0,825*** (0,0411)	-0,665*** (0,0612)
crédito OPNFC>50%=1	1,416*** (0,0195)	1,188*** (0,0188)	1,240*** (0,0201)	1,335*** (0,022)	1,444*** (0,0242)	1,541*** (0,0254)	1,683*** (0,0276)	1,791*** (0,0308)	2,027*** (0,0381)	2,437*** (0,0597)
actividad no esencial=1	0,153*** (0,0119)	0,135*** (0,0116)	0,171*** (0,0118)	0,153*** (0,0124)	0,136*** (0,0137)	0,0870*** (0,0148)	0,017 (0,0163)	-0,0342* (0,0182)	0,024 (0,0213)	0,159*** (0,026)
sexo*actividad no esencial=1; actividad no esencial y mujer	-0,259*** (0,0177)	-0,0772*** (0,0176)	-0,0417** (0,0197)	-0,0937*** (0,0221)	-0,131*** (0,0248)	-0,114*** (0,0283)	-0,0888*** (0,0334)	-0,117*** (0,0397)	-0,198*** (0,0509)	-0,309*** (0,0719)
constante	-6,412*** (0,0957)	-1,948*** (0,406)	0,464 (0,866)	10,03*** (1,328)	5,686*** (1,543)	4,915*** (1,563)	11,02*** (1,595)	12,91*** (1,512)	12,27*** (1,245)	9,419*** (0,588)
Observaciones	576.408	576.597	576.713	576.782	576.800	576.766	576.728	576.803	576.884	576.866

Determinantes de la probabilidad de irregularidad en el pago de los créditos excluyendo saldo de tarjetas de crédito, julio 2020 ^{a,b}

	Decil 1	Decil 2	Decil 3	Decil 4	Decil 5	Decil 6	Decil 7	Decil 8	Decil 9	Decil 10
sexo=1; mujer	-0,164*** (0,0097)	-0,173*** (0,0104)	-0,230*** (0,0113)	-0,215*** (0,0119)	-0,241*** (0,0125)	-0,306*** (0,0133)	-0,355*** (0,0142)	-0,337*** (0,0159)	-0,315*** (0,019)	-0,337*** (0,0257)
ingreso (anualizado; LN)	0,185*** (0,0077)	0,018 (0,0297)	-0,339*** (0,0634)	-0,622*** (0,0941)	-0,879*** (0,116)	-0,714*** (0,114)	-1,155*** (0,118)	-1,204*** (0,121)	-0,772*** (0,0951)	-0,953*** (0,0422)
crédito/ingreso anualizado	0,575*** (0,0096)	1,312*** (0,0123)	1,671*** (0,0151)	1,810*** (0,0168)	1,806*** (0,018)	1,722*** (0,0185)	1,623*** (0,018)	1,507*** (0,0177)	1,454*** (0,0185)	1,086*** (0,0212)
edad	0,0513*** (0,0022)	0,0738*** (0,0022)	0,0819*** (0,0027)	0,0628*** (0,0030)	0,0728*** (0,0035)	0,0764*** (0,0038)	0,0637*** (0,0044)	0,0699*** (0,0052)	0,0510*** (0,0063)	-0,0143* (0,0077)
edad ²	-0,000674*** (0,0000)	-0,000836*** (0,0000)	-0,000913*** (0,0000)	-0,000691*** (0,0000)	-0,000800*** (0,0000)	-0,000848*** (0,0000)	-0,000682*** (0,0000)	-0,000764*** (0,0000)	-0,000608*** (0,0000)	0,000 (0,0000)
Cuyo=1	-0,0917*** (0,0132)	-0,114*** (0,0142)	-0,160*** (0,0167)	-0,122*** (0,019)	-0,117*** (0,0201)	-0,0611*** (0,0207)	-0,0554** (0,0229)	-0,0580** (0,028)	0,004 (0,0336)	0,001 (0,0527)
NEA=1	-0,297*** (0,0134)	-0,0816*** (0,0145)	-0,144*** (0,0183)	-0,211*** (0,0212)	-0,0887*** (0,0241)	-0,0572** (0,0257)	-0,111*** (0,0283)	-0,016 (0,0337)	0,031 (0,0421)	0,243*** (0,0577)
NOA=1	0,002 (0,0144)	0,0677*** (0,0143)	0,110*** (0,015)	0,0860*** (0,0158)	0,0634*** (0,0174)	0,020 (0,0197)	0,018 (0,0229)	0,0740*** (0,0269)	0,120*** (0,0318)	0,148*** (0,0496)
Patagonia=1	-0,0951*** (0,0178)	-0,247*** (0,0204)	-0,106*** (0,0194)	-0,0961*** (0,0191)	-0,0588*** (0,0194)	-0,0610*** (0,0194)	-0,0423** (0,0206)	-0,017 (0,0228)	0,031 (0,0251)	0,167*** (0,0311)
crédito bancos privados>50%=1	-1,791*** (0,0219)	-1,808*** (0,0201)	-1,795*** (0,0221)	-1,815*** (0,024)	-1,800*** (0,0257)	-1,773*** (0,0272)	-1,817*** (0,0288)	-1,798*** (0,0331)	-1,894*** (0,0388)	-2,188*** (0,0511)
crédito bancos públicos>50%=1	-1,322*** (0,0242)	-1,383*** (0,0212)	-1,433*** (0,0229)	-1,419*** (0,0247)	-1,440*** (0,0263)	-1,488*** (0,0278)	-1,567*** (0,0293)	-1,567*** (0,0335)	-1,596*** (0,0393)	-1,700*** (0,0512)
crédito ETCNB>50%=1	-1,470*** (0,0228)	-1,422*** (0,0225)	-1,256*** (0,0249)	-1,178*** (0,0271)	-1,163*** (0,0295)	-1,086*** (0,0312)	-1,126*** (0,0339)	-1,114*** (0,0398)	-1,046*** (0,0473)	-1,150*** (0,068)
crédito OPNFC>50%=1	1,445*** (0,0218)	1,293*** (0,0206)	1,376*** (0,0229)	1,473*** (0,025)	1,572*** (0,0269)	1,713*** (0,0287)	1,813*** (0,0308)	1,986*** (0,0359)	2,194*** (0,0431)	2,387*** (0,06)
actividad no esencial=1	0,106*** (0,0127)	-0,0434*** (0,012)	0,000 (0,0127)	0,0910*** (0,0135)	0,112*** (0,0148)	0,0483*** (0,0166)	-0,0383** (0,0188)	-0,021 (0,0218)	-0,0543** (0,0253)	-0,039 (0,031)
sexo*actividad no esencial=1; actividad no esencial y mujer	-0,214*** (0,0195)	-0,118*** (0,0188)	0,012 (0,0206)	-0,154*** (0,0241)	-0,211*** (0,0282)	-0,137*** (0,0323)	-0,109*** (0,0388)	-0,177*** (0,0469)	-0,289*** (0,0603)	-0,132* (0,0784)
constante	-3,964*** (0,102)	-2,777*** (0,361)	1,200 (0,79)	5,044*** (1,191)	8,058*** (1,487)	5,905*** (1,483)	12,00*** (1,551)	12,53*** (1,618)	7,223*** (1,293)	11,68*** (0,609)
Observaciones	583.873	584.106	584.313	584.307	584.338	584.350	584.254	584.346	584.414	582.201

^a *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1

^b Entre paréntesis, errores robustos de White

Fuente: BCRA

Cuadro A3.2b
Segunda etapa de estimación (Mínimos Cuadrados Ordinarios)
Estimación de la previsión de irregularidad del crédito excluyendo saldos de tarjetas de crédito ^{a,b}

	<i>Decil 1</i>	<i>Decil 2</i>	<i>Decil 3</i>	<i>Decil 4</i>	<i>Decil 5</i>	<i>Decil 6</i>	<i>Decil 7</i>	<i>Decil 8</i>	<i>Decil 9</i>	<i>Decil 10</i>
sexo=1; mujer	-0,0456*** (0,0005)	-0,0443*** (0,0004)	-0,0449*** (0,0003)	-0,0367*** (0,0003)	-0,0321*** (0,0002)	-0,0315*** (0,0002)	-0,0297*** (0,0002)	-0,0250*** (0,0001)	-0,0165*** (0,0001)	-0,00753*** (0,0000)
covid=1; t=jul-2020	0,0104*** (0,0006)	-0,00435*** (0,0005)	-0,00548*** (0,0005)	-0,00221*** (0,0004)	-0,00422*** (0,0004)	-0,00676*** (0,0003)	-0,00935*** (0,0003)	-0,0126*** (0,0002)	-0,00869*** (0,0001)	-0,00262*** (0,0001)
sexo*covid=1; mujer y t=jul-2020	-0,00397*** (0,0008)	0,00565*** (0,0007)	-0,00272*** (0,0006)	-0,00671*** (0,0005)	-0,00609*** (0,0005)	-0,00244*** (0,0004)	0,00117*** (0,0004)	0,00504*** (0,0003)	0,00440*** (0,0002)	0,00257*** (0,0001)
refinanciación=1; beneficiario y t=jul-2020	-0,0945*** (0,0006)	-0,0464*** (0,0006)	-0,0360*** (0,0005)	-0,0259*** (0,0004)	-0,0171*** (0,0004)	-0,0133*** (0,0003)	-0,00812*** (0,0003)	-0,00249*** (0,0002)	0,000953*** (0,0002)	0,00149*** (0,0001)
sexo*refinanciación=1; beneficiario mujer y t=jul-2020	0,0283*** (0,0009)	0,0251*** (0,0008)	0,0321*** (0,0007)	0,0278*** (0,0006)	0,0214*** (0,0005)	0,0165*** (0,0005)	0,0124*** (0,0004)	0,00698*** (0,0003)	0,00329*** (0,0002)	0,000696*** (0,0001)
constante	0,206*** (0,0003)	0,184*** (0,0003)	0,157*** (0,0002)	0,127*** (0,0002)	0,107*** (0,0002)	0,0936*** (0,0002)	0,0797*** (0,0001)	0,0638*** (0,0001)	0,0420*** (0,0001)	0,0204*** (0,0000)
Observaciones	1.160.281	1.160.703	1.161.026	1.161.089	1.161.138	1.161.116	1.160.982	1.161.149	1.161.298	1.159.067
R ²	0,03	0,02	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01

^a *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1

^b Entre paréntesis, errores robustos de White

Fuente: BCRA