



Facultad de Ciencias Económicas y de Administración
Universidad de la República

UNIVERSIDAD DE LA REPUBLICA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE ADMINISTRACIÓN
TRABAJO MONOGRÁFICO PARA LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE
MAGISTER EN ECONOMÍA

Crédito no bancario a hogares uruguayos

Cecilia Prieto Rosello – 4.708.199-4

Tutor: Jorge Ponce

Montevideo, Uruguay – 2017

Página de aprobación

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRACIÓN

El tribunal docente integrado por los abajo firmantes aprueba la Monografía:

Título:

.....
.....
.....

Autor:

.....

Tutor:

.....

Carrera:

.....

Puntaje:

.....

Tribunal

Profesor.....(nombre y firma).

Profesor.....(nombre y firma).

Profesor.....(nombre y firma).

FECHA.....

Resumen

El presente trabajo estudia las características del mercado de crédito no bancario a hogares de Uruguay, utilizando la información contenida en la Encuesta Financiera a Hogares Uruguayos (EFHU) e información relevada en encuestas a las Empresas Administradoras de Crédito (EAC). Se caracteriza la demanda y la oferta del mercado. Por el lado de la demanda, se analizan las características que tienen los hogares que se financian con crédito no bancario respecto a las de los que deciden endeudarse con bancos, al tiempo que se estudian los determinantes del endeudamiento relativo a ingresos para ambos segmentos. Por el lado de la oferta, se caracterizan las estrategias que siguen las empresas y sus perspectivas a futuro. El estudio aporta evidencia sobre la estructura y el funcionamiento del mercado de crédito no bancario a hogares de acuerdo a variables sociodemográficas relevantes. Este trabajo contribuye al conocimiento de este mercado, aportando elementos para entender sus necesidades y potencial de desarrollo.

Palabras clave: Encuesta financiera a hogares uruguayos (EFHU), empresas administradoras de crédito (EAC), decisión de deuda, endeudamiento, encuesta a EACs.

Tabla de contenido

| | |
|--|----|
| 1. Introducción | 1 |
| 2. Antecedentes | 3 |
| 3. Fuentes de información: | 5 |
| 4. Estadísticos descriptivos | 6 |
| 5. Análisis empírico..... | 12 |
| 6. Encuestas a EACs..... | 23 |
| Conclusiones: | 31 |
| Bibliografía: | 33 |
| Anexo: Formulario de encuesta aplicado a EACs..... | 34 |

1. Introducción

En los últimos años se han observado cambios en el mercado de crédito, en particular en el mercado de crédito destinado a familias. Cada vez tiene más relevancia en las decisiones financieras de los hogares el uso del crédito al consumo y el acceso a este tipo de préstamo se ha vuelto más sencillo. El avance tecnológico ha permitido que los clientes accedan en redes de cobranza externa, a través de plataformas web, o de aplicaciones móviles, generando mayor acceso.

A partir de la realización de la primera encuesta financiera a hogares uruguayos se cuenta con la información que posibilita estudiar las características de los hogares que deciden endeudarse. Los datos de la encuesta muestran que, un 41% de los hogares posee deuda y un 17% están endeudados con EAC. Relativo al destino del financiamiento, el pago del gasto corriente representa un 26%, el uso para cancelar deudas previas un 15%, el pago de servicios un 14%, el financiamiento de bienes duraderos un 9% y la realización de reformas un 9% según Cladera et al. (2013).

El volumen de negocio de las EACs ha crecido en los últimos años incorporando nuevos segmentos de la población al sistema de crédito formal, dado que en general los hogares de ingresos bajos son captados por la banca pública y por las EACs. Este trabajo aporta mayor entendimiento sobre los hogares que se endeudan con EAC, profundizando el conocimiento de un mercado poco estudiado anteriormente y brinda elementos que permiten analizar la vulnerabilidad financiera de estos hogares.

El estudio sobre la demanda pretende detectar las características de los hogares que han decidido contraer crédito. Se comparan los resultados del análisis para dos sub mercados: hogares contrajeron deuda con bancos y hogares lo hicieron con EAC. Se analizan a su vez, los determinantes del endeudamiento relativo a ingresos en los dos segmentos antes mencionados. Los resultados indican que las características de los hogares son distintas según el tipo de institución con la que se endeudan. Para los hogares que se endeudan con bancos, la característica que más incide en la decisión de endeudarse es que el jefe de hogar sea empleado público. En tanto, para los hogares que han decidido endeudarse con una EAC la característica con mayor impacto positivo en probabilidad es ser un hogar incluido financieramente. Se analiza a su vez, el endeudamiento relativo a ingresos y se encuentran diferencias en los segmentos analizados. En este sentido, características sociodemográficas

como la edad y el nivel educativo del jefe de hogar, determinan los niveles de endeudamiento de los hogares que se endeudan con bancos. Sin embargo, estas características no son relevantes para explicar los niveles de endeudamiento de los hogares que se endeudan con una EAC.

La caracterización de la oferta se realiza a través de una encuesta realizada a EACs, el análisis permite describir las estrategias de negocios de las empresas y las perspectivas que tienen ante cambios en el mercado. En este sentido, se observa que las estrategias de segmentación utilizadas son las características sociodemográficas del cliente y el comportamiento crediticio. El mayor conocimiento del comportamiento crediticio del cliente podría permitir la inclusión de clientes de riesgo elevado. Las estrategias de las EACs son dinámicas dado que las empresas realizan innovaciones y manifiestan introducir cambios en su estrategia de negocios ante modificaciones en el mercado.

Este análisis de la oferta permite presentar posibles líneas de estudios a futuro como es el análisis de los hogares que se encuentran en situación de sobre endeudamiento.

El resto del trabajo está organizado de la siguiente manera: en la sección 2 se presenta una revisión de literatura relacionada con el tema en estudio. La sección 3 describe las fuentes de información utilizadas. En la sección 4 muestra la evolución del crédito destinado a familias, los estadísticos descriptivos sobre las características de los hogares y la composición del mercado de crédito no bancario. En la sección 5 se muestran los resultados del análisis de la demanda y en la sección 6 los resultados del análisis de la oferta. Finalmente se presentan las conclusiones del trabajo realizado.

2. Antecedentes

Para la caracterización de la demanda el trabajo sigue la misma metodología que Mello y Ponce (2015) donde se realiza un análisis que muestra las relaciones existentes entre las decisiones de financiamiento y las características de las familias, utilizando la información contenida en la primera ola de la Encuesta Financiera a Hogares (EFHU1). Los autores encuentran que las familias que utilizan tarjetas de débito y crédito tienen una mayor predisposición a endeudarse con bancos y que si al menos un integrante del hogar es empleado público la probabilidad de decidir endeudarse con bancos aumenta en 20%. También estudian el volumen de endeudamiento y la proporción de ingresos mensuales que destinan los hogares al pago de cuotas, siendo la posesión de préstamo hipotecario la característica de mayor impacto en la carga financiera. Este resultado es esperable dado que el crédito destinado a vivienda representa la mayor carga en la deuda de las familias uruguayas. Los autores también hallan que la deuda denominada en pesos es relevante para explicar los determinantes del endeudamiento, indicando niveles de sobre endeudamiento en algunos segmentos. En la presente investigación como se mencionó previamente se realiza un análisis comparativo sobre las características de los hogares con deuda, al tiempo que se evalúan los determinantes del endeudamiento en los dos segmentos definidos. Los resultados indican que existen diferencias sustanciales entre las características de los hogares que se endeudan con banco en relación a las de los que se endeudan con EACs.

Borraz y Pampillon (2015) estudian el riesgo financiero de los hogares uruguayos utilizando la EFHU1. La investigación simula un shock como el experimentado en 2002 y analiza en este contexto los niveles de endeudamiento. El indicador de sobre endeudamiento utilizado es el nivel de deuda relativo a ingresos, considerando que un hogar se encuentra sobre endeudado si presenta un valor superior al 80%. Una variable relevante para explicar el sobre endeudamiento es el número de personas desempleadas en el hogar. Se concluye que el nivel de endeudamiento de los hogares muestra una reducción entre 2002 y 2012. En el escenario de una crisis como la de 2002 se estimó un aumento en la cantidad de hogares sobre endeudados del 175% siendo la participación del 10% de la población. En este trabajo se concluye que la educación y la edad del jefe de hogar son relevantes para explicar los niveles de endeudamiento de los hogares que se endeudan con bancos, sin embargo, estas variables no determinan los niveles de endeudamiento de los hogares que se endeudan con EACs.

En el plano internacional son varios los países que recogen información sobre las decisiones financieras de los hogares a través de encuestas financieras. Para la economía portuguesa, Costa y Fariña (2012) investigan el crédito a hogares y caracterizan los hogares más vulnerables. Los resultados muestran que la probabilidad de poseer deuda decrece a mayores niveles de riqueza, por otra parte tener hijos incrementa la probabilidad de contraer deuda hipotecaria y a mayor cantidad de personas que integran el hogar mayor es la probabilidad de tener otras deudas. La edad y el ingreso determinan el nivel de vulnerabilidad del hogar, siendo las personas jóvenes que contraen hipoteca el grupo detectado como más vulnerable. Ruiz, et al. (2013) realizan un análisis de endeudamiento y sobre endeudamiento para los hogares chilenos utilizando la encuesta financiera a hogares del Banco Central de Chile y datos de la encuesta de protección social. La investigación no encuentra correlación entre las medidas de endeudamiento y los indicadores de morosidad, denotando que la decisión de caer en mora involucra elementos adicionales a presentar vulnerabilidad financiera. Relativo a la estructura de endeudamiento hallan evidencia a favor de que los quintiles de ingresos más bajos tienen un endeudamiento creciente, sin embargo no se observa sobre endeudamiento en este segmento de la población. Este trabajo analiza la información contenida en la EFHU1 que siendo la primera vez que se realiza en Uruguay permite caracterizar la demanda de un mercado poco analizado previamente.

El estudio de la oferta se realiza mediante la aplicación de una encuesta diseñada para captar las estrategias de segmentación y las perspectivas de las empresas que operan en el mercado de crédito no bancario. La misma fue implementada a través del Banco Central del Uruguay (BCU) obteniendo respuesta del 100% de los encuestados. El cuestionario contiene información que permite entender las diferencias de estrategia entre las distintas empresas, cuáles de ellas se muestran más innovadoras, cuales son los niveles de endeudamiento de sus clientes y sus perspectivas ante cambios en el mercado. La caracterización de un mercado de crédito mediante la realización de una encuesta a los participantes del mercado, es una técnica que no ha sido utilizada previamente en este tipo de análisis.

3. Fuentes de información:

El trabajo cuenta con información de dos fuentes principales: para caracterizar la demanda del mercado se utilizó la base que provee la EFHU1. Por otra parte, el análisis de la oferta del mercado surge a partir de una encuesta realizada a los responsables de las distintas EACs que operan en el mercado. De forma complementaria se emplean los boletines informativos mensuales y reportes del sistema financiero publicados por el BCU.

a. Encuesta financiera de hogares

Los datos utilizados para el análisis de la demanda provienen la encuesta EFHU1 realizada en el último trimestre de 2012 y el primer trimestre de 2013. El cuestionario es un módulo adicional de la Encuesta Continua de Hogares a una muestra de 8320 hogares. Los datos fueron recopilados por el Instituto Nacional de Estadística (INE) y el Departamento de Economía de Facultad de Ciencias Sociales (DECON). Contiene información relativa a activos, deudas, hipoteca, deudas secundarias, activos financieros, tenencia y uso de servicios financieros, utilización de medios de pago, endeudamiento del hogar y percepción de la carga financiera. Una descripción detallada se encuentra en Cladera, et al. (2013).

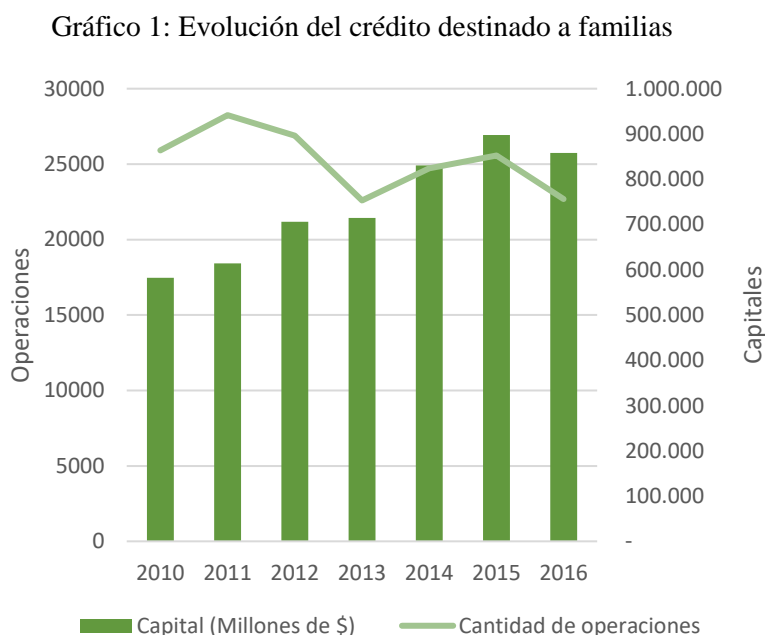
b. Encuesta a EACs

Para la caracterización de la oferta, se utilizan los datos de una encuesta realizada en el mes de enero de 2017 a los responsables de las 15 EACs que operan en el mercado. La información se complementa con notas del diario El País publicadas en 2016. El formulario aplicado fue un diseñado para este trabajo, para el cual se contó con el asesoramiento de un profesional en el diseño de encuestas y fue posteriormente validado con uno de los agentes del mercado. La realización de la encuesta estuvo desarrollada y supervisada por el BCU, obteniendo una tasa de respuesta del 100% de las empresas. El cuestionario releva información sobre los productos que se ofrecen, evolución de la cartera, expectativa de mora, estrategia de segmentación de sus clientes, nivel de endeudamiento de sus clientes, condiciones de aprobación crediticia, estrategia de innovación, perspectivas sobre la Ley de Inclusión Financiera y Uber financieros. Se incluye en el anexo el formulario aplicado.

4. Estadísticos descriptivos

a. Crédito a hogares

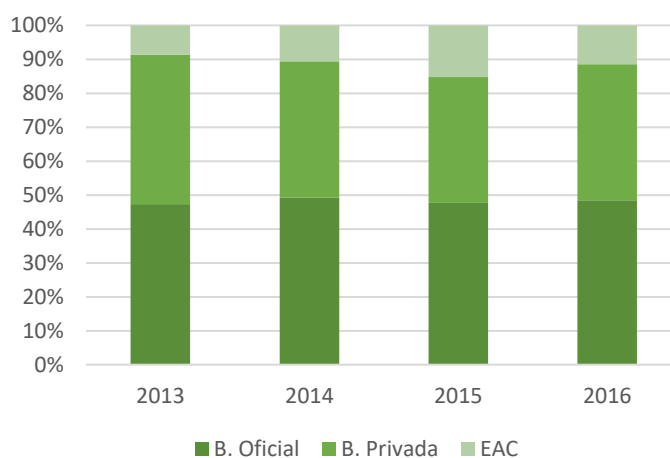
El crédito destinado a familias ha presentado un constante crecimiento en los últimos años, como puede observarse en el Gráfico 1, este crecimiento se ha dado tanto en cantidad de operaciones como en volumen colocado. En el año 2016 se observa una colocación menor en relación al año 2015, manteniéndose en niveles similares a los del año 2014.



Fuente: elaboración propia utilizando boletines mensuales de BCU

La evolución del crédito desagregada por el tipo de institución, permite observar el crecimiento en la colocación vigente que ha mostrado el sub mercado de EACs. En 2015 alcanza un 15% del mercado, en 2016 vuelve a niveles de 2014 representando el 11% del mercado como puede observarse en el Gráfico 2.

Gráfico 2: Volumen de colocación vigente según tipo de institución



Fuente: elaboración propia utilizando boletines mensuales de BCU

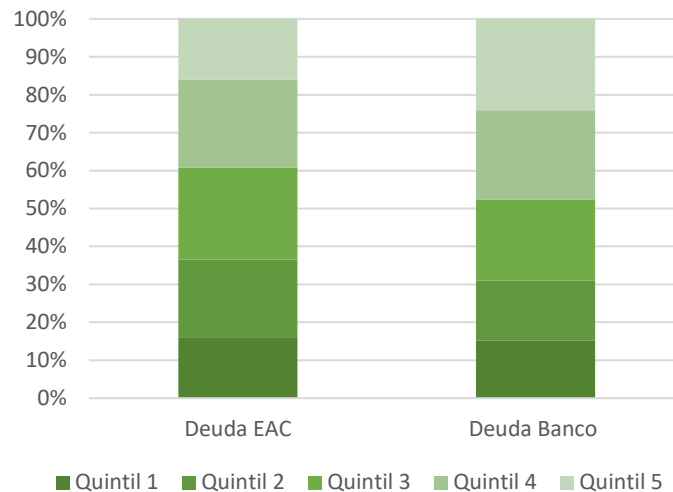
b. Demanda del mercado

Según el informe de resultados de la encuesta EFHU1, el 41% de los hogares poseen deuda. Los hogares que tienen deuda hipotecaria representan un 6%. Relativo a otras deudas, un 20% son deudas bancarias, un 17% son deudas con instituciones no bancarias, un 7% son deudas con empresas emisoras de tarjetas de crédito y un 3% son deudas con particulares, Cladera et al. (2013). En el presente trabajo se segmenta el mercado de crédito utilizando la clasificación que realiza el BCU en los boletines informativos mensuales, donde se agrupa a las instituciones no bancarias y a las emisoras de tarjetas de crédito en EACs. Dado que el análisis está enfocado en el mercado de crédito al consumo, se estudian los hogares que tienen deudas bancarias, pero no tienen deudas hipotecarias. Los hogares que tienen exclusivamente deudas bancarias no hipotecarias representan el 12% y los que tienen exclusivamente deuda con EACs tienen una participación del 11%.

Como puede observarse en el Gráfico 3, el financiamiento bancario muestra una mayor concentración de deuda en los quintiles más ricos, alcanzando el 24% de los hogares en el quintil 5. En cambio, el financiamiento EAC tiene mayor importancia en los hogares de los

quintiles centrales, 24% de los hogares endeudados con EACs pertenecen al quintil 3. Por otra parte, la proporción de hogares en el último quintil es 16%.

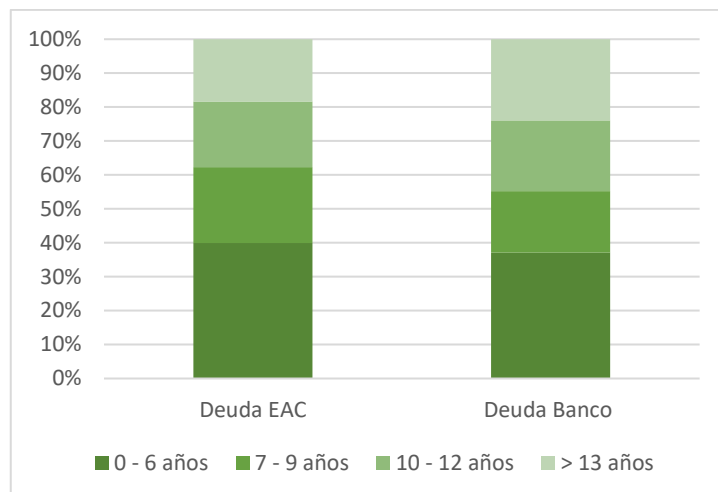
Gráfico 3: Tenencia de deuda por quintiles de ingreso



Fuente: elaboración propia utilizando información de EFHU

Existe una relación negativa entre el nivel educativo y la decisión de endeudarse con EACs, la tenencia de deuda disminuye a mayor nivel educativo del jefe de hogar. En 40% de los hogares que se endeudan con EACs el jefe de hogar tiene hasta 6 años de educación formal. Mientras que en un 18% de los hogares endeudados con EACs el jefe de hogar posee más de 12 años de educación formal como se puede observar en el Gráfico 4. La participación de los hogares con hasta 6 años de educación es de 37% en el mercado bancario. Sin embargo, la participación de los hogares con mayor nivel educativo es superior en el mercado bancario respecto al EAC, alcanzando el 24%.

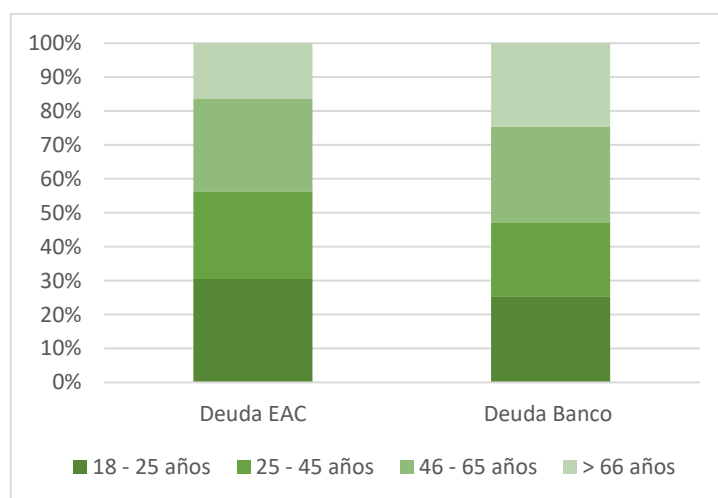
Gráfico 4: Tenencia de deuda según nivel educativo del jefe de hogar



Fuente: elaboración propia utilizando información de EFHU

La decisión de endeudarse según la edad del jefe de hogar es en términos generales decreciente para EACs como puede observarse en el Gráfico 5. En 30% de los hogares endeudados con EACs el jefe de hogar tiene menos de 25 años. Mientras que en 16% de los hogares endeudados con EACs el jefe de hogar tiene más de 66 años. No se observa la misma tendencia en el endeudamiento con bancos, los jefes de hogar que tienen entre 25 y 45 años son los que tienen menor participación (25%) y los que tienen entre 46 y 65 años son los que tienen mayor participación (28%).

Gráfico 5: Tenencia de deuda según edad del jefe de hogar



Fuente: elaboración propia utilizando información de EFHU

c. Oferta del mercado

Las EACs se encuentran reguladas por el Banco Central del Uruguay (BCU) a través de la Superintendencia de Servicios Financieros (SSF). Son personas físicas o jurídicas que financian consumo a través de medios como las órdenes de compra, tarjetas de crédito y préstamos en efectivo. No pueden captar depósitos, por lo tanto se fondean con recursos propios, préstamos recibidos por la casa matriz o financiamiento de fideicomisos financieros. El 42% las EACs tienen como accionista un banco, la venta de cartera al banco la principal fuente de fondeo de estas empresas. Los bancos han utilizado la adquisición de EAC como estrategia de ampliación de su mercado llegando a clientes que anteriormente no formaban parte del segmento atendido por éstos.

El mercado puede ser dividido según la antigüedad de las empresas, el primer grupo lo forman las empresas con una antigüedad superior 40 años como Anda, OCA y FUCAC. Anda y OCA ofrecen servicios marcadamente distintos a las entrantes más recientes en el mercado. Anda ofrece a sus socios préstamos, garantía de alquiler y prestaciones sociales. OCA fue la empresa que incorporó en el mercado las compras contra emisión de cheques y desde 1985 este medio es remplazado por la tarjeta de crédito. Un segundo grupo de empresas son las que surgieron sobre finales de la década de los 80 e introdujeron en el mercado el producto orden de compra. Estas empresas son: Acac, Créditos Directos, Promotora de Crédito, Crédito de la Casa y Creditel. El tercer grupo lo integran las empresas que surgieron con posterioridad a 1990. Emprendimientos de Valor, Pass Card e Italcred orientadas al producto tarjeta de crédito. República Microfinanzas está orientada al financiamiento de pequeñas empresas. Pronto y Microfin tienen como producto principal el préstamo en efectivo, pero también trabajan con órdenes de compra y tarjetas de crédito.

El endeudamiento de las familias con bancos y EACs es 26% del ingreso anual, mientras que la morosidad es del 3,1% según el reporte del sistema financiero del BCU correspondiente al tercer trimestre de 2016.

Las EACs son caracterizadas por presentar una morosidad mayor a la del mercado, como puede observarse en la Tabla 1 la morosidad promedio de las empresas es del 16%.

Tabla 1: Morosidad del Sector (Créditos vencidos/Créditos totales)

Volumen de negocios de 2016 expresado en miles de pesos

| | Créditos totales brutos | Créditos vencidos brutos | Morosidad |
|-------------------------|-------------------------|--------------------------|------------|
| OCA | 80,431,792 | 4,198,139 | 5% |
| Anda | 64,840,408 | 12,076,061 | 19% |
| Creditel | 57,979,032 | 12,259,022 | 21% |
| Crédito de la casa | 25,504,179 | 4,663,918 | 18% |
| FUCAC | 25,005,480 | 4,126,567 | 17% |
| Creditos Directos | 17,602,104 | 4,451,101 | 25% |
| Pronto | 13,249,185 | 4,103,471 | 31% |
| Microfin | 11,741,110 | 138,023 | 1% |
| Coop. Acac | 7,297,123 | 1,015,654 | 14% |
| Valor | 4,911,385 | 259,132 | 5% |
| Republica Microfinanzas | 2,929,928 | 750,997 | 26% |
| Pass Card | 2,042,908 | 956,749 | 47% |
| Italcred | 1,573,940 | 456,021 | 29% |
| Total | 262,037,533 | 41,096,840 | 16% |

Fuente: elaboración propia utilizando información de BCU

Una explicación para los mayores niveles de morosidad en EACs es el segmento socioeconómico al que atienden. Dado que el público objetivo de las EACs son personas de ingresos bajos y muy bajos que encuentran restricciones para acceder a otras fuentes de financiamiento. Otras posibles explicaciones son el manejo de riesgo que decide cada empresa y el tipo de producto que ofrecen. Los préstamos otorgados por EACs son por lo general de montos menores a los bancarios, con mínimos requisitos y garantías exigidas a los clientes. Esto posibilita que estos préstamos tengan un otorgamiento más rápido que los bancarios. Las tasas de interés a las que prestan las EACs son más elevadas a las bancarias por el tipo de producto ofrecido y por el financiamiento de clientes potencialmente más riesgosos que aquellos que se endeudan con bancos.

5. Análisis empírico

El análisis de la demanda se divide en dos etapas. En la primera etapa se estiman los determinantes de la decisión de financiamiento global y para los sub mercados definidos: hogares que se endeudan con bancos y hogares que se endeudan con EACs. Se realizan estimaciones complementarias que aportan robustez al estudio, donde se analiza la decisión de deuda de los hogares que se endeudan exclusivamente con bancos y de los que se endeudan exclusivamente con EACs. En todos los casos se utilizan modelos Logit donde la variable dependiente toma valor 1 si el hogar posee deuda en el segmento respectivo y 0 en otro caso.

En la segunda etapa del análisis se estiman los determinantes del nivel de endeudamiento de los hogares que se endeudan con bancos y se evalúan sus diferencias respecto a los de los hogares que se endeudan con EACs. Para medir el endeudamiento se utiliza el ratio entre la deuda total y el ingreso anual del hogar. La modelización utilizada sigue la metodología de Heckman (1979). Esta metodología permite estructurar la toma de decisión, estimando el comportamiento en presencia de muestras censuradas. A su vez, la metodología corrige el potencial sesgo de selección que podría provocar errores en la especificación. Modelar utilizando MCO en muestras censuradas incurriría en errores de especificación. Se incluye el resultado de la ecuación de decisión de endeudarse utilizando MCO como forma de validar los resultados obtenidos con la metodología empleada.

a. Decisión de financiamiento

Se analizan las características de los hogares que han decidido endeudarse, siguiendo la investigación realizada por Mello y Ponce (2015). Se generan tres modelos. Primero se estima una ecuación de decisión global que permite identificar las diferencias en los determinantes de la decisión de tomar deuda de bancos o de EACs. Luego se estiman otros dos modelos: uno referido a la decisión de endeudarse con bancos y otra que modela la decisión endeudarse con EACs. Las variables independientes consideradas muestran características del hogar en cuanto al uso de servicios financieros, características socioeconómicas, variables relativas a la tenencia de vivienda y composición del hogar.

En la Tabla 2 se muestran los resultados de las estimaciones de los tres modelos mencionados. Se incluyen los efectos marginales que miden el cambio en la probabilidad de decidir deuda ante un cambio en uno por ciento en la variable explicativa manteniendo el resto constante.

Los resultados muestran que ser un hogar incluido desde el punto de vista financiero aumenta la probabilidad de contraer deuda, así poseer tarjeta de crédito o tener cuenta bancaria son características que aumentan la probabilidad de financiarse con terceros. Las condiciones socioeconómicas del hogar son la principal restricción en la decisión de endeudarse. Un hogar que se encuentra por debajo de la línea de pobreza reduce en un 13% la probabilidad de contraer deuda como indica la columna 2 de la Tabla 2. Por otra parte, los hogares con mayor nivel de ingresos tienen una menor probabilidad de solicitar crédito. Jefes de hogar con mayor educación formal tienen menor predisposición a endeudarse. A mayor edad del jefe de hogar menor es la probabilidad de endeudarse en términos globales. Tener empleo público aumenta la predisposición a endeudarse un 13% como puede observarse en la columna 2 de la Tabla 2.

A los efectos de contrastar si existen diferencias en las características de ambos sub mercados, se analizan los mismos determinantes sobre el sub mercado bancario y sobre el de EAC. La característica más relevante para determinar la decisión de tomar crédito bancario es que el jefe de hogar tenga empleo público, aumentando 14% la predisposición a contraer deuda. En cambio, el impacto que tiene esta variable es de 4% en la decisión de financiamiento con EAC, pudiendo indicar un más fácil acceso al crédito bancario por parte de los empleados públicos. En la decisión de deuda con EAC la variable que tiene mayor impacto en la probabilidad es poseer cuenta bancaria. Lo que estaría indicando la importancia de la inclusión financiera a la hora de la decisión de endeudamiento. Al igual que a nivel global, en los mercados específicos la principal restricción para la decisión de tomar crédito es encontrarse por debajo de la línea de pobreza, indicando que los hogares más vulnerables se encuentran fuera de la esfera del crédito formal. Un hogar pobre tiene una probabilidad 11% menor endeudarse con un banco y un 8% menor de endeudarse con EACs, como lo indican las columnas 4 y 6 de la Tabla 2.

La edad del jefe de hogar tiene efecto contrario cuando el hogar se endeuda con banco respecto a cuando se endeuda con EAC, mayor edad disminuye la probabilidad de contraer crédito con EACs al tiempo que aumenta la probabilidad de que el hogar se endeude con banco.

Tabla 2: Estimación Logit de decisión de deuda

Se muestran los coeficientes, p-valores en paréntesis y efectos marginales (dy/dx)

| | Decisión Deuda | | Deuda EAC | | Deuda Bancaria | |
|-------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | Coef. | dy/dx | Coef. | dy/dx | Coef. | dy/dx |
| Tarjeta de Crédito | 0.309 (0.000) | 0.070 (0.000) | 0.244 (0.000) | 0.034 (0.000) | 0.189 (0.000) | 0.028 (0.000) |
| Cuenta Bancaria | 0.369 (0.000) | 0.084 (0.000) | 0.364 (0.00) | 0.051 (0.000) | 0.605 (0.000) | 0.091 (0.000) |
| Empleo Público | 0.539 (0.000) | 0.128 (0.000) | 0.263 (0.017) | 0.039 (0.026) | 0.761 (0.000) | 0.136 (0.000) |
| Ingreso Hogar | -0.011 (0.000) | -0.002 (0.000) | -0.016 (0.001) | -0.002 (0.000) | -0.004 (0.001) | -0.001 (0.001) |
| Línea de Pobreza | -0.644 (0.000) | -0.131 (0.000) | -0.688 (0.000) | -0.078 (0.000) | -0.919 (0.000) | -0.106 (0.000) |
| Educación | -0.021 (0.000) | -0.005 (0.000) | -0.022 (0.001) | -0.003 (0.001) | -0.023 (0.000) | -0.003 (0.000) |
| Departamento | 0.022 (0.000) | 0.005 (0.000) | 0.026 (0.000) | 0.004 (0.000) | 0.013 (0.016) | 0.002 (0.016) |
| Personas en el Hogar | 0.158 (0.000) | 0.036 (0.000) | 0.190 (0.000) | 0.026 (0.000) | 0.144 (0.000) | 0.021 (0.000) |
| Edad | -0.003 (0.010) | -0.001 (0.010) | -0.004 (0.006) | -0.001 (0.006) | 0.006 (0.000) | 0.001 (0.000) |
| Tenencia de Auto | -0.315 (0.000) | -0.070 (0.000) | -0.335 (0.000) | -0.045 (0.000) | -0.195 (0.006) | -0.028 (0.005) |
| Propietario de Vivienda | 0.256 (0.006) | 0.060 (0.007) | 0.274 (0.011) | 0.041 (0.017) | 0.038 (0.737) | 0.006 (0.740) |
| Constante | -0.871 (0.000) | | -1.560 (0.000) | | -2.279 (0.000) | |
| Pseudo R2 | 0.060 | | 0.053 | | 0.055 | |
| N | 7387 | | 7387 | | 7387 | |

Se analizan modelos alternativos para los hogares que se endeudan exclusivamente con bancos y para los que se endeudan exclusivamente con EACs. Las variables con mayor importancia en los modelos anteriores son también relevantes en estos modelos específicos, lo que aporta evidencia de la robustez de los resultados anteriores. Ser un hogar que se encuentra debajo de la línea de pobreza reduce un 4% la probabilidad de endeudarse con EACs como puede observarse en la columna 4 de la Tabla 3. Mientras en los modelos analizados previamente el que el jefe de hogar fuera un empleado público aumentaba la probabilidad de decidir endeudarse, en el caso de los hogares que se endeudan

exclusivamente con EACs esta característica reduce la probabilidad de contraer deuda un 2%. Este resultado indica que los hogares cuyo jefe de hogar es empleado público prefieren endeudarse exclusivamente con bancos a endeudarse exclusivamente con EACs.

Tabla 3: Estimación Logit de decisión de deuda

Se muestran los coeficientes, p-valores en paréntesis y efectos marginales (dy/dx)

| | Deuda EAC exclusivamente | | Deuda Bancaria exclusivamente | |
|-------------------------|-----------------------------|-------------------|----------------------------------|-------------------|
| | Coef. | dy/dx | Coef. | dy/dx |
| Tarjeta de Crédito | 0.172 (0.000) | 0.016 (0.000) | 0.096 (0.000) | 0.009 (0.000) |
| Cuenta Bancaria | 0.068 (0.413) | 0.006 (0.413) | 0.407 (0.000) | 0.041 (0.000) |
| Empleo Público | -0.277 (0.073) | -0.024 (0.049) | 0.475 (0.000) | 0.054 (0.000) |
| Ingreso Hogar | -0.017 (0.000) | -0.002 (0.000) | -0.003 (0.070) | 0.000 (0.070) |
| Línea de Pobreza | -0.562 (0.000) | -0.044 (0.000) | -0.779 (0.000) | -0.060 (0.000) |
| Educación | -0.011 (0.171) | -0.001 (0.171) | -0.006 (0.458) | -0.001 (0.458) |
| Departamento | 0.026 (0.016) | 0.002 (0.000) | 0.015 (0.023) | 0.001 (0.023) |
| Personas en el Hogar | 0.138 (0.000) | 0.013 (0.000) | 0.070 (0.019) | 0.007 (0.019) |
| Edad | -0.009 (0.000) | -0.001 (0.000) | 0.006 (0.000) | 0.001 (0.000) |
| Tenencia de Auto | -0.225 (0.012) | -0.021 (0.010) | -0.030 (0.727) | -0.003 (0.726) |
| Propietario de Vivienda | 0.371 (0.002) | 0.039 (0.006) | 0.180 (0.171) | 0.019 (0.196) |
| Constante | -1.613 (0.000) | | -2.760 (0.000) | |
| N | 7387 | | 7387 | |
| Pseudo R2 | 0.0418 | | 0.024 | |

El análisis realizado permite inferir que las características de los hogares son diferentes según el tipo de institución con la que se endeudan. De forma complementaria se estiman

ecuaciones específicas para cada sub mercado considerando solamente aquellas variables que resultan significativas.

Para analizar otros determinantes específicos del mercado de EACs, se utiliza la información declarada en las encuestas a EACs acerca de las variables que usan las empresas para segmentar sus clientes. Este análisis permite testear la importancia de variables relacionadas con ocupación, edad, ingresos, tipo de vivienda y empleo. Otras variables utilizadas por las empresas son la antigüedad de las líneas de crédito, el uso de los productos financieros y los antecedentes crediticios, que por las características de la fuente de información no se incluyeron en el análisis.

La Tabla 4 muestra las estimaciones específicas de cada mercado. Se observa que hay variables que son importantes en un mercado y no lo son en el otro, lo cual valida la hipótesis de que las características de los hogares son distintas según el tipo de institución con la que se endeudan.

Tabla 4: Estimación Logit de decisión de deuda

Se muestran los coeficientes, p-values en paréntesis y efectos marginales (dy/dx)

| | Deuda EAC | | Deuda Bancaria | |
|----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | Coef. | dy/dx | Coef. | dy/dx |
| Tarjeta de Crédito | 0.169 (0.000) | 0.024 (0.000) | 0.173 (0.000) | 0.026 (0.000) |
| Cuenta Bancaria | 0.291 (0.000) | 0.041 (0.000) | 0.579 (0.000) | 0.087 (0.000) |
| Empleo Público | | | 0.741 (0.000) | 0.131 (0.000) |
| Línea de Pobreza | -0.434 (0.001) | -0.054 (0.000) | -0.823 (0.000) | -0.097 (0.000) |
| Educación | -0.040 (0.000) | -0.006 (0.000) | -0.026 (0.000) | -0.004 (0.000) |
| Departamento | 0.035 (0.000) | 0.005 (0.000) | 0.016 (0.002) | 0.002 (0.002) |
| Personas en el Hogar | 0.121 (0.000) | 0.017 (0.000) | 0.112 (0.000) | 0.017 (0.000) |
| Edad | -0.003 (0.026) | 0.000 (0.026) | 0.005 (0.000) | 0.001 (0.000) |
| Tenencia de Auto | -0.522 (0.000) | -0.070 (0.000) | -0.232 (0.001) | -0.034 (0.001) |
| Tenencia de vivienda | 0.077 (0.000) | 0.011 (0.000) | | |

| | | | | |
|----------------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| Horas Trabajadas | 0.007 (0.000) | 0.001 (0.000) | | |
| Servicio Domestico | | | -0.445 (0.000) | -0.059 (0.000) |
| Vivienda con Crédito | | | 0.199 (0.006) | 0.031 (0.008) |
| Constante | -2.161 (0.000) | | -2.304 (0.000) | |
| Pseudo R2 | 0.047 | | 0.057 | |
| N | 7387 | | 7387 | |

Ser un hogar incluido financieramente es la característica que tiene un mayor impacto positivo en la decisión de endeudarse con EAC, aumentando la predisposición a endeudarse un 4% cuando el hogar posee cuenta bancaria. En cambio, en la decisión bancaria lo más relevante es poseer empleo público, característica que aumenta un 13% la probabilidad. La principal restricción en la decisión de endeudarse con EAC es ser un hogar que se encuentra por debajo de la línea de pobreza reduciendo en un 5% la probabilidad. Esta característica es también el factor más limitante en la decisión de deuda bancaria, en este caso el impacto negativo en probabilidad es del 10%.

La situación de empleo es mencionada por las EACs y testeada a través de las horas trabajadas por el jefe de hogar. Esta variable es relevante y aumenta la probabilidad de decidir endeudarse con EACs. En tanto, no lo es en la decisión de deuda bancaria. Como puede observarse en la columna 2 de la Tabla 4 ser un empleado formal aumenta en 1% la probabilidad de endeudarse con EACs, una posible explicación del bajo impacto en probabilidad son las situaciones de empleo informal que no se recogen en esta variable. Este hallazgo podría indicar que los hogares con vulnerabilidad en el empleo estarían decidiendo endeudarse con EACs.

El 33% de las empresas destacan el uso de la edad para segmentar clientes. Esta variable es también importante para explicar la decisión de endeudarse. Sin embargo, su impacto en la probabilidad es despreciable en el mercado EAC. Una posible explicación de este resultado es la baja variabilidad de la variable, observando concentración de clientes jóvenes. Otra variable destacada por las empresas son los ingresos que presenta el cliente. Se utiliza como proxy de esta información la tenencia de auto, variable que disminuye la predisposición a endeudarse en 7% en el mercado EAC y 3% en el mercado bancario. La situación

habitacional también es mencionada en las encuestas. Se utilizaron como proxies la tenencia de vivienda en el mercado EAC y ser un hogar con crédito hipotecario vigente en el mercado bancario. En ambos casos una situación habitacional estable favorece el acceso al financiamiento.

b. Nivel de endeudamiento relativo a ingresos

Para analizar los factores que determinan el nivel de endeudamiento de los hogares, se utiliza la modelización de Heckman (1979) que permite el tratamiento del potencial sesgo de selección y evita errores en la especificación. La medida del nivel de endeudamiento es el ratio entre la deuda total y el ingreso anual. La Tabla 5 muestra los resultados de la ecuación básica de endeudamiento que utilizó en ambos mercados el nivel de deuda, la tenencia de activos físicos y los ahorros bancarios como determinantes. Las ecuaciones de selección utilizadas fueron ecuaciones específicas de cada sub mercado solamente con las variables significativas, las mismas fueron analizadas previamente.

Los resultados muestran que el nivel de endeudamiento aumenta con el nivel de deuda. Existe una relación negativa entre la tenencia de activos reales y el nivel de endeudamiento relativo a ingresos, indicando que los hogares de menores ingresos son los que tienen un mayor nivel de deuda relativo a sus ingresos. Este resultado valida los hallazgos previos sobre la vulnerabilidad financiera que enfrentan los hogares de bajos ingresos. Esta relación es observada en ambos sub mercados. Como se analizó previamente un hogar incluido financieramente tiene mayor predisposición a endeudarse y un hogar que se encuentra por debajo de la línea de pobreza tiene una menor predisposición a endeudarse. Sin embargo, estas variables no tienen un efecto relevante en el nivel de endeudamiento relativo a ingresos de los hogares.

Tabla 5: Estimación nivel de endeudamiento relativo a ingresos

Se muestran los coeficientes y p-values en paréntesis

| | Deuda EAC | | Deuda Bancaria |
|------------------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| | MCO | Heckman | Heckman |
| Deuda_ingresos | | | |
| Activos reales | -0.003 (0.000) | -0.028 (0.028) | -0.053 (0.000) |
| Deuda | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) |
| Ahorro bancario | -1.351 (0.000) | -4.291 (0.029) | -4.057 (0.002) |
| Constante | 2.994 (0.000) | -15.550 (0.047) | -9.345 (0.117) |
| Ecuación selección | | | |
| Tarjeta de Crédito | | 0.094 (0.000) | 0.096 (0.000) |
| Cuenta Bancaria | | 0.168 (0.000) | 0.331 (0.000) |
| Empleo Público | | | 0.434 (0.000) |
| Línea de Pobreza | | -0.254 (0.000) | -0.428 (0.000) |
| Educación | | -0.023 (0.000) | -0.014 (0.000) |
| Departamento | | 0.020 (0.000) | 0.009 (0.005) |
| Personas en el Hogar | | 0.072 (0.000) | 0.066 (0.000) |
| Edad | | -0.002 (0.031) | 0.003 (0.000) |
| Tenencia de Auto | | -0.294 (0.000) | -0.127 (0.001) |
| Vivienda con Crédito Vigente | | | 0.117 (0.005) |
| Servicio Doméstico | | | -0.253 (0.000) |
| Tenencia de Vivienda | | 0.045 (0.000) | |
| Horas Trabajadas | | 0.004 (0.000) | |
| Constante | | -1.290 (0.000) | -1.372 (0.000) |
| Mills | | | |
| Lambda | | 18.024 (0.001) | 16.896 (0.000) |
| Pseudo R2 | 0.705 | | |
| N | 7841 | 7387 | 7387 |
| N_cens | | 6036 | 5937 |

En el entendido de que las características sociodemográficas del hogar podrían determinar su situación de endeudamiento, se analizan los cambios que produce introducir en el modelo la educación, la edad, los cuadrados de ambas variables para considerar los efectos no lineales y si el jefe de hogar es mujer.

La Tabla 6 muestra los resultados de la modelización incorporando las variables mencionadas anteriormente en el mercado EAC. Puede observarse que la posesión de activos físicos, los ahorros bancarios y el nivel de deuda son significativos en todos los modelos generados. Sin embargo, se encuentra que las variables sociodemográficas no son significativas para explicar el nivel de endeudamiento relativo a ingresos de los hogares que se endeudan con EACs. Este resultado se podría explicar al observar la tenencia de deuda según edad y según educación, siendo los hogares jóvenes y con nivel educativo bajo los que tienen mayor participación.

Tabla 6: Estimación nivel de endeudamiento relativo a ingresos, deuda EAC
Se muestran los coeficientes y p-values en paréntesis

| | Modelo1 | Modelo 2 | Modelo 3 | Modelo 4 | Modelo 5 | Modelo 6 | Modelo 7 | Modelo 8 |
|----------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Deuda_ingreso | | | | | | | | |
| Activos Reales | -0.028 (0.028) | -0.027 (0.032) | -0.027 (0.033) | -0.028 (0.026) | -0.028 (0.026) | -0.028 (0.028) | -0.027 (0.031) | -0.027 (0.032) |
| Ahorro Bancario | -4.291 (0.029) | -3.920 (0.048) | -3.834 (0.054) | -4.302 (0.028) | -4.335 (0.027) | -4.285 (0.029) | -3.857 (0.052) | -3.874 (0.051) |
| Deuda | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) |
| Educación | | -0.344 (0.214) | 0.689 (0.341) | | | | 0.504 (0.499) | 0.476 (0.526) |
| Educación^2 | | | -0.055 (0.122) | | | | -0.045 (0.220) | -0.044 (0.233) |
| Edad | | | | 0.082 (0.177) | 0.087 (0.160) | | 0.062 (0.330) | 0.067 (0.304) |
| Edad^2 | | | | | 0.000 (0.430) | | | 0.000 (0.424) |
| Jefe de Hogar Mujer | | | | | | 0.622 (0.812) | | 0.737 (0.779) |
| Constante | -15.550 (0.047) | -15.165 (0.054) | -19.029 (0.021) | -14.948 (0.056) | -15.003 (0.055) | -15.724 (0.046) | -17.886 (0.031) | -18.039 (0.031) |
| Mills | | | | | | | | |
| Lambda | 18.024 (0.001) | 19.756 (0.001) | 20.014 (0.001) | 15.170 (0.011) | 15.109 (0.012) | 17.963 (0.001) | 17.828 (0.004) | 17.720 (0.004) |
| N | 7387 | 7387 | 7387 | 7387 | 7387 | 7387 | 7387 | 7387 |
| N_cens | 6036 | 6036 | 6036 | 6036 | 6036 | 6036 | 6036 | 6036 |

La Tabla 7 muestra el análisis de incorporar variables sociodemográficas en la estimación del nivel de endeudamiento a ingresos para hogares que se endeudan con bancos. Se observa que la tenencia de activos, los ahorros bancarios y el nivel de deuda siguen siendo relevantes para explicar el endeudamiento. Los hogares con mayor nivel educativo tienen una mayor capacidad de endeudamiento relativo a sus ingresos, sin embargo, este aumento es a tasa decreciente. La edad es relevante para explicar el nivel de endeudamiento, como se observó previamente los hogares cuyo jefe de hogar tiene entre 45 y 65 años de edad son los que más se endeudan con bancos. Estos resultados podrían indicar que un mejor nivel socioeconómico facilita el acceso a financiamiento de préstamos de monto elevado.

Tabla 7: Estimación nivel de endeudamiento relativo a ingresos, deuda Bancaria

Se muestran los coeficientes y p-values en paréntesis

| | Modelo1 | Modelo2 | Modelo 3 | Modelo 4 | Modelo 5 | Modelo 6 | Modelo 7 | Modelo 8 |
|------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| Deuda_ingreso | | | | | | | | |
| Activos Reales | -0.053 (0.000) | -0.052 (0.000) | -0.053 (0.000) | -0.053 (0.000) | -0.053 (0.000) | -0.052 (0.000) | -0.053 (0.000) | -0.053 (0.000) |
| Ahorro Bancario | -4.057 (0.002) | -4.034 (0.003) | -3.715 (0.006) | -3.895 (0.004) | -3.880 (0.004) | -4.045 (0.003) | -3.631 (0.008) | -3.606 (0.003) |
| Deuda | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) | 0.003 (0.000) |
| Educación | | -0.026 (0.907) | 1.406 (0.037) | | | | 1.216 (0.076) | 1.219 (0.079) |
| Educación^2 | | | -0.072 (0.024) | | | | -0.062 (0.056) | -0.062 (0.058) |
| Edad | | | | 0.091 (0.063) | 0.091 (0.067) | | 0.072 (0.149) | 0.069 (0.178) |
| Edad^2 | | | | | 0.000 (0.658) | | | 0.000 (0.738) |
| Jefe de Hogar Mujer | | | | | | 1.231 (0.590) | | 1.070 (0.642) |
| Constante | -9.345 (0.117) | -9.109 (0.148) | -15.200 (0.027) | -13.616 (0.033) | -13.471 (0.035) | -9.598 (0.108) | -17.784 (0.012) | -17.751 (0.013) |
| Mills Lambda | 16.896 (0.000) | 16.890 (0.000) | 17.483 (0.000) | 16.933 (0.000) | 16.836 (0.000) | 16.682 (0.000) | 17.433 (0.000) | 17.158 (0.000) |
| N | 7387 | 7387 | 7387 | 7387 | 7387 | 7387 | 7387 | 7387 |
| N_cens | 5937 | 5937 | 5937 | 5937 | 5937 | 5937 | 5937 | 5937 |

Finalmente, el análisis permite inferir que las características de los hogares son distintas según el tipo de institución con la que deciden endeudarse. Ser un hogar incluido financieramente mejora la predisposición a endeudarse, en parte porque brinda al hogar

conocimiento del mercado y porque otorga a las empresas mayores garantías respecto al comportamiento crediticio del cliente. Por otra parte, ser un hogar pobre es posiblemente la principal limitante al decidir endeudarse, indicando que los hogares más vulnerables no acceden al mercado de crédito formal.

En lo que respecta al ratio de endeudamiento sobre ingresos, se vuelven a constatar diferencias en las características de los hogares de ambos sub mercados. La tenencia de activos reales disminuye el nivel de endeudamiento, indicando que hogares de bajos ingresos tienen una relación entre endeudamiento e ingresos más elevada que los hogares de ingresos altos. Este resultado podría estar indicando una situación de endeudamiento elevado en los hogares de bajos ingresos. Las variables sociodemográficas como la educación y la edad no son significativas para explicar el nivel de endeudamiento de los hogares que contraen deuda con EACs debido a la concentración de clientes jóvenes y de bajo nivel educativo que tiene el segmento. Sí son relevantes en cambio para explicar el endeudamiento con bancos.

6. Encuestas a EACs

Se realizó durante el mes de enero de 2017 una encuesta dirigida a los responsables de las 15 EACs que operan en el mercado. El objetivo de la encuesta fue relevar las características de la oferta del mercado, comprender las estrategias de las empresas y cuáles son sus perspectivas a futuro. La encuesta fue diseñada para este trabajo y fue implementada a través del BCU. En el anexo del documento se encuentra el formulario aplicado.

a. Características de las EACs

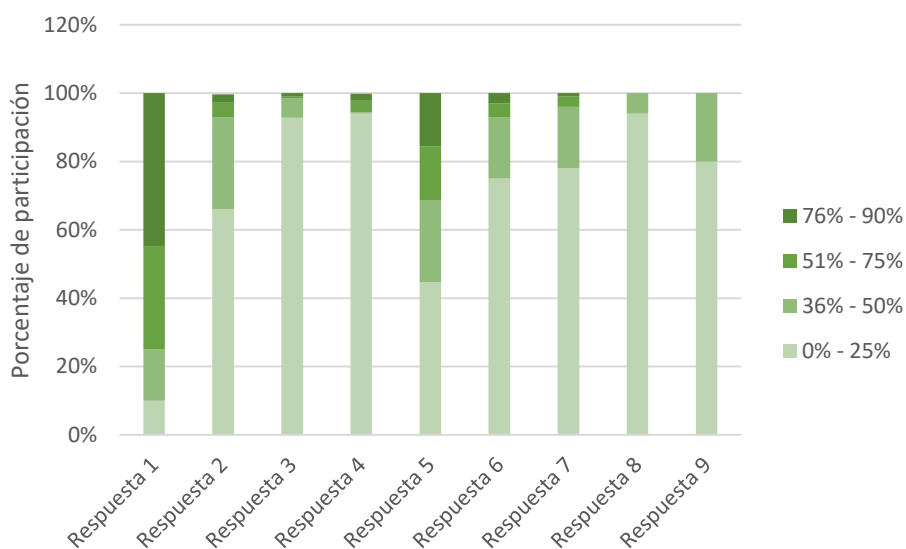
El préstamo en efectivo es el producto principal para un 53% de las empresas (8 de 15). El segundo producto ofrecido es la tarjeta de crédito, sin embargo, hay 3 empresas (20%) que ofrecen este producto exclusivamente. Hay un grupo de 3 empresas que siendo su producto principal el préstamo en efectivo, también trabajan con el producto orden de compra. Éste último representa en promedio el 25% de la cartera de estas empresas.

La estrategia de negocios de las empresas segmenta a los clientes según características que permiten discriminar el comportamiento de pago. Todas las empresas indican que las características sociodemográficas son relevantes en la segmentación. Las variables más destacadas por las empresas son la edad y la ocupación del cliente. Emplean en la segmentación también características de empleo, nivel de ingresos y tipo de vivienda. Son 7 las empresas que utilizan el comportamiento crediticio del cliente en la segmentación. El comportamiento crediticio interno lo miden por el uso de los productos y la antigüedad de las líneas de crédito. El comportamiento crediticio en el mercado lo evalúan utilizando la información que proporciona la Central de Riesgos de BCU y Clearing de Informes. El mayor conocimiento del cliente podría permitir una mejor discriminación de buenos clientes posibilitando asumir un nivel de riesgo más elevado. En este sentido la empresa Pronto “puso desde sus inicios el análisis de datos en el centro de su modelo de negocio. Esto les permitió abordar segmentos de alto riesgo¹”.

¹ Dobal, M. (27/05/2016). Adiós oferta “al barrer”, hola productos financieros a medida. Diario El País. (<http://www.elpais.com.uy/el-empresario/adios-oferta-barrer-hola-productos.html>)

El manejo del nivel de endeudamiento de los clientes es un indicador de la calidad del portafolio. Por otra parte, no considerar el nivel de endeudamiento del cliente podría conducir a una situación de sobre endeudamiento. En este sentido, se consulta a las empresas el porcentaje de sus clientes según niveles de endeudamiento. De las empresas consultadas el 40% (6 de 15) no brindan esta información. El Grafico 6 muestra las respuestas recibidas:

Gráfico 6: Cartera de clientes según nivel de endeudamiento relativo a ingresos



Fuente: elaboración propia utilizando información de encuestas

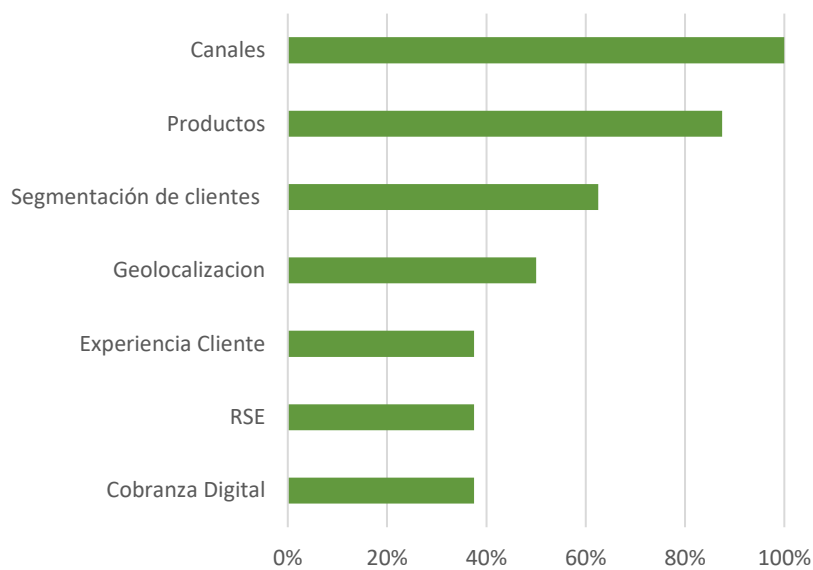
Puede observarse que la mayor parte de las empresas concentran su colocación en clientes con bajo endeudamiento. El 53% (8 de 15) declaran que la mayor parte de su cartera tiene un nivel de endeudamiento inferior al 25% de sus ingresos.

Para todo el mercado, la proporción de clientes con un endeudamiento superior al 75% de sus ingresos es 8% en promedio, siendo 2 empresas las que más participación de clientes endeudados tienen. La EFHU1 recoge esta misma información para los hogares, siendo 10% la participación de los hogares con una carga financiera superior al 75% de sus ingresos.

Se tiene la hipótesis de que las EACs tienen estrategias de negocios dinámicas e innovadoras, y que podría ser la innovación el factor que ha propiciado su crecimiento en los últimos años. En este sentido, 8 empresas (53%) declaran haber introducido innovaciones en su negocio en el periodo 2012 - 2016.

Los cambios sobre nuevos canales de venta es el aspecto más destacado por las empresas. Este resultado podría mostrar las modificaciones en la estrategia de negocios les ha permitido ampliar su mercado a través de nuevas formas de comercializar: en redes de cobranza externa, a través de aplicaciones web o aplicaciones móviles. Las innovaciones relacionadas con políticas de RSE, cobranza digital y experiencia del cliente son las menos aplicadas en el mercado como lo indica el Gráfico 7.

Gráfico 7: Innovaciones realizadas en 2012-2016



Fuente: elaboración propia utilizando información de encuestas

Se le consultó a cada empresa cual fue la política más innovadora que desarrollaron en los años 2012 - 2016 obteniendo las respuestas que se muestran en la Tabla 8.

Tabla 8: Política con mayor impacto en la innovación

| Empresa | |
|----------|--|
| Acac | Cobranza digital |
| Anda | Tarjeta prepaga |
| Bautzen | Biometría y Canales digitales |
| Fucac | Originación automática |
| Microfin | Originación en red de cobranza externa |
| Oca | Tarjeta Internacional |
| Socur | Atención digital |
| Verendy | Reingeniería de procesos |

Fuente: elaboración propia utilizando información de encuestas

La principal innovación en 37% de las empresas ha sido sobre sus procesos, se destaca las mejoras introducidas sobre el proceso de otorgamiento y la posibilidad de originar en redes de cobranza externa. Un 37% de las empresas han introducido mejoras en canales digitales, desarrollando plataformas que universalizan el acceso a los productos. Por ejemplo, Pronto “trata de entender qué datos de redes sociales pueden ayudarle a entender mejor a sus clientes. “Estamos trabajando mucho en el comportamiento y preferencias generales: si el usuario menciona marcas o no cuando comenta, si menciona necesidades, como viajes... Queremos entenderlo y cruzarlo luego con nuestra base de datos”². Un 25% han introducido nuevos productos como, por ejemplo, la tarjeta internacional lanzada por OCA “los viajes al exterior y las compras online dinamizaron el consumo de los uruguayos en los últimos años. Estas dos tendencias son las que explican la expansión internacional de la tarjeta OCA, que ahora permite a sus clientes realizar compras en tiendas físicas y digitales del exterior adheridas a la red MasterCard.³”.

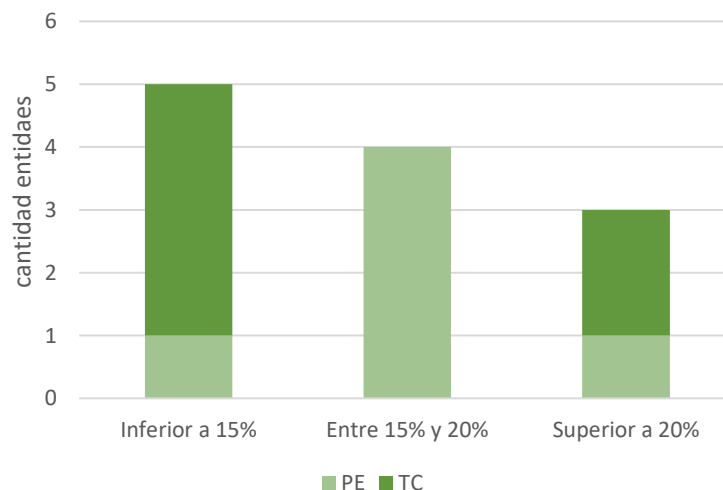
² Dobal, M. (27/05/2016). Adiós oferta “al barrer”, hola productos financieros a medida. Diario El País. (<http://www.elpais.com.uy/el-empresario/adios-oferta-barrer-hola-productos.html>)

³ Ferrerira, D. (09/09/2016). Viajes al exterior y el e-commerce activa “salto internacional” de OCA. Diario El País. (<http://www.elpais.com.uy/el-empresario/viajes-exterior-commerce-impulsan-salto.html>)

b. Perspectivas a futuro:

Para el año 2018, el 80% de las empresas (12 de 15) esperan que aumente el volumen colocado. La perspectiva de crecimiento está principalmente enfocada a posicionar los productos secundarios, como la orden de compra y tarjeta de crédito. El volumen de clientes al que atiende el segmento EAC es de 1.900.000 y se espera para el año 2018 un crecimiento del 7%. En lo referido a la calidad de la cartera las empresas expresan una expectativa mantener un nivel de mora bajo. Como indica el Gráfico 8, 5 entidades (42%) prevén una mora inferior al 15%. De estas empresas, 4 son empresas cuyo producto principal es la tarjeta de crédito. Esto podría indicar que el segmento de clientes de tarjetas de crédito es menos riesgoso. Sin embargo, de estas empresas solo OCA alcanzó para el año 2016 una mora inferior al 15%, indicando que el segmento al que atiende esta empresa es menos riesgoso que el que atienden las restantes emisoras de tarjetas de crédito.

Gráfico 8: Expectativa de mora 2018



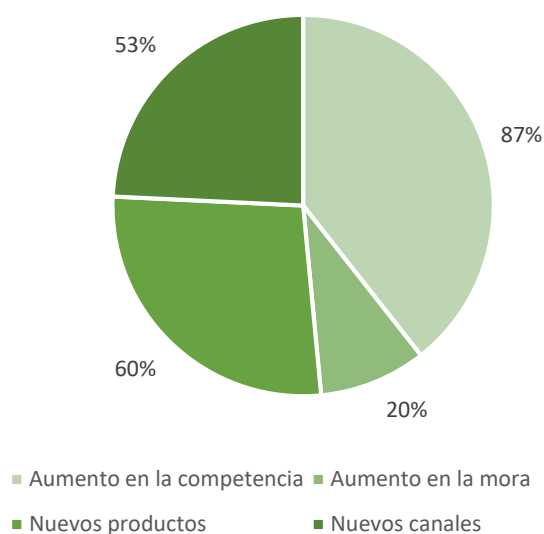
Fuente: elaboración propia utilizando información de encuestas

Se analizan las perspectivas de las empresas ante cambios en el mercado. En este contexto, se les consulta a las empresas cuales son los cambios esperados que introduce la Ley de Inclusión Financiera. La Ley tiene como principal objetivo mejorar el acceso a los servicios

financieros por parte de los hogares y reducir el atraso que tiene Uruguay en materia de acceso y efectiva utilización de los servicios financieros⁴.

Las 15 empresas consultadas manifiestan que la Ley introduce cambios en el mercado. Como se observa en el Gráfico 9, el 87% (13 de 15) de las empresas consultadas manifiestan aumento en la competencia. Para el 20% de las empresas (3 de 15) este cambio del mercado puede ocasionar aumento de la mora. Por otra parte, más del 50% de las empresas consultadas esperan que se introduzcan nuevos productos y surjan nuevos canales de venta. En este sentido, se observan respuestas ante la Ley, Anda por ejemplo, ha lanzado la tarjeta prepaga DEANDA “que es como las tarjetas de débito solo que no hay detrás una cuenta bancaria sino una cuenta de un emisor de dinero electrónico” y “el préstamo de nómina (para quienes cobran el sueldo con un medio electrónico)”⁵.

Gráfico 9: Perspectivas frente a la Ley de inclusión financiera



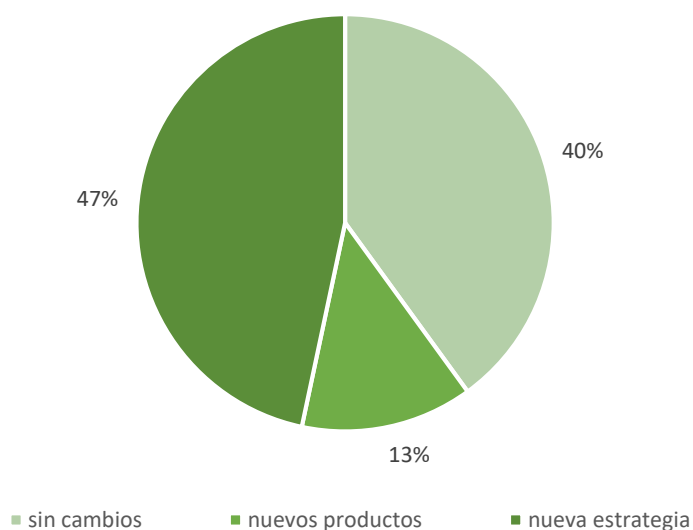
Fuente: elaboración propia utilizando información de encuestas

⁴ Objetivos e instrumentos del Programa de Inclusión Financiera. Montevideo: Portal web del programa. (<http://inclusionfinanciera.mef.gub.uy/19091/15/areas/objetivos-e-instrumentos-del-programa-de-inclusion-financiera.html>)

⁵ Larronda, A. (21/10/2016). Somos únicos en nuestra especie. Diario El País. (<http://www.elpais.com.uy/el-empresario/unicos-nuestra-especie.html>)

Por otra parte, se consulta si las empresas esperan realizar modificaciones en su negocio ante las plataformas de financiamiento entre particulares, más conocidos como “Uber Financieros”. El 40% de las empresas consultadas no esperan introducir cambios en su negocio como lo indica el Gráfico 10. El principal cambio que declaran introducir a causa de los “Uber financieros” es en la estrategia de comercialización, en este sentido el 47% de las empresas consultadas indican que incorporarían cambios en su estrategia para acompasar el cambio en el mercado. Por otra parte, un 13% introduciría en nuevos productos que compitan con los ofrecidos por estos nuevos agentes.

Gráfico 10: Perspectivas frente Uber financieros



Fuente: elaboración propia utilizando información de encuestas

La realización de la encuesta permitió caracterizar la oferta del mercado, y entender la dinámica de las estrategias de negocios de las empresas. Los resultados permiten inferir que la estrategia de negocio de las EACs es dinámica y cambia ante modificaciones en el mercado. En particular las empresas muestran una mayor predisposición a modificar sus estrategias frente a la Ley de Inclusión Financiera, dado que se mencionan cambios en el mercado en cuanto a productos y competencia. Frente a los Uber financieros las posiciones

son variadas, mientras que hay empresas que no planean realizar modificaciones en su estrategia de negocios, un 47% si introduciría nuevas formas de segmentación de clientes.

Conclusiones:

El trabajo analiza un mercado poco estudiado anteriormente, aportando conocimiento sobre el funcionamiento del mismo. La información que recopila la EFHU1 posibilita el análisis de las decisiones de financiamiento de los hogares, así como también la segmentación de la información según el tipo de financiamiento recibido. Utilizando esta información, se estudian las características de los hogares que se endeudan con bancos y con EACs encontrando diferencias significativas. Las características de los hogares que determinan los niveles de endeudamiento también difieren en los dos sub mercados analizados. El estudio del mercado se realiza también desde el lado de la oferta, diseñando y aplicando una encuesta a las empresas que operan en el mercado que posibilita entender sus características y sus perspectivas a futuro.

El factor que tiene un mayor impacto positivo en la decisión de tomar deuda en una EAC es ser un hogar incluido financieramente, resaltando la importancia de la inclusión financiera en el acceso a financiamiento de los hogares. Los resultados indican que un sector relevante en la cartera de las EACs son los hogares con jefe de hogar joven y hogares con bajo nivel educativo. En el contexto de la Ley de Inclusión Financiera, una hipótesis es que se profundice la educación sobre el uso de los servicios financieros. Este potencial cambio podría generar mayor acceso y posibilitar una mayor consciencia en el uso de la población más joven.

Los determinantes del endeudamiento relativo al ingreso muestran que los hogares de menores ingresos tienen un ratio de endeudamiento sobre ingresos mayores a los que poseen activos físicos y ahorros bancarios. Este resultado valida los hallazgos previos sobre la vulnerabilidad financiera que enfrentan los hogares de bajos ingresos.

Las EAC posibilitan el acceso al crédito a hogares que de otra forma estarían fuera del sistema formal de crédito, contribuyendo así con la inclusión financiera de estos hogares. De la información analizada sobre la segmentación de clientes se destaca el uso del comportamiento crediticio del cliente como variable de segmentación. Esto podría indicar que el mayor conocimiento del cliente posibilitaría prestar a clientes de riesgo elevado. La estrategia de negocios de las empresas es dinámica, incorpora innovaciones y se ve modificada ante cambios regulatorios y ante la aparición de nuevos agentes en el mercado.

Dado que el sub mercado conformado por los hogares que se endeudan con EAC no ha sido estudiado en profundidad existen posibles líneas de análisis futuros que se plantean a partir de este trabajo. En este sentido, de la consulta a las empresas sobre la participación en su cartera de clientes con nivel de endeudamiento elevado surgen las siguientes interrogantes. Hay empresas que no declaran esta información, podría ser una posible explicación que no cuenten con esa medición. A su vez, hay empresas que concentran gran parte de su cartera en clientes de nivel de endeudamiento elevado. Sería interesante, poder profundizar el estudio sobre los hogares que presentan sobre endeudamiento y entender cuáles son los factores que determinan que un hogar se encuentre en esta situación.

Bibliografía:

1. BCU. (2016). *Reporte del Sistema Financiero: Tercer trimestre 2016*. Montevideo: BCU.
2. Borraz, F., Pampillon, N. (2015). *Financial Risk of Uruguayan Households*. Revista de Análisis Económico, vol. 30, no. 2.
3. Cladera, J., Ferre, Z., Sanroman, G., Santos, G. (2013). *Encuesta Financiera de Hogares Uruguayos: Informe de Resultados de la Encuesta EFHU1*. Montevideo: UDELAR.
4. Costa, S., Farinha L. (2012). *Household Indebtedness: a microeconomic analysis based on the results of the household financial and consumption survey*. Portugal: Banco de Portugal.
5. Heckman, J. (1979). *Sample Selection Bias as Specification Error*. Econometrica, vol. 47.
6. Mello, M., Ponce, J. (2015). *The Determinants of Uruguayan Household Indebtedness*. Montevideo: BCU
7. Ruiz-Tagle, J., García, L., Miranda, A. (2013) *Proceso de Endeudamiento y Sobre Endeudamiento de los Hogares en Chile*. Chile: Banco Central de Chile.

Anexo: Formulario de encuesta aplicado a EACs

1. Indique el porcentaje de participación de los siguientes productos en su cartera (Total 100%)

| | |
|-------------------------|----------------------|
| 1. Préstamo en efectivo | <input type="text"/> |
| 2. Orden de compra | <input type="text"/> |
| 3. Tarjeta de crédito | <input type="text"/> |
| 4. Servicios | <input type="text"/> |

2. Indique cual espera que sea el porcentaje de participación de los siguientes productos en 2017-2018 (Total 100%)

| | |
|-------------------------|----------------------|
| 1. Préstamo en efectivo | <input type="text"/> |
| 2. Orden de compra | <input type="text"/> |
| 3. Tarjeta de crédito | <input type="text"/> |
| 4. Servicios | <input type="text"/> |

3. Cómo espera que evolucione su volumen de colocación en 2017-2018 en relación a la situación actual?

Aumente levemente

Aumente fuertemente

Permanezca incambiada

Disminuya levemente

Disminuya fuertemente

4. Como ha cambiado y como espera que cambie la cantidad de clientes en su cartera? (Indicar total de clientes por año)

| | |
|---------|----------------------|
| 1. 2012 | <input type="text"/> |
| 2. 2014 | <input type="text"/> |
| 3. 2016 | <input type="text"/> |
| 4. 2018 | <input type="text"/> |

5. Como espera que evolucione la mora en 2017-2018? (Indicar porcentaje de su cartera)

6. Indique cuál es la principal forma de segmentación de sus clientes?

Características sociodemográficas

Ubicación geográfica

Uso en los productos que su empresa ofrece

Comportamiento en el sistema financiero

Todas las anteriores

7. Indique la importancia de estas características para segmentar a sus clientes? (Escala 1=sin importancia, 2=relativamente importante, 3=muy importante)

| | 1 | 2 | 3 |
|--------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 1. Edad | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 2. Sexo | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 3. Ocupacion | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 4. Localidad | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |

8. Existe alguna característica que no haya mencionado y sea relevante para segmentar sus clientes? (Especifique)

| |
|----------------------|
| <input type="text"/> |
|----------------------|

9. Indique cual es carga mensual de deuda por créditos de sus clientes? (Porcentaje de sus clientes por tramo de endeudamiento, total 100%)

| | |
|--------------|----------------------|
| 1. 1% - 25% | <input type="text"/> |
| 2. 26% - 50% | <input type="text"/> |
| 3. 51% - 75% | <input type="text"/> |
| 4. 76% - 90% | <input type="text"/> |

10. Como han evolucionado las condiciones de aprobación crediticia en el ultimo año?

| |
|--|
| <input type="radio"/> Se han vuelto mas flexibles |
| <input type="radio"/> Se han vuelto mas restrictivas |
| <input checked="" type="radio"/> Han permanecido igual |

11. Si han cambiado las condiciones de aprobación crediticia, a qué se debe el cambio? (Escala 1=sin importancia, 2=relativamente importante, 3=muy importante)

| | 1 | 2 | 3 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|
| 1. Cambio en el riesgo de la cartera | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 2. Cambio en el acceso a fondeo | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 3. Cambios en el entorno economico | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 4. Cambios normativos | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 5. Cambios en la competencia | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 7. Cambios en la estrategia de pricing | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |

12. Cuales son los cambios esperados que introduce la Ley de Inclusión Financiera sobre el comportamiento de sus clientes? (Escala 1=sin importancia, 2=relativamente importante, 3=muy importante)

| | 1 | 2 | 3 |
|--------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 1. Mayor competencia | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 2. Menor competencia | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 3. Mayor morosidad | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 4. Menor morosidad | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 5. Mayor demanda | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 6. Menor demanda | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 7. Mayor fidelidad de clientes | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 8. Menor fidelidad de clientes | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 9. Nuevos productos | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 10. Nuevos canales de venta | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |

13. Su empresa ha introducido cambios innovadores en el mercado en 2012-2016?(Escala 1=sin importancia, 2=relativamente importante, 3=muy importante)

| | 1 | 2 | 3 |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| 1.No se han introducido mejoras de innovación | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 2.Nuevos productos | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 3.Nuevos canales de ventas | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 4. Nueva segmentación de clientes | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 5. Geolocalización de ventas | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 6. Propuestas RSE | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 7. Experiencia del cliente | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 8.Gestión de cobranza digitalizada | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |

14. Especifique su propuesta mas innovadora para el mercado en 2012-2016

| |
|----------------------|
| <input type="text"/> |
|----------------------|

15. Espera modificar su estrategia asociada a la propuesta de valor para competir con las empresas Fintech que han surgido en el mercado?(Escala 1=sin importancia, 2=relativamente importante, 3=muy importante)

| | 1 | 2 | 3 |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 1. Mantendrá su propuesta incambiada | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 2. Nuevos canales de venta | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 3. Nuevos productos | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |
| 4. Nueva segmentación de clientes | <input type="text"/> | <input type="text"/> | <input type="text"/> |