

# La inclusión financiera como política de inserción productiva e implicaciones para las políticas públicas

Lecciones aprendidas

Esteban Pérez Caldentey



NACIONES UNIDAS

CEPAL



años

Trabajando por  
un futuro productivo,  
inclusivo y sostenible

# Gracias por su interés en esta publicación de la CEPAL



Si desea recibir información oportuna sobre nuestros productos editoriales y actividades, le invitamos a registrarse. Podrá definir sus áreas de interés y acceder a nuestros productos en otros formatos.

**Deseo registrarme**



NACIONES UNIDAS



[www.cepal.org/es/publications](http://www.cepal.org/es/publications)



[www.instagram.com/publicacionesdelacepal](http://www.instagram.com/publicacionesdelacepal)



[www.facebook.com/publicacionesdelacepal](http://www.facebook.com/publicacionesdelacepal)



[www.issuu.com/publicacionescepal/stacks](http://www.issuu.com/publicacionescepal/stacks)



[www.cepal.org/es/publicaciones/apps](http://www.cepal.org/es/publicaciones/apps)

SERIE

**FINANCIAMIENTO PARA  
EL DESARROLLO**

**275**

# **La inclusión financiera como política de inserción productiva e implicaciones para las políticas públicas**

Lecciones aprendidas

Esteban Pérez Caldentey



NACIONES UNIDAS

**CEPAL**

Este documento fue preparado por Esteban Pérez Caldentey, Coordinador de la Unidad de Financiamiento para el Desarrollo de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Las Naciones Unidas y los países que representan no son responsables por el contenido de vínculos a sitios web externos incluidos en esta publicación.

No deberá entenderse que existe adhesión de las Naciones Unidas o los países que representan a empresas, productos o servicios comerciales mencionados en esta publicación.

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización o las de los países que representa.

Publicación de las Naciones Unidas

ISSN: 1680-8819 (versión electrónica)

ISSN: 1564-4197 (versión impresa)

LC/TS.2023/175

Distribución: L

Copyright © Naciones Unidas, 2024

Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago

S.23-00991

Esta publicación debe citarse como: E. Pérez Caldentey, "La inclusión financiera como política de inserción productiva e implicaciones para las políticas públicas: lecciones aprendidas", *serie Financiamiento para el Desarrollo*, N° 275 (LC/TS.2023/175), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2024.

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse a la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), División de Documentos y Publicaciones, publicaciones.cepal@un.org. Los Estados Miembros de las Naciones Unidas y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Solo se les solicita que mencionen la fuente e informen a la CEPAL de tal reproducción.

## Índice

|   |           |
|---|-----------|
| Resumen .....   | 5         |
| Introducción .....  | 7         |
| I. La falta de representatividad de las estadísticas disponibles dificulta el diseño de políticas públicas para enfrentar la exclusión financiera ..... | 9         |
| II. La teoría de la inclusión financiera determina las políticas públicas .....   | 13        |
| III. La exclusión involuntaria y la exclusión voluntaria (auto exclusión) .....   | 19        |
| IV. Los bancos de desarrollo y las MyPyMes .....  | 23        |
| V. Una evaluación de instrumentos seleccionados de la banca de desarrollo para promover la inclusión financiera .....                                   | 25        |
| VI. La tarjeta BNDES .....  | 27        |
| VII. Los sistemas de garantías .....  | 33        |
| VIII. El caso de las cadenas productivas de Nafin .....   | 37        |
| IX. Conclusión .....  | 41        |
| Bibliografía .....  | 43        |
| <b>Anexo</b> .....  | <b>45</b> |
| Serie Financiamiento para el Desarrollo: números publicados .....   | 47        |

**Cuadros**

|           |  |    |
|-----------|--|----|
| Cuadro 1  | Distribución regional de las MyPyMEs y necesidades estimadas de financiamiento, 2017.....  | 9  |
| Cuadro 2  | Diagnóstico de fallas de mercado que obstaculizan la inclusión financiera y políticas públicas.....  | 14 |
| Cuadro 3  | Índices de acceso, profundidad y eficiencia de las instituciones financieras con la metodología del FMI, 1980-1920 .....   | 15 |
| Cuadro 4  | América Latina y el Caribe: porcentaje de empresas que dice no necesitar un préstamo del sistema bancario (2023), por tamaño de empresa.....   | 24 |
| Cuadro 5  | Bancos públicos nacionales de desarrollo (PDB) e instituciones financieras de desarrollo (NDFI), por mandato por regiones del mundo (julio 2023) .....   | 24 |
| Cuadro 6  | Brasil: financiamiento del BNDES por tipo de instrumento .....   | 28 |
| Cuadro 7  | Brasil: resumen de estudios de impacto de la tarjeta BNDES .....   | 30 |
| Cuadro 8  | El caso de los instrumentos de apoyo productivo en Brasil incluyendo al BNDES.....   | 32 |
| Cuadro A1 | América Latina y el Caribe: bancos públicos nacionales de desarrollo (APT) e instituciones financieras de desarrollo (NDFI) con mandato de apoyar a la MyPyME, año de creación, país y activos totales 2021..... | 46 |

**Gráficos**

|           |  |    |
|-----------|--|----|
| Gráfico 1 | América Latina y Unión Europea: productividad de la micro, pequeña y mediana empresa, en relación a las empresas grandes .....                       | 10 |
| Gráfico 2 | Distribución de los bancos de desarrollo por regiones del mundo, 2023.....   | 24 |
| Gráfico 3 | América Latina y el Caribe: clasificación de bancos de desarrollo e instituciones financieras de desarrollo, según primer o segundo piso, 2022 ..... | 25 |
| Gráfico 4 | Participación en los desembolso y operaciones del BNDES, de acuerdo al tamaño de la empresa, 2021 .....  | 27 |
| Gráfico 5 | Garantías asignadas a préstamos en países de América Latina (cobertura), año 2019 y junio 2020 .....   | 34 |
| Gráfico 6 | Crédito cubierto por programas de garantías asociados a COVID-19 como porcentaje del PIB para países seleccionados; cuarto trimestre del 2020 .....  | 35 |

**Diagrama**

|            |   |    |
|------------|---|----|
| Diagrama 1 | Retorno esperado y tasa de interés en un contexto de asimetría de información ..... | 17 |
|------------|---|----|

## Resumen

Un objetivo central de la banca de desarrollo es promover la inclusión financiera para las micro pequeñas y medianas empresas (MyPyMEs). La inclusión financiera se entiende como una política de inserción productiva. Por una parte, engloba todos los esfuerzos e iniciativas orientados a brindar acceso a los servicios financieros formales a quienes carecen de él. En base al trabajo de la CEPAL el documento recoge lecciones aprendidas sobre la inclusión financiera de las MyPyMEs y sobre la forma en la cual la banca de desarrollo enfrenta la inclusión financiera. Cerrar la brecha financiera de las MyPyMes requiere un importante esfuerzo de estandarización, representatividad y profundización de las estadísticas y encuestas relativas a la situación financiera de las MyPyMEs. La exclusión financiera y el rol de la banca de desarrollo no responden solo a imperfecciones de mercado. La distinción entre exclusión voluntaria e involuntaria conlleva la necesidad de distinguir entre el riesgo del prestamista y el riesgo del prestatario que tienen distintas características y determinantes. La banca de desarrollo ha diseñado instrumentos exitosos para la inclusión financiera, pero con una escala limitada y un impacto reducido.



## Introducción

Las funciones de los bancos de desarrollo pueden clasificarse en tres grandes objetivos. El primero es movilizar y canalizar el ahorro público y privado para proyectos públicos y privados en las áreas económica, social y ambiental identificadas en su visión estratégica. El segundo objetivo es contribuir al desarrollo del sector financiero y de los mercados de capitales. El tercer objetivo es promover la inclusión financiera para las micro pequeñas y medianas empresas (MyPyMEs).

Este tercer objetivo recoge la importancia de este sector para América Latina y el Caribe. En América Latina y el Caribe las MyPyMEs las pymes constituyen cerca del 99% de todas las empresas, representan el 35 % del empleo formal, el 60% de la población ocupada y alrededor de un 20-25 % del producto interno bruto a nivel regional<sup>1</sup>.

Tradicionalmente el concepto de inclusión financiera se refiere a acceso al sistema financiero formal o bancarización y por lo general este se analiza desde el punto de vista de las personas naturales o desde el punto de vista de las instituciones financieras<sup>2</sup>.

La visión de la CEPAL de la inclusión financiera enfatiza el aspecto productivo de la inclusión financiera tanto a nivel de personas como de empresas. En este sentido la inclusión financiera se entiende como una política de inserción productiva. Por una parte, engloba todos los esfuerzos e iniciativas orientados a brindar acceso a los servicios financieros formales a quienes carecen de él.

Por otra, mejora y perfecciona el uso del sistema financiero para los agentes, en particular para unidades productivas como las pymes, que ya forman parte del circuito financiero formal. Amplía las posibilidades de ahorro y consumo de las personas. Mejora el aprovechamiento de los talentos empresariales y oportunidades de inversión de las MyPyMEs.

---

<sup>1</sup> Véanse, Herrera (2020) y CAF (2021).

<sup>2</sup> En el primer caso la inclusión financiera se analiza desde la perspectiva del acceso, uso, y calidad. En el segundo caso el desarrollo financiero se evalúa desde el punto de vista del acceso, profundidad y eficiencia. Véase FMI (2016).

En base al trabajo realizado por la CEPAL en este tema tanto en términos analíticos como de asistencia técnica el documento recoge lecciones aprendidas sobre inclusión financiera de las MyPyMEs y sobre la forma en la cual la banca de desarrollo enfrenta esta problemática. El documento hace hincapié en cuatro grandes lecciones.

En primer lugar, el análisis apunta a una falta de estandarización y de profundidad en las estadísticas y encuestas en relación, a las MYPYMEs lo cual dificulta el diseño y efectividad de las políticas públicas hacia éstas. Este esfuerzo analítico debe tener una contraparte en la mejora de las estadísticas comparativas de la banca de desarrollo nacional en la región. La disponibilidad de información que permite clasificar los bancos de desarrollo según su mandato es reciente y es un paso importante en esta dirección.

En segundo lugar, se argumenta la necesidad de distinguir explícitamente entre la exclusión involuntaria y voluntaria. La exclusión involuntaria se relaciona con el riesgo del prestamista y la exclusión voluntaria con el riesgo del prestatario. Los dos tipos de riesgos tienen distintos determinantes y requieren políticas públicas distintas. En tercer lugar, la exclusión involuntaria no responde sólo a fallas/imperfecciones de mercado. Más bien se relaciona con características de carácter más estructural de las MyPyMEs. Una lógica similar explica el rol de la banca de desarrollo.

Por último, la banca de desarrollo ha diseñado instrumentos exitosos para la inclusión financiera. La evidencia demuestra que hay espacio para potenciar su escala e impacto.

## I. La falta de representatividad de las estadísticas disponibles dificulta el diseño de políticas públicas para enfrentar la exclusión financiera

El número de MyPyMEs en América Latina y el Caribe se estima en 28 millones con una brecha financiera anual del orden de US\$ 1,209 miles de millones de dólares (cuadro 1).

Tal como lo ha documentado una amplia literatura las MyPyMEs constituye un grupo diverso y heterogéneo. Tienen características diversas y variadas y están presentes en casi todas las ramas de actividad económica.

**Cuadro 1**  
**Distribución regional de las MyPYMEs y necesidades estimadas de financiamiento, 2017**

| Región                           | Número de países considerados | Número de MyPYMEs (Millones) | Demanda potencial de financiamiento (US\$ miles de millones) | Volumen de financiamiento actual (US\$ miles de millones) | Brecha financiera (US\$ miles de millones) |
|----------------------------------|-------------------------------|------------------------------|--|---|--|
| Asia del Este y Pacífico         | 17                            | 64                           | 5 142  | 2 755   | 2 387                                      |
| Europa y Asia Central            | 29                            | 12                           | 1 279  | 503   | 776  |
| América Latina y el Caribe       | 30                            | 28                           | 1 395  | 185   | 1 209                                      |
| Medio Oriente y África del Norte | 8                             | 5                            | 221  | 26  | 195  |
| Asia del Sur                     | 7                             | 8                            | 501  | 164   | 337  |
| África Subsahariana              | 37                            | 44                           | 404  | 70  | 331  |

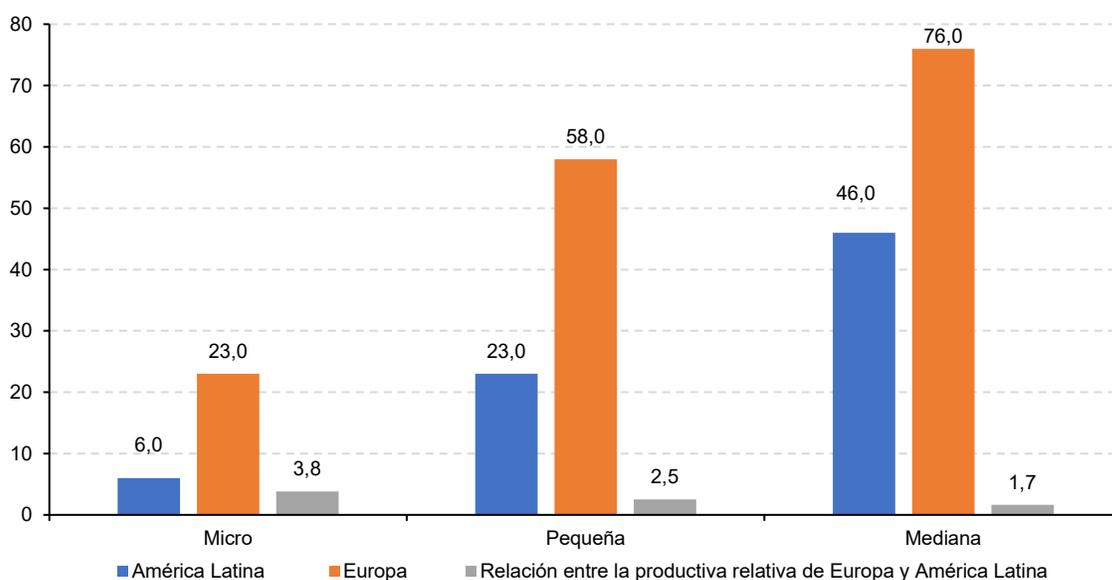
Fuente: Banco Mundial (2017).

Nota: La demanda potencial de financiamiento expresa el volumen de financiamiento que necesitarían las MyPYMEs y que las instituciones financieras otorgarían si operaran en un mejor entorno institucional, regulatorio y y macroeconómico Véase Banco Mundial (2017) pp. 8-16 para una explicación detallada de la metodología.

Operan principalmente en actividades de baja productividad relativa (gráfico 1) y concentran una parte significativa del empleo informal. Las MyPymes también tienen dificultad para integrarse en el circuito productivo de las grandes empresas incluso cuando éstas se caracterizan por una integración productiva horizontal.

Tienen gran sensibilidad a la situación económica: surgen rápidamente en períodos de crecimiento y son altamente vulnerables a las fases de recesión y contracción de la actividad económica. Poseen flexibilidad operacional: la capacidad de modificar en poco tiempo y con pocas dificultades la estructura, la gestión (incluso financiera), la adquisición de insumos, las líneas de producción y la combinación de productos<sup>3</sup>.

**Gráfico 1**  
América Latina y Unión Europea: productividad de la micro, pequeña y mediana empresa,  
en relación a las empresas grandes  
(En porcentajes)



Fuente: BID (2021), CEPAL (2018).

Las MyPyMEs suelen definirse en base a criterios de facturación de ventas, el valor de los activos y el número de empleados. Los umbrales que son el punto de referencia para distinguir entre micro, pequeña y mediana empresa suelen responder a normativas, codificaciones y estadísticas nacionales que difieren entre los países. Para varios países de la región las estadísticas no distinguen entre microempresa y pequeña y mediana empresas.

Estas características particulares dificultan el nivel de agregación o uniformidad típicamente utilizada por las políticas públicas y/o banca de desarrollo para atender las necesidades de un sector específico.

Las encuestas disponibles, tales como por ejemplo la del Banco Mundial (World Enterprise Surveys) consideran muestras de entre 1,200 a 1,800 empresas para las economías más grandes, 360 para las economías de tamaño mediano y 150 para las economías más pequeñas. Esto representa una proporción ínfima del total (28 millones). También los umbrales para las pequeñas empresas (5-19) de una parte de las empresas que puede ser importante. Además, las empresas de mayor

<sup>3</sup> Véase Ferraz y Luma (2018).

tamaño (aquellas empresas con número de empleados mayor a 100) tiene una gran varianza incluyendo a las empresas grandes no cotizan en bolsa, aquellas que cotizan en bolsa y finalmente las que cotizan bolsa y además se financian en el mercado internacional de bonos con características y necesidades de financiamiento muy heterogéneas y que difícilmente se pueden agregar. La muestra tampoco incluye el empleo informal.

La falta de continuidad en las estadísticas sobre las empresas y sus necesidades de financiamiento ya sea porque existen solo muestras limitadas o porque la muestra no es la misma en distintos periodos de tiempo dificultan la comparación inter temporal. Finalmente existen diferencias importantes a nivel de las encuestas a nivel nacional e internacional y contradicciones en los resultados de las encuestas.



## II. La teoría de la inclusión financiera determina las políticas públicas

Las MiPyMEs enfrentan un problema de exclusión involuntaria relativo al mercado financiero formal. Las características de las MyPyMEs (descritas en la sección anterior) las transforma en sujetos de elevado riesgo para el sistema financiero. Esto se materializa en barreras de precio (tasas de interés) y no precio (colaterales) para acceder al financiamiento del sistema financiero formal. Las MyPYMEs se ven obligadas a pagar tasas de interés más elevadas relativo a las grandes empresas. De la misma manera están sujetas a mayores requisitos de colateral.

Las encuestas de la forma en la cual el sistema financiero otorga crédito muestran que: i) los bancos comerciales clasifican los prestamistas de acuerdo al riesgo percibido y utilizan esas clasificaciones de riesgo para establecer los términos en precio y no-precio del préstamo; ii) los términos del préstamo más estrictos en términos de precio implican un mayor *spread* de tasas de interés sobre la tasa de referencia excepto para aquellos préstamos adquiridos en el corto plazo; iii) los términos del préstamos más estrictos en términos de no-precio aumenta los requisitos para obtener un préstamo y es la base para denegar un préstamo a aquellos prestamistas con un menor grado de solvencia.

El 'racionamiento' del crédito que enfrentan las MyPyMEs se explica por rigideces/imperfecciones de mercado. La literatura sobre esta problemática destaca tres tipos de rigideces/imperfecciones. Estas son fricciones en el costo de entrada al sistema financiero formal, la debilidad en la ejecución de contratos, fricciones ligadas a la eficiencia de la intermediación financiera<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> La lista incluye entre otros el alto costo de la provisión de información; excesivas exigencias en materia de documentación; las demoras en los procesos de evaluación; cuantiosas garantías exigidas, incluso de carácter personal; elevados intereses, que influyen negativamente en el flujo de caja; desconocimiento de los instrumentos y productos ofrecidos o incluso la limitada información proporcionada por los bancos sobre toda la cartera de productos; informalidad o endeudamiento fiscal que pueden impedir acceso a instituciones financieras, especialmente las públicas.

Existen distintas formas de reducir los costos de entrada al sistema financiero formal (cuadro 2). Las más tradicionales se basan en algún tipo de subsidio para reducir el riesgo del prestamista ya sea a algunas actividades o grupos poblacionales específicos. Un ejemplo lo constituyen los sistemas de garantías orientados hacia las MyPYMES o hacia un determinado grupo poblacional.

**Cuadro 2**  
**Diagnóstico de fallas de mercado que obstaculizan la inclusión financiera y políticas públicas**

| Diagnóstico   | Políticas públicas  |
|---|---|
| Fricciones de costo de entrada (acceso a crédito) que reflejan la distancia a una sucursal bancaria, la documentación requerida, falta de conocimiento de productos crediticios, limitantes de índole cultural.                       | Fortalecimiento de la infraestructura financiera.   |
| Debilidad en la ejecución de los contratos que tiene como consecuencia la imposición de colaterales lo que obviamente limita la extensión del crédito y restringe el poder llegar al tamaño óptimo productivo.                        | Fortalecimiento de los sistemas de información crediticia (registros crediticios) y mejorar el marco que rige la ejecución de colaterales podría ser una medida más efectiva en comparación con los préstamos de las instituciones financieras públicas (para el desarrollo). |
| Fricciones ligadas a la eficiencia de la intermediación financiera. La asimetría de información genera costos de monitoreo que se traspan a los clientes. Costos de transacción elevados debido a la ausencia de economías de escala. | Transferencias y subsidios impositivos como una alternativa más eficiente a los préstamos subsidiados.<br><br>Potenciar el desarrollo de culturas de crédito y repago relativo a una cultura de subsidio.   |

Fuente: Elaboración del autor; Barajas et al. (2020).

La cobertura de los sistemas de garantía para las MyPymEs durante la pandemia se situaba entre el 48% (Colombia) hasta el 100% (Argentina) del préstamo otorgado<sup>5</sup>. Las garantías diferenciadas también se emplean para expandir el acceso al crédito en el caso de las mujeres emprendedoras. Un ejemplo a destacar es el de NAFINSA que otorga una garantía mayor al 90% en el caso de las mujeres emprendedoras lo que se sitúa muy por encima del 58% otorgado al resto de los emprendedores.

Alternativas a la imposición de subsidios incluyen cambios en los enfoques de evaluar el riesgo siendo uno de los más conocidos complementar las evaluaciones de riesgo basados en metodologías de *credit scoring* con evaluaciones de riesgo en terreno. También cabe señalar considerar no la capacidad de pago sino más bien la voluntad de pago.

Si se considera que extender los servicios financieros a una amplia franja de la población conlleva ciertos costos, y que es probable que estos costos exhiban economías de escala, entonces es lógico pensar que la inclusión financiera será naturalmente mayor en los países en los que las condiciones estructurales son tales que los costos por persona de la prestación de servicios financieros son más bajos. Así otra forma de reducir las fricciones en el costo de acceso al sistema financiero es ampliar la infraestructura financiera.

En su metodología para medir el desarrollo financiero (Sahay et. Al, 2015; Deng et al. 2016), el Fondo Monetario Internacional (FMI) mide el acceso a las instituciones financieras por el desarrollo de la infraestructura financiera (sucursales bancarias por 100,000 habitantes adultos y número de cajeros automáticos por 100,000 habitantes adultos). La metodología considera dos otras dimensiones relativas a las instituciones financieras: la profundidad y la eficiencia (véase cuadro 3)<sup>6</sup>.

<sup>5</sup> Véase CEPAL (2021).

<sup>6</sup> La profundidad del Sistema financiero se mide por la razón de depósitos (de residentes) sobre PIB, la razón entre los activos de las compañías de seguros y el PIB, la razón entre los activos de los fondos mutuos y el PIB, la razón entre crédito interno al sector privado y PIB. La eficiencia se mide por la concentración bancaria, el margen de intermediación, la razón de costos operativos sobre costos totales, la razón entre los ingresos que no se derivan de los intereses y el ingreso total. El FMI también mide el desarrollo del sistema financiero por la profundidad de los mercados financieros. Al igual que en el caso de las instituciones financieras, el desarrollo de los mercados financieros tiene tres dimensiones: acceso, profundidad y eficiencia.

La evidencia muestra que es justamente en el acceso medido por la infraestructura bancaria dónde América Latina y el Caribe ha realizado los progresos más notables. Una comparación regional entre 1990 y el 2020 muestra que América Latina y el Caribe es la región que evidencia el mayor crecimiento del índice de acceso financiero después de Asia del Este y Pacífico. Además, América Latina y el Caribe muestra un proceso de convergencia en este indicador con respecto a los países desarrollados. Mucho menos destacado es el desempeño de la región según la profundidad y según la eficiencia financiera. En términos de este último indicador la región muestra un claro proceso de estancamiento (cuadro 2).

Un segundo grupo de políticas públicas para potenciar la inclusión financiera sugiere fortalecer los sistemas de información crediticia (registros crediticios) y mejorar el marco que rige la ejecución de colaterales. Esto se considera una alternativa al uso de subsidios.

Una parte de la literatura señala que este tipo de políticas públicas puede ser útil no sólo para ampliar la inclusión financiera cuando existe asimetría de información sino también para el caso específico de enfrentar la brecha de género.

La asimetría de información es una causa central del racionamiento del crédito. La decisión de un banco comercial de ofrecer crédito viene influenciada por dos factores. Estos son la tasa de interés que devenga el préstamo y la probabilidad que el prestamista repague el crédito. La teoría de la información asimétrica supone que la información con respecto a la probabilidad que el prestamista repague el crédito es asimétrica. El prestamista conoce el riesgo relativo al flujo de caja de su inversión y por lo tanto la probabilidad de repago de su deuda. En cambio, el banco no posee esa información.

**Cuadro 3**  
**Índices de acceso, profundidad y eficiencia de las instituciones financieras**  
**con la metodología del FMI, 1980-2020**

| Región                                 | 1980-1990   | 1991-2001   | 2002-2010   | 2011-2020   |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Acceso a las Instituciones financieras |             |             |             |             |
| EAP                                    | 0,07        | 0,12        | 0,17        | 0,29        |
| EAPD                                   | 0,37        | 0,52        | 0,57        | 0,59        |
| ECA                                    | 0,01        | 0,13        | 0,28        | 0,43        |
| ECAD                                   | 0,36        | 0,52        | 0,65        | 0,65        |
| EUROPA                                 | 0,30        | 0,45        | 0,60        | 0,62        |
| <b>LAC</b>                             | <b>0,21</b> | <b>0,23</b> | <b>0,31</b> | <b>0,42</b> |
| MENA                                   | 0,18        | 0,22        | 0,25        | 0,29        |
| MENAD                                  | 0,35        | 0,37        | 0,46        | 0,58        |
| MENAREGION                             | 0,11        | 0,15        | 0,19        | 0,28        |
| NAD                                    | 0,55        | 0,66        | 0,77        | 0,81        |
| SA                                     | 0,09        | 0,10        | 0,12        | 0,22        |
| SSA                                    | 0,05        | 0,06        | 0,08        | 0,14        |
| LAC/NAD                                | 0,39        | 0,35        | 0,40        | 0,52        |
| LAC/EAPD                               | 0,57        | 0,45        | 0,53        | 0,70        |
| LAC/ECAD                               | 0,59        | 0,45        | 0,47        | 0,64        |

| Región  | 1980-1990   | 1991-2001   | 2002-2010   | 2011-2020   |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Profundidad de las Instituciones financieras</b> |             |             |             |             |
| EAP   | 0,07        | 0,11        | 0,14        | 0,18        |
| EAPD  | 0,37        | 0,47        | 0,51        | 0,59        |
| ECA   | 0,00        | 0,05        | 0,09        | 0,12        |
| ECAD  | 0,29        | 0,41        | 0,50        | 0,52        |
| EUROPA  | 0,24        | 0,35        | 0,43        | 0,46        |
| <b>LAC</b>  | <b>0,15</b> | <b>0,18</b> | <b>0,24</b> | <b>0,27</b> |
| MENA  | 0,11        | 0,13        | 0,17        | 0,19        |
| MENAD   | 0,30        | 0,27        | 0,34        | 0,40        |
| MENAREGION  | 0,07        | 0,08        | 0,10        | 0,12        |
| NAD   | 0,44        | 0,79        | 0,88        | 0,88        |
| SA  | 0,05        | 0,06        | 0,12        | 0,15        |
| SSA   | 0,07        | 0,08        | 0,10        | 0,12        |
| LAC/NED   | 0,33        | 0,23        | 0,27        | 0,31        |
| <b>Eficiencia de las Instituciones financieras</b>  |             |             |             |             |
| EAP   | 0,36        | 0,49        | 0,56        | 0,58        |
| EAPD  | 0,49        | 0,64        | 0,69        | 0,69        |
| ECA   | 0,03        | 0,36        | 0,49        | 0,55        |
| ECAD  | 0,38        | 0,53        | 0,58        | 0,58        |
| EUROPA  | 0,33        | 0,51        | 0,57        | 0,58        |
| <b>LAC</b>  | <b>0,60</b> | <b>0,51</b> | <b>0,54</b> | <b>0,56</b> |
| MENA  | 0,59        | 0,65        | 0,63        | 0,63        |
| MENAD   | 0,71        | 0,68        | 0,69        | 0,69        |
| MENAREGION  | 0,41        | 0,53        | 0,57        | 0,59        |
| NAD   | 0,56        | 0,58        | 0,57        | 0,69        |
| SA  | 0,59        | 0,60        | 0,63        | 0,65        |
| SSA   | 0,41        | 0,45        | 0,47        | 0,49        |

Fuente: Sobre la base de FMI (2023); Sviridzenk (2016).

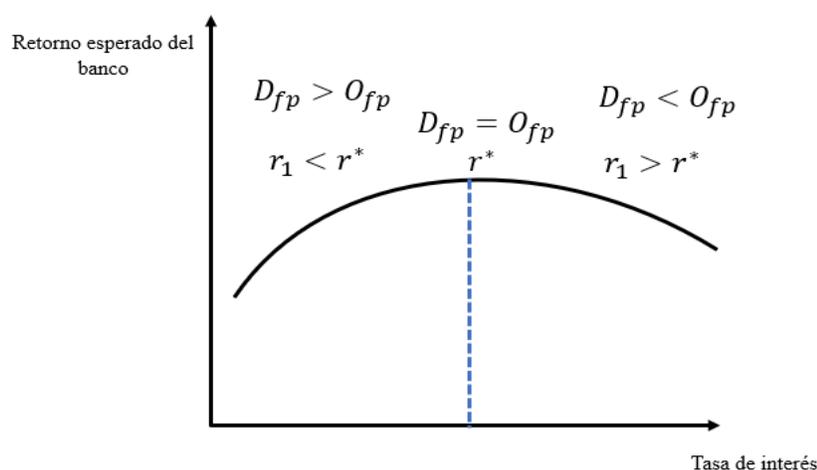
Nota: EAP, EAPD: países de Asia del Este y Pacífico y Países del Asia del Este y Pacífico desarrollados. ECA, ECAD: países de Europa y Asia Central y de Europa y Asia Central Desarrollados. MENA, MENAD: países del Medio Oriente y Norte de África y países del Medio Oriente y Norte de África Desarrollados. NAD: países de América del Norte; SA: países de Asia del Sur; SSA: países de África Sub Sahariana. El acceso a las instituciones financieras se mide por el número de sucursales bancarias por 100,000 habitantes adultos y número de cajeros automáticos por 100,000 habitantes adultos. La profundidad del Sistema financiero se mide por la razón de depósitos (de residentes) sobre PIB, la razón entre los activos de las compañías de seguros y el PIB, la razón entre los activos de los fondos mutuos y el PIB, la razón entre crédito interno al sector privado y PIB. La eficiencia se mide por la concentración bancaria, el margen de intermediación, la razón de costos operativos sobre costos totales, la razón entre los ingresos que no se derivan de los intereses y el ingreso total. El FMI también mide el desarrollo del sistema financiero por la profundidad de los mercados financieros. Al igual que en el caso de las instituciones financieras, el desarrollo de los mercados financieros tiene tres dimensiones: acceso, profundidad y eficiencia.

La teoría de la información asimétrica sostiene que el riesgo del conjunto de prestamistas puede verse afectado por el nivel de la tasa de interés ya que no todos los prestamistas tienen la misma probabilidad de repago de su deuda. Esto se debe a dos factores. El primero es la selección adversa. Esto ocurre porque los prestamistas con mayor riesgo de insolvencia están dispuestos a pagar altas tasas de interés mientras los que tienen un menos riesgo de insolvencia prefieren quedarse fuera del mercado

crediticio. El segundo es un tema de riesgo moral. Elevadas tasas de interés incentivan la elección de proyectos con mayores niveles de riesgo ya que son los que permiten generar mayores niveles de ingreso si son viables y por consiguiente con la mayor probabilidad de repago de la deuda.

En un contexto de asimetría de información tasas de interés más elevadas pueden producir una pérdida para la institución financiera. La pérdida de ingresos derivado de la selección adversa y el riesgo moral pueden más que compensar los ingresos que resultan del aumento de la tasa de interés. Esto se muestra en el diagrama 1. Por encima de una tasa de interés por encima de un umbral,  $r^*$ , el banco en cuestión recibe menores retornos que si la tasa de interés fuera menos al umbral ( $r_1 < r^*$ ).

**Diagrama 1**  
Retorno esperado y tasa de interés en un contexto de asimetría de información



Fuente: Sobre la base de Stiglitz y Weiss, 1993; Rotheim, 2006.

Nota:  $D_{fp}$ ,  $O_{fp}$  = demanda y oferta de fondos prestables.

Nótese que el argumento de información asimétrica es un tanto contradictorio. Sugiere que si existe un grupo de prestamistas que no logra acceder al sistema financiero formal es debido a que la tasa de interés del mercado se sitúa por debajo de su punto de equilibrio. En otras palabras, la exclusión financiera no se explica por un nivel de tasas de interés alto con respecto a una tasa de referencia sino todo lo contrario. Además, si no existiera información asimétrica debido a una mejora de los sistemas de registro crediticio y mayor transparencia financiera las tasas de interés serían más altas.

Mejoras en los sistemas crediticios y en el diseño de contratos también se consideran como una manera de cerrar la brecha financiera de género. La inclusión financiera con perspectiva de género enfrenta una importante contradicción en la evaluación del riesgo de las mujeres. Esta contradicción es una importante barrera al aumento del acceso y uso del sistema del sistema financiero por parte de las mujeres.

Por una parte, la evidencia empírica disponible revela, que en general, las mujeres tienen un mejor perfil de cumplimiento con sus obligaciones financieras que los hombres y tienen un menor endeudamiento. También la evidencia muestra que las mujeres demuestran tener una mayor aversión al riesgo que los hombres en sus decisiones financieras (más aversas al riesgo en sus decisiones de asignación de las pensiones incluso en un contexto de bajo riesgo; menos activos riesgosos en su portafolio, menor voluntad de aceptar

el riesgo financiero, etc.). A la vez las instituciones financieras evalúan a las mujeres como un sujeto financiero de alto riesgo y con un perfil de riesgo mayor al de los hombres.

Resolver esta contradicción es clave para aumentar la inclusión financiera de las mujeres y de las mujeres emprendedoras. La literatura existente sugiere que existe un problema en el diseño de los contratos de evaluación de riesgo. Algunos contratos de evaluación de riesgo buscan minimizar el riesgo mediante la exigencia de elevados colaterales. Si un grupo de prestamistas (i.e. mujeres) tienen mayor aversión al riesgo que un segundo grupo de prestamistas (hombres), el primer grupo no estará dispuesto a poner elevados colaterales relativo al segundo grupo de prestamistas. En consecuencia, un banco buscará minimizar el riesgo cobrando una tasa de interés mayor al primer que al segundo grupo. Es decir, el diseño del contrato puede conllevar a una interferencia entre la aversión al riesgo y mecanismo de autoselección de riesgo<sup>7</sup>.

Consideraciones con respecto al riesgo (tales como la selección adversa y el riesgo moral) implican reducir a cero la exclusión involuntaria. Una lógica similar se aplica al caso de los costos. Tal como señalan Barajas et al. (2020), pp. 11-12.

"Los costos también son relevantes. En relación con la discusión de la frontera de las posibilidades financieras, algunos individuos o empresas podrían ser excluidos debido a los altos costos de prestarles servicios. Centrándonos en el mercado crediticio, si los costos de transacción son grandes, los prestamistas tendrían que cobrar una tasa más alta para cubrirlos, y la cantidad de crédito en la economía sería pequeña, ya que habría menos prestatarios potenciales con proyectos cuyo rendimiento sea lo suficientemente alto. Además, también se excluyen las personas físicas con demanda de préstamos muy pequeños, ya que la concesión de estos préstamos tiene un importante componente de coste fijo. La inclusión tendrá entonces características espaciales o geográficas impulsadas por los costos, ya que algunas áreas remotas no tendrán una sucursal, por ejemplo, porque el costo fijo no puede ser cubierto por la baja demanda. Dicho esto, la innovación puede cambiar drásticamente el panorama de la inclusión financiera al reducir los costos fijos necesarios para proporcionar algunos servicios financieros. Los ejemplos citados de países de bajos ingresos que recientemente han impulsado la tenencia de cuentas a través del dinero móvil reflejan este hecho con bastante claridad, y cada vez está más claro que algunos servicios financieros, como las transacciones y pagos básicos, pueden acercarse a la universalidad sin costos o riesgos indebidos."

No obstante enfrentar la exclusión involuntaria no solo responde a cuestiones de infraestructura o de riesgo y costo. También responde al tipo de relación que un consumidor/empresario tiene con la institución financiera en cuestión. Esta prioriza los clientes de larga data y los clientes más valorados por el banco de tal forma que siempre habrá una franja de clientes bancarios a los cuales se le negará el acceso al crédito. Tal como señaló Keynes (1930) en su Tratado sobre el Dinero, Vol. I, p. 212.

"...en lo que concierne a los préstamos bancarios, los préstamos no se llevan a cabo de acuerdo con los principios de un mercado perfecto. Es probable que haya una franja insatisfecha de prestatarios, cuyo tamaño puede ampliarse o contraerse, de modo que los bancos pueden influir en el volumen de inversión ampliando o contrayendo el volumen de sus préstamos, sin que haya necesariamente ningún cambio en el nivel de la tasa bancaria, en el calendario de demanda de los prestatarios o en el volumen de préstamos de otra manera que no sea a través de los bancos. Este fenómeno es capaz, cuando existe, de tener una gran importancia práctica."

---

<sup>7</sup> Comeig et al. (2022).

### III. La exclusión involuntaria y la exclusión voluntaria (auto exclusión)

Las políticas anteriores para ampliar el acceso a los servicios financieros formales van orientadas a remediar el problema de la inclusión involuntaria. No obstante, en todas las regiones del mundo en desarrollo existe a la par el fenómeno de la exclusión voluntaria.

La exclusión voluntaria ocurre en el acceso al sistema financiero y sobre todo en el uso del sistema. Las personas naturales y jurídicas no usan el sistema financiero debido a barreras de precio (tasas de interés) o debido a barreras cuantitativas (exigencia de colaterales) sino más bien porque afirman según las encuestas disponibles no necesitan el sistema financiero o un crédito ya sea de consumo o para actividades productivas.

En el caso de América Latina y el Caribe la autoexclusión voluntaria permea todos los sectores de actividad económica (comercio, servicio, industria). También afecta a todos los tamaños de empresas (micro, pequeña, mediana y grande) (cuadro 4). Es un fenómeno generalizado en América Latina (no es particular de ningún país). En la región en promedio el 42%, 42% y 43% de las empresas pequeñas, medianas y grandes dicen que no necesitan un crédito al contestar la encuesta del Banco Mundial<sup>8</sup>.

---

<sup>8</sup> Los análisis sobre la autoexclusión involuntaria disponibles por país arrojan los siguientes resultados. En el caso de México (2017) más de la mitad del total de las unidades económicas declaró no necesitar crédito bancario, sin importar su tamaño. Para Perú (2017) una de cada dos MyPyME declara no requerir crédito. En el caso de Costa Rica (2020) 26% de los encuestados declaró no tener necesidad de crédito. En el caso de Colombia En promedio según la Gran Encuesta PyME (Segundo Semestre 2020), el 75%, 66% y 67% de la PyMES encuestadas en los sectores de la industria, el comercio y los servicios no solicitó un crédito al sistema financiero. La encuesta más reciente del primer semestre del 2021 arroja resultados similares. En el caso de Colombia según la Gran Encuesta PyME del segundo semestre de 2020 la principal razón por no solicitar un crédito radica en la autoexclusión voluntaria más que en factores relacionados con la autoexclusión involuntaria. En la encuesta del 2021, la segunda razón de importancia por no pedir crédito es el exceso de trámites. Esto pese a que conjuntamente con Perú, Colombia tiene los diferenciales de tasas de interés entre empresas pequeñas y grandes más elevados de la OECD (7 puntos porcentuales).

**Cuadro 4**  
**América Latina y el Caribe: porcentaje de empresas que dice no necesitar un préstamo del sistema bancario (2023), por tamaño de empresa**  
*(En porcentajes)*

| Países                               | Grande | Mediana | Pequeña |
|--------------------------------------|--------|---------|---------|
| Antigua and Barbuda                  | 50     | 40      | 51      |
| Argentina                            | 25     | 27      | 35      |
| Las Bahamas                          | 84     | 54      | 40      |
| Barbados                             | 53     | 44      | 74      |
| Belice                               | 37     | 51      | 42      |
| Bolivia (Estado Plurinacional de)    | 29     | 42      | 43      |
| Brazil                               | 27     | 36      | 45      |
| Chile                                | 22     | 36      | 43      |
| Colombia                             | 20     | 21      | 39      |
| Costa Rica                           | 35     | 47      | 44      |
| Dominica                             | n.d.   | 39      | 39      |
| República Dominicana                 | 59     | 50      | 49      |
| Ecuador                              | 25     | 35      | 41      |
| El Salvador                          | 33     | 46      | 45      |
| Grenada                              | 77     | 57      | 41      |
| Guatemala                            | 42     | 54      | 50      |
| Guyana                               | 42     | 54      | 51      |
| Honduras                             | 60     | 28      | 37      |
| Jamaica                              | 63     | 45      | 36      |
| México                               | 63     | 61      | 62      |
| Nicaragua                            | 42     | 45      | 53      |
| Panamá                               | 57     | 43      | 64      |
| Paraguay                             | 47     | 38      | 45      |
| Peru                                 | 13     | 22      | 27      |
| San Cristóbal y Nieves               | 63     | 38      | 42      |
| Santa Lucía                          | 44     | 40      | 59      |
| San Vicente y las Granadinas         | 83     | 65      | 39      |
| Surinam                              | 48     | 49      | 37      |
| Trinidad y Tabago                    | 17     | 34      | 35      |
| Uruguay                              | 31     | 41      | 47      |
| Venezuela (República Bolivariana de) | 15     | 33      | 53      |
| Promedio                             | 42     | 42      | 43      |

Fuente: Banco Mundial (2023).

Nota: Empresa pequeña entre 5-19 trabajadores; empresa mediana: entre 20 y 99 trabajadores; empresa grande: número de trabajadores mayor a 100. n.d.= no disponible.

La diferencia entre la exclusión involuntaria y la autoexclusión se analizó bajo el marco de la oferta y la demanda. El primer tipo de exclusión atañe a factores de oferta y el segundo a factores de demanda. No obstante, existe una distinción de carácter más fundamental entre ambos. La exclusión involuntaria responde a consideraciones del riesgo del prestamista que se podrían denominar objetivas. Para este caso el riesgo tiene una medición/evaluación cuantitativa ya sea a través de técnicas de credit scoring, o plasmado en colaterales o exigencias legales de otro tipo.

En el caso de la autoexclusión, el riesgo del prestatario no puede evaluarse cuantitativamente. El riesgo del prestatario es subjetivo. Puede depender de una serie de factores incluyendo preferencias del prestatario, su evaluación del endeudamiento como también factores culturales<sup>9</sup>.

---

<sup>9</sup> Véase Barajas et al. (2016).



## IV. Los bancos de desarrollo y las MyPyMEs

Actualmente hay 537 bancos públicos nacionales de desarrollo (PDB) e instituciones financieras de desarrollo (NDFI) a nivel mundial. Sus activos totales se estiman en US \$ 23 billones de dólares que representan 24% del PIB mundial y el 10% de la inversión mundial. Un análisis por región para 2021 muestra que Asia, Europa, América Latina y el Caribe, África, América del Norte y Oceanía albergan 148, 134, 105, 100, 30 y 20 PDB y NDFI que representan el 27%, 25%, 19%, 19%, 6% y 4% del total (gráfico 1)<sup>10</sup>.

Los PDB y NDFI ofrecen una amplia variedad de productos de préstamos que incluyen garantías de préstamos, capital privado, cuentas de depósito, transferencias de dinero, arrendamiento, cuentas de ahorro, comercio de divisas, banca electrónica y móvil, factoring, titularización, comercio de derivados, cobro de deudas, microseguros y venta de propiedades / activos, entre otros. Los productos financieros más importantes comprenden préstamos a largo plazo (90%), préstamos para capital de trabajo (79%), préstamos a corto plazo (77%), préstamos sindicados (66%), préstamos para un nuevo producto (64%) y actividades de puesta en marcha (58%) (gráfico 2)<sup>11</sup>.

La clasificación de los bancos públicos nacionales de desarrollo (PDB) e instituciones financieras de desarrollo (NDFI) por mandato muestra que a nivel global hay 168 (28% del total) que tienen el mandato de proveer apoyo financiero a las MyPyMEs. Una comparación regional muestra que América Latina y el Caribe tiene el mayor porcentaje de PDB y NDFI con el mandato de apoyo a las MyPyMEs. De manera más precisa los PDB y NDFI con mandato MyPYME representan 24.7%, 19.4%, 36.8%, 23.6%, 27.2%, y 10% para Africa, América del Norte, América Latina y el Caribe, Asia, Europa y Oceania (cuadro 5).

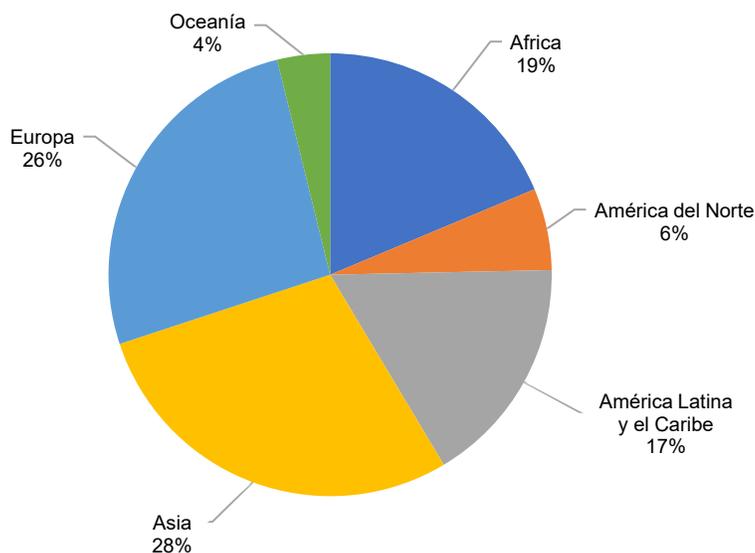
---

<sup>10</sup> Estos se definen como instituciones financieras públicas iniciadas por los gobiernos para lograr proactivamente los objetivos de política pública. Los BPD e IFD incluidos en la muestra abarcan 154 países.

<sup>11</sup> Estos productos se clasifican en función de su importancia en términos de su porcentaje de desarrollo de productos o servicios. Véase Banco Mundial (2018).

A nivel subregional América Central, América del Sur y México cuentan con 6, 4, y 20 instituciones que cuentan con un mandato explícito de apoyo a la MyPYME (lo que representa 31.6%, 42.6% y 22.2% del total) (véase cuadro en el anexo).

**Gráfico 2**  
**Distribución de los bancos de desarrollo por regiones del mundo, 2023**



Fuente: Jiajun et al. (2023) y ALIDE (2023).

**Cuadro 5**  
**Bancos públicos nacionales de desarrollo (PDB) e instituciones financieras de desarrollo (NDFI), por mandato por regiones del mundo (julio 2023)**

| Región                            | Agricultura | Exim      | Flex       | Vivienda  | Infraestructura | Financiamiento internacional del sector privado | Gobierno local | MyPYME (1) | Total (2)  | (1)/(2)     |
|-----------------------------------|-------------|-----------|------------|-----------|-----------------|---|----------------|------------|------------|-------------|
| Africa                            | 9           | 5         | 43         | 6         | 6               | 3   | 1              | 24         | 97         | 24,7        |
| Continente Americano              | 26          | 12        | 62         | 18        | 11              | 2   | 4              | 70         | 205        | 34,1        |
| América del Norte                 |             | 2         | 8          | 4         | 9               | 2   |                | 6          | 31         | 19,4        |
| <b>América Latina y el Caribe</b> | <b>13</b>   | <b>5</b>  | <b>27</b>  | <b>7</b>  | <b>1</b>        | <b>0</b>  | <b>2</b>       | <b>32</b>  | <b>87</b>  | <b>36,8</b> |
| América Central                   | 4           |           | 6          | 3         |                 |   |                | 6          | 19         | 31,6        |
| México                            | 3           | 1         |            | 2         |                 |   | 1              | 2          | 9          | 22,2        |
| América del Sur                   | 4           | 2         | 17         | 2         | 1               |   | 1              | 20         | 47         | 42,6        |
| Caribe                            | 2           | 2         | 4          |           |                 |   |                | 4          | 12         | 33,3        |
| Asia                              | 8           | 18        | 56         | 15        | 7               | 2   | 7              | 35         | 148        | 23,6        |
| Europa                            | 2           | 25        | 39         | 2         | 5               | 19  | 7              | 37         | 136        | 27,2        |
| Oceanía                           | 1           | 1         | 14         | 1         |                 | 1   |                | 2          | 20         | 10,0        |
| <b>Total</b>                      | <b>46</b>   | <b>61</b> | <b>214</b> | <b>42</b> | <b>29</b>       | <b>27</b>                                       | <b>19</b>      | <b>168</b> | <b>606</b> | <b>27,7</b> |

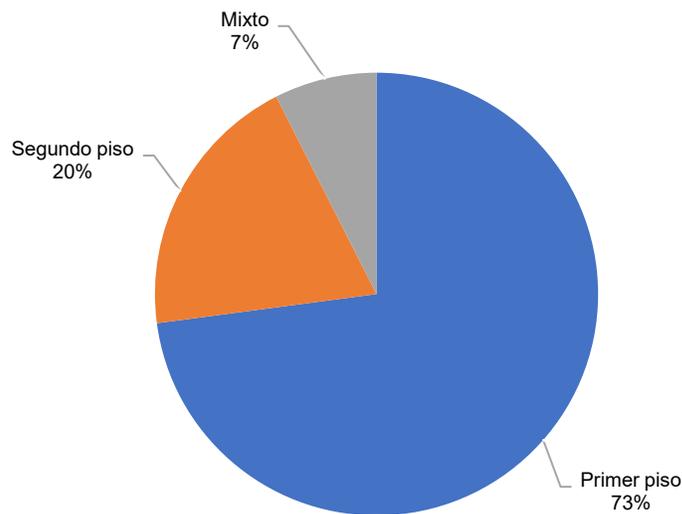
Fuente: Jiajun et al. (2023)

Nota: Exim: comercio internacional; Flex: flexible.

## V. Una evaluación de instrumentos seleccionados de la banca de desarrollo para promover la inclusión financiera

La banca de desarrollo y las instituciones financieras para el desarrollo en América Latina y el Caribe opera en su mayor parte como banca de primer piso. De una muestra de 107 instituciones, el 73% opera como banca de primer piso y el 20% como banca de segundo piso (gráfico 3).

**Gráfico 3**  
América Latina y el Caribe: clasificación de bancos de desarrollo e instituciones financieras de desarrollo, según primer o segundo piso, 2022



Fuente: ALIDE (2023).

Esta división funcional determina en parte el tipo de instrumento del que dispone la banca de desarrollo para potenciar el papel que puede jugar la MyPYMe en la actividad productiva. Los instrumentos de la banca de desarrollo para promover la inclusión financiera pueden clasificarse cinco grandes categorías. Estas son 1) el crédito (primer y segundo piso); 2) las garantías (Fondo de garantía; sociedad de garantía recíproca); 3) los instrumentos de participación accionaria; 4) los servicios de consultoría y formación y, 5) los programas múltiples (que usan más de un instrumento) así como los requisitos de información para caracterizar estos instrumentos<sup>12</sup>.

Una dimensión central del análisis del rol que juega la banca de desarrollo en expandir la capacidad productiva y eficiencia de las MyPYMEs consiste en identificar su impacto en este sector. Para este fin es necesario evaluar la utilidad y alcance de los instrumentos que tiene a su disposición. Pese a la importancia que esto reviste el monitoreo de instrumentos y los análisis de impacto no son una práctica sistemática ni de las propias bancas de desarrollo ni de los análisis sobre la banca de desarrollo.

Esta sección aborda esta problemática. La sección presenta evidencia, en algunos casos más completa que en otros, sobre tres instrumentos. El primero es un instrumento de crédito, de primer piso, la tarjeta BNDES. Se eligió este instrumento porque es uno de los instrumentos que tiene el mayor número de estudios de impacto y los más completos. El segundo instrumento, de segundo piso, son las garantías. Se escogió este instrumento por la importancia que adquirió durante la Pandemia, por su creciente participación en el apoyo financiero de la banca de desarrollo a las MyPYMEs y por la extensión de su utilización a distintos ámbitos de la actividad productiva. El tercer instrumento es el factoraje inverso. Se optó por este instrumento debido a que se suele citar como un instrumento exitoso y ha tenido una larga duración.

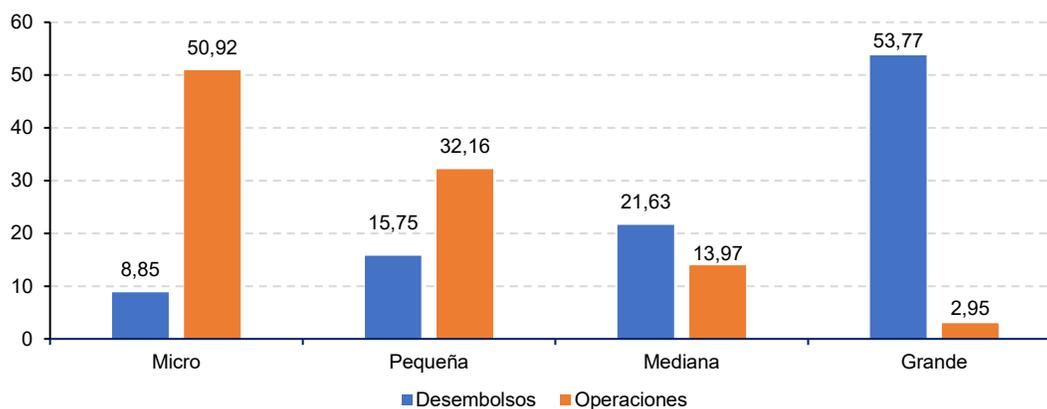
---

<sup>12</sup> Véase por ejemplo De Menezes et al. (2019).

## VI. La tarjeta BNDES

El crédito otorgado por el BNDES para las MyPyMEs representa aproximadamente un 40% (60% para las empresas grandes) del total del crédito desembolsado<sup>13</sup>. Los estudios que evalúan el impacto del apoyo que provee el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social de Brasil (BNDES) a las MyPyMEs se centran en el análisis de la tarjeta BNDES<sup>14</sup>.

**Gráfico 4**  
Participación en los desembolsos y operaciones del BNDES, de acuerdo al tamaño de la empresa, 2021  
(Porcentajes del total)



Fuente: BNDES (2021).

Nota: Micro: ingreso anual operativo bruto menor o igual a 360,000 reales brasileños. Pequeña: ingreso anual operativo bruto de entre 360,000 y 4.8 millones de reales brasileños. Mediana: ingreso anual operativo bruto de entre 4.8 y 300 millones de reales brasileños. Grandes: ingreso anual operativo brutomayor a 300 millones de reales brasileños.

<sup>13</sup> En 1990 el crédito desembolsado para las MyPyMEs representaba solo el 15% del total desembolsado.

<sup>14</sup> En 1990 el crédito desembolsado para las MyPyMEs representaba solo el 15% del total desembolsado.

La Tarjeta BNDES es un crédito revolvente con un valor preaprobado por la institución financiera a los propietarios de la tarjeta, que tuvo un total de \$ 1,9 mil millones de Reales brasileña desembolsados en 2018. Su función principal es brindar agilidad a las MIPYMES y empresarios individuales (con ingresos brutos anuales de hasta 300 millones de Reales brasileños) para financiar la adquisición de insumos para la producción, así como la compra de algunos bienes de inversión de menor valor y servicios. La tarjeta es emitida por instituciones financieras acreditadas por el BNDES<sup>15</sup>.

La evidencia disponible para el periodo 2009-2022 muestra que participación de la tarjeta BNDES en el crédito total a las PyMEs pasó de 2.5 billones de reales a registrar máximos de de 11.55 y 11.26 billones de reales en el 2014 y 2015. A partir del 2015 los montos desembolsados por ese concepto han sido menores promediando 1.5 mil millones de reales para el periodo 2016-2022 (véase cuadro 6).

**Cuadro 6**  
**Brasil: financiamiento del BNDES por tipo de instrumento**  
(En miles de millones de reales (2009-2022))

| Año  | Finem | Finame | Exim  | Automático | Mercado de capitales | Tarjeta BNDES | No reembolsable | Otros | Total  | Participación de la tarjeta BNDES en el total |
|------|-------|--------|-------|------------|----------------------|---------------|-----------------|-------|--------|---|
| 2009 | 74,9  | 24,13  | 15,63 | 10,32      | 8,71                 | 2,5           | 0,138           | 0,032 | 136,36 | 1,83  |
| 2010 | 52,72 | 45,39  | 32,71 | 19,68      | 13,41                | 4,3           | 0,204           | 0,006 | 168,42 | 2,55  |
| 2011 | 52,4  | 51,49  | 11,38 | 11,27      | 4,48                 | 7,57          | 0,272           | 0,008 | 138,87 | 5,45  |
| 2012 | 70,58 | 43,58  | 16,42 | 10,9       | 4,60                 | 9,54          | 0,367           | 0,003 | 155,99 | 6,12  |
| 2013 | 76,16 | 70,46  | 15,26 | 14,6       | 3,52                 | 10,02         | 0,395           | 0,005 | 190,42 | 5,26  |
| 2014 | 83,53 | 64,77  | 10,27 | 11,34      | 5,61                 | 11,55         | 0,790           | 0,00  | 187,84 | 6,15  |
| 2015 | 69,81 | 32,73  | 6,79  | 11,74      | 2,95                 | 11,26         | 0,370           | 0,29  | 135,94 | 8,28  |
| 2016 | 35,28 | 17,69  | 14,84 | 12,85      | 1,36                 | 5,64          | 0,441           | 0,159 | 88,26  | 6,39  |
| 2017 | 29,06 | 19,7   | 2,97  | 15,21      | 0,674                | 2,69          | 0,485           | 0,00  | 70,75  | 3,80  |
| 2018 | 30,57 | 19,16  | 4,2   | 12,25      | 0,695                | 1,89          | 0,437           | 0,098 | 69,3   | 2,73  |
| 2019 | 24,54 | 16,62  | 1,84  | 9,39       | 0,981                | 1,64          | 0,231           | 0,072 | 55,31  | 2,96  |
| 2020 | 24,89 | 16,53  | 5,92  | 15,57      | 0,444                | 1,2           | 0,282           | 0,084 | 64,92  | 1,85  |
| 2021 | 23,59 | 21,75  | 2,57  | 12,19      | 2,73                 | 0,99          | 0,256           | 0,215 | 64,3   | 1,55  |
| 2022 | 38,47 | 38,85  | 3,27  | 16,09      | 5,54                 | 0,77          | 0,271           | 5,748 | 97,52  | 0,80  |

Fuente: BNDES (2009-2022).

Nota: Finem es financiamiento para proyectos de inversión, públicos o privados, dirigidos a generar y aumentar la capacidad productiva, en los diversos sectores de la economía. Finame es el principal producto para la adquisición de maquinaria y equipos por parte de las MIPYMES. Exim es la financiación a la comercialización de bienes brasileños en el exterior, por medio de bancos extranjeros acreditados por el BNDES. BNDES Automático se orienta a los proyectos de inversión de las MyPyMES. La categoría Otros incluye, el programa BNDES Giroque apunta a satisfacer las necesidades de capital de las empresas NDES Innovadora que está destinado a los segmentos de salud, bienes de capital, movilidad, defensa, economía del conocimiento y eficiencia energética y BNDES microcrédito tiene como fin el apoyo financiero a empresas, prescindiendo de la presentación de proyectos de inversión para empresas demandantes de crédito, lo que hace que la línea sea más ágil y adaptada a las necesidades.

<sup>15</sup> Trabajando como tarjeta de crédito, tiene tasas de interés prefijadas (al 31.12.2016 era de 1,19% mensual), plazo de pago de tres a 48 meses y límite de crédito de hasta R\$ 1 millón por cada cliente, por banco emisor. El límite de la Tarjeta BNDES ha sido revisado para 2017.

Los estudios de impacto de la tarjeta BNDES se han centrado en sus efectos en el empleo, salarios y productividad. Machado et al (2012) llegan a la conclusión que las empresas que se beneficiaron del cartón BNDES en el periodo 2008-2009 pueden generar un volumen de empleo que es 9% mayor al que otorgan las empresas que no se benefician de este apoyo financiero. En base a una muestra de empresas para el periodo 2001-2012, Pires et al. (2014) encuentran que el aumento del crédito aumento el empleo en las MyPyMEs en 13% y un incremento en el salario de 1.3%<sup>16</sup>. En un estudio posterior Pires (2017) encuentra efectos positivos del uso de tarjeta BNDES en la productividad del capital pero no en la productividad total (véase cuadro 7)<sup>17</sup>. Grimaldi et al. (2018) encuentra efectos positivos del uso de la tarjeta BNDES en la facturación de ventas, empleo y también inversión<sup>18</sup>.

**Cuadro 7**  
**Brasil: resumen de estudios de impacto de la tarjeta BNDES**

| Autores                      | Año  | Publicación  | Metodología   | Resultados principales  |
|------------------------------|------|--|---|---|
| Machado, Parreiras y Peçanha | 2011 | Avaliação de impacto do uso do Cartão BNDES sobre o emprego nas empresas de menor porte. <i>Revista do BNDES</i> , Rio de Janeiro, n. 36, p. 5-42. | Evaluar el impacto de la tarjeta BNDES en el crecimiento del empleo de las PyMES y verificar si el impacto depende del tamaño de la empresa y según el periodo considerado. Muestra de 22,572 empresas en base a datos del BNDES. Comparación de PyMEs que utilizaron la tarjeta BNDES con PYMEs que no la utilizaron (grupo de control). Se discriminaron los impactos por tamaño de empresa y periodo de tiempo (2007-2008 y 2007-2009). Se utilizo el método diferencias en diferencias consistente en calcular la diferencia en el resultado (en este caso crecimiento del empleo) antes y después de la utilización del instrumento en cuestión. Hacer el mismo ejercicio con el grupo de control y calcular las diferencias del primer grupo y entre el primer y segundo grupo. | Las empresas que utilizaron la tarjeta BNDES experimentaron un crecimiento en el número medio de empleados mayor en 7.9% a finales del 2008 y 9.6% finales del 2009 en relación con el 2007 relativo a las empresas que no utilizaron este instrumento. |

<sup>16</sup> Según Pires et al. (2014), p. 34. "Estos impactos son confirmados por estudios enfocados en programas para PYMES Por todo el mundo. Eslava (2012) encontró que los beneficiarios de los recursos crediticios Colombianos del *Banco de Comercio Exterior de Colombia* (Bancoldex) obtuvieron más de 19% en crecimiento y 22% en productividad. Brown y Earle (2013) mostraron un efecto positivo del 25% (3 puestos de trabajo por término medio) sobre el empleo en los préstamos otorgados por los *Servicios de Administración de Pequeñas Empresas de los Estados Unidos*."

<sup>17</sup> Como destaca Pires et al. (2017) p. 36:" Los resultados de productividad obtenidos por las empresas más grandes varían según el sector. Cuando se controló la presencia de múltiples tratamientos, los beneficiarios de la Tarjeta BNDES no se asociaron con una mayor productividad laboral en los sectores de la industria y el comercio. Los beneficiarios de la Tarjeta BNDES en el sector servicios vieron, en promedio, un aumento del 3% en la productividad laboral, a un nivel de significancia del 90%, en comparación con el grupo control. En el sector industrial, la recepción de la Tarjeta BNDES se correlacionó con un aumento del 22,7% en la productividad del capital a un nivel de significación estadística del 5%, aunque no se encontró aumento en el PTF. Los beneficiarios del tratamiento de tarjeta BNDES única en el sector industrial tenían más probabilidades de ver una disminución del 3,2% en los salarios de sus empleados en comparación con los del grupo de control".

<sup>18</sup> Véase Grimaldi (2018). p. 10 y p. 35.

| Autores        | Año  | Publicación  | Metodología  | Resultados principales   |
|----------------|------|--|--|--|
| Pires et al.   | 2014 | Uma análise comparativa das abordagens do BID no apoio às PMEs: analisando resultados no setor industrial brasileiro. Washington, DC: OVE/BID.             | Evaluar el impacto de cuatro formas de apoyo del BNDES a las MyPyMEs. Estos son el crédito, economías de aglomeración, exportación, innovación y consultoría. El apoyo otorgado a través de la tarjeta BNDES se incluye en la categoría de crédito. Se construyen tres grupos de control alternativo. Proporcionar pruebas de robustez a las estimaciones, utilizando el año 2001 como línea de Base. El primer grupo consta de las empresas que no reciben apoyo. El segundo grupo es el grupo contrafactual que recibe el apoyo común. Finalmente se restringió el grupo de soporte común mediante el método de emparejamiento de los grupos más cercanos. | En general, el apoyo crediticio. Tiene el impacto positivo más significativo en el empleo y los salarios. Tiene un potencial relevante para afectar los resultados sociales a través de la creación de empleo. Las estimaciones sugieren que los establecimientos que recibieron crédito tuvieron un aumento del 13% en el número de empleados (3 puestos de trabajo por establecimiento). La combinación de los programas de apoyo a la exportación y de crédito genera un aumento de la en el valor de las exportaciones superior al del apoyo crediticio considerado de manera aislada. |
| Pires y Russel | 2017 | Avaliação de programas de apoio a empresas no Brasil. Washington, DC: OVE/BID.   | Esta evaluación de impacto probó empíricamente si la participación en un programa de desarrollo productivo está relacionada con una mejora en el rendimiento de la empresa relativo a las empresas que no participaron en los programas de desarrollo productivo.  | Empresas beneficiarias de la tarjeta BNDES no se asociaron con una mayor productividad laboral en los sectores industriales y el comercio. Los beneficiarios de la Tarjeta BNDES en el sector servicios e industrial registraron en promedio un aumento del 3% y del 22.7% en la productividad laboral y del capital respectivamente. Aún así las empresas del sector industrial beneficiarias de la tarjeta BNDES fueron propensas a ver una disminución del 3,2% en los salarios de sus empleados en comparación con los del grupo de control.   |
| Grimaldi       | 2018 | Uma solução automatizada para avaliações quantitativas de impacto: primeiros resultados do MARVIm. Rio de Janeiro: BNDES, (Textos para Discussão, n. 128). | Se evaluaron diez tipos diferentes de intervención con los microdatos del Informe Anual de Información Social (Rais) y de la Banca Centralizada S.A. (Serasa) durante los años 2008-2011. Las variables de interés analizadas fueron siempre los ingresos brutos, el número medio de empleados, la productividad laboral, el beneficio neto y la inversión.  | El estudio encuentra efectos positivos del uso de la tarjeta BNDES en empleo, ingreso e inversión. No se encuentra relación entre uso de la tarjeta BNDES y productividad laboral.   |

Fuente: Machado et al. (2012); Pires et al. (2014); Pires & Russel (2017); Grimaldi et al. (2018); Corseuil et al. (2018); Bazzi et al. (2018); BNDES (2021).

Un segundo tipo de estudios se centran en el impacto de las medidas de apoyo del BNDES, incluyendo la tarjeta BNDES en la economía local lo que permite acotar el objeto del análisis y detectar de manera más evidente y fácil la dirección de causalidad. Los estudios existentes avalan la existencia

de un impacto positivo de la tarjeta BNDES en el aumento número de establecimientos<sup>19</sup>. Aún así no hay consenso sobre la existencia de un impacto en el aumento del empleo.

**Cuadro 8**  
**El caso de los instrumentos de apoyo productivo en Brasil incluyendo al BNDES**

| Instrumento   | Institución  | Objetivo del instrumento    | Nivel operacional   | Funcionalidad   | Beneficiarios                        | Metodología  | Descripción de resultados  |
|---|--|-----------------------------|---------------------|---|--------------------------------------|--|--|
| Fondo Constitucional de Financiamiento del Centro-Oeste (FCO)                           | Banco de Brasil  | Capital de Inversión        | Primer piso         | Crédito del 70 al 100% del monto total del proyecto dependiendo del tamaño y ubicación de la empresa. | Abierto a todas las firmas, Regional | Debido a la naturaleza no aleatoria de la participación en el programa, se generó un grupo de control utilizando   | Sin impacto significativo en la productividad de las firmas tratadas.  |
| Fondo de Garantías para Micro y Pequeñas Empresas (FAMPE)                               | Servicio Brasileño de Apoyo a las Micro y Pequeñas Empresas (SEBRAE) | Capital de Inversión        | Segundo piso        | Garantía de hasta un 80% del crédito total, dependiendo del tamaño de la firma.                       | PyMEs                                | Proximity Score Matching (PSM), considerando solo a la empresa más cercana como un par. Se realizaron verificaciones de similitud en la  | Sin impacto para los sectores manufacturero y de servicios. Menores niveles de productividad en las ventas.  |
| BNDES Automático  | Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES)              | Capital de Inversión        | Segundo piso        | Hasta R\$20M en financiamiento.   | Abierto a todas las firmas           | tendencia y media pretratamiento para los grupos tratados y de control para evaluar el riesgo de sesgo y la validez externa de los hallazgos. Se realizó una estimación de Diferencia en Diferencia (DID). Solo se | Sin impacto para las firmas grandes o las del sectores manufacturero y de ventas. Tratados en el sector de servicios están asociados a un aumento de 10,8% del empleo, con un alto nivel de significancia.   |
| <b>BNDES Tarjeta</b>  | <b>Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES)</b>       | <b>Capital de Inversión</b> | <b>Segundo piso</b> | <b>Linea de crédito pre-aprobada.</b>   | <b>PyMEs</b>                         | consideraron las empresas que participaron en un solo programa.  | <b>3% de aumento en la productividad laboral de firmas del sector de servicios, con un bajo nivel de significancia. 22,7% de aumento en la productividad del capital en firmas del sector manufacturero a un nivel intermedio de significancia. Sin significancia para el aumento de la PTF.</b> |
| Fondo de Financiamiento para la Adquisición de Máquinas y Equipos Industriales (FINAME) | Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES)              | Capital de Inversión        | Segundo piso        | Financiamiento de hasta el 80% del valor de producción o adquisición de maquinaria nacional.          | Abierto a todas las firmas           |  | 4% de aumento en la productividad laboral de las firmas del sector de servicios. Sin efectos para las ventas o las manufacturas.   |

Fuente: Pires y Russel (2017).

<sup>19</sup> Véase Corseuil et al. (2018) y Bazy et al. (2018).



## VII. Los sistemas de garantías

La prioridad definida de los sistemas de garantías son las MyPyMEs debido a vulnerabilidad estructural y también debido a su elevada exposición a las fluctuaciones del ciclo económico por la importancia que éstas tienen en la generación de empleo. Aún así la evidencia también muestra que las garantías han beneficiado a empresas de mayor tamaño<sup>20</sup>.

Los sistemas de garantías tienen cuatro ventajas importantes. La primera es que permiten aumentar la oferta de crédito por parte del sistema financiero. Con el apoyo de las garantías, las entidades financieras pueden ampliar su oferta de financiamiento para empresas que se encuentran en condiciones de financiamiento subóptimas, porque no tienen la capacidad de ofrecer garantías suficientes, pero que sin embargo tienen la capacidad para gestionar un mayor nivel de capital.

En segundo lugar, con un sistema de garantías, un mayor número de empresas accedería al sistema financiero formal. Con el apoyo de un instrumento de garantía, las empresas que no cuenten con avales suficientes, así como las empresas emergentes, o las nuevas empresas o aquellas con poca experiencia para cubrir sus necesidades crediticias, tendrían acceso a financiamiento.

En tercer lugar, las garantías mejoran las condiciones crediticias. El tipo de interés, el valor y el plazo de los préstamos pueden evolucionar positivamente debido a la mitigación de riesgos para las entidades financieras proporcionada por el mecanismo de garantía<sup>21</sup>.

Pese a las ventajas que ofrecen los sistemas de garantías para responder a las necesidades de financiamiento de las MyPyMEs, y pese al fuerte crecimiento que estos experimentaron durante la Pandemia, la importancia de los sistemas de garantías dista de ser uniforme en la región. Entre el tercer y cuarto trimestre del 2020, las asignaciones por concepto de garantías aumentaron en 106,235%,

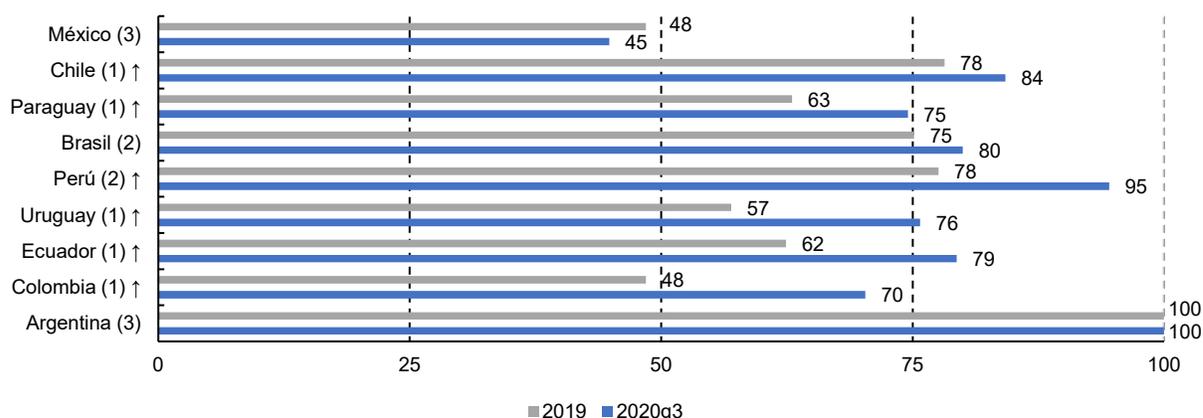
---

<sup>20</sup> La evidencia es para Chile, Colombia Costa Rica y Uruguay durante la Pandemia.

<sup>21</sup> CEPAL (2021).

68,494%, 7,916%, 1,982%, 1,112%, 160%, 140%, 123% y 97% para los casos de Perú, Paraguay, Brasil, Uruguay, Chile, Colombia, México, Ecuador y Argentina respectivamente<sup>22</sup>.

**Gráfico 5**  
Garantías asignadas a préstamos en países de América Latina (cobertura), año 2019 y junio 2020  
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL (2021).

Este aumento significativo del apoyo financiero por concepto de garantías se logró en parte en base a un aumento de la capitalización de las entidades correspondientes. A título de ejemplo el gobierno de Chile aprobó una capitalización del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE) por hasta US\$ 3 mil millones de dólares. También COFIDE con sede en Perú recibió una capitalización de cerca de US\$ 7,500 millones de dólares y el FOGAPY de Paraguay aumentó su capitalización de US\$ 8 a 276 millones de dólares<sup>23</sup>.

Hacia finales del 2020 el crédito cubierto por los programas de garantías en América Latina relativo al PIB oscilaba entre 0.1% para Argentina y Ecuador y 7.4% en el caso del Perú. Aparte del caso de Perú, los programas de garantías más importantes se sitúan en Chile y México (4.5% y 1.7% del PIB respectivo de cada país. Una comparación internacional muestra que la importancia de los programas de garantías en América Latina se sitúa por debajo de los países desarrollados (gráfico 6).

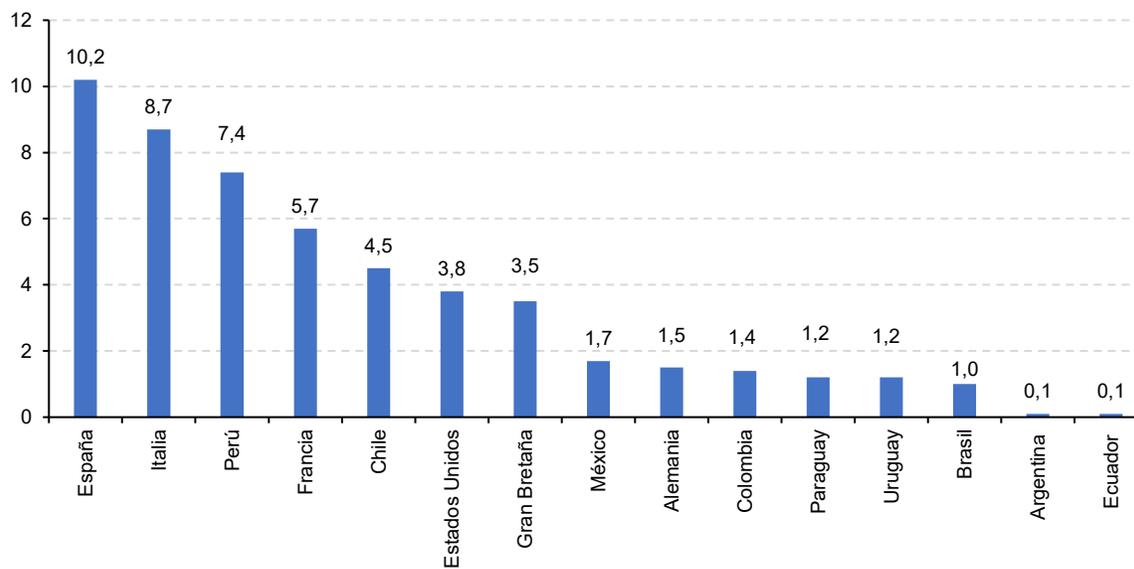
Esto puede explicarse por el hecho que los sistemas de garantías indican que aprovechar el potencial de los sistemas de garantías necesitan de una coordinación institucional y coherencia entre el marco institucional, la gobernanza, la operación y gestión, y la relación con la banca comercial a la cual que a su vez requiere un largo proceso de maduración institucional y aprendizaje por parte de los actores involucrados<sup>24</sup>.

<sup>22</sup> Véase Rudolph et al. (2022).

<sup>23</sup> Ibid.

<sup>24</sup> CEPAL (2021).

**Gráfico 6**  
**Crédito cubierto por programas de garantías asociados a COVID-19 como porcentaje del PIB**  
**para países seleccionados; cuarto trimestre del 2020**  
*(En porcentajes)*



Fuente: Rudolph et al. (2022).



## VIII. El caso de las cadenas productivas de Nafin<sup>25</sup>

Las cadenas productivas es un producto de factoraje y de manera más precisa factoraje inverso creado por Nafin en el 2001<sup>26</sup> <sup>27</sup>.

Las Cadenas Productivas se han convertido, sin duda, en el programa de crédito de segundo piso más importante de México; superando con creces a los demás. El crédito otorgado por NAFINSA a través de las cadenas productivas alcanzó un millón de dólares en el 2002 llegando a un máximo de 20 millones de dólares en el 2010. A partir de entonces los montos operados por las cadenas productivas han disminuido. En el 2017 el monto operado se situó en 10 millones de dólares (un 50% menor que en el 2010)<sup>28</sup>. En términos relativos con respecto al financiamiento otorgado al sector privados, el programa de cadenas productivas representó el 28%, 57%, 49%, 37% y 44% del total en el 2002, 2005, 2010, 2018, y 2022 respectivamente.

Uno de los rasgos clave que explican el éxito del Programa de Cadenas Productivas es la confianza innovadora en una plataforma electrónica extremadamente fácil de usar para que los posibles prestatarios redescuenten sus facturas. Es precisamente a través de este esquema de factoring inverso –es decir, redescuento de facturas impagas antes del vencimiento– que el programa ayuda a los proveedores a seguir operando sin problemas como un eslabón de las cadenas productivas. El crédito de los proveedores es una de las principales fuentes de crédito para que las empresas privadas financien sus operaciones productivas. En este sentido, Cadenas Productivas aborda con mayor éxito una

---

<sup>25</sup> Medido por el tamaño de su cartera Nafin es el segundo banco de Desarrollo de México. Su mandato se centra en el desarrollo de las micro, medianas, y pequeñas empresas.

<sup>26</sup> Un acuerdo de factoraje consiste en la venta de documentos de un proveedor a un intermediario financiero que acrediten derechos de cobro por la venta de bienes y servicios a un comprador. En este tipo de operación el riesgo se el intermediario financiero tiene que evaluar la capacidad de pago y solvencia del comprador. Esta sección utiliza una parte de Moreno-Brid, Pérez Caldentey y Valdez (2018).

<sup>27</sup> También los costos de operación son bajos ya que Nafin cubre los costos legales y servicio de la plataforma digital. El empresario solo paga intereses (CAF, 2020, p. 35).

<sup>28</sup> Véase CAF (2020), p. 30.

debilidad clave del sistema financiero en México. El número de empresas constituidas y los montos financiados demuestran claramente su papel en el fortalecimiento de las cadenas de suministro locales.

Grandes empresas y entidades gubernamentales participan en el Programa de Cadenas Productivas. Al hacerlo, pueden invitar a sus proveedores (ya sean MIPYMES o empresarios individuales) a formar parte de una cadena productiva de proveedores. Para cada una de estas cadenas, se desarrolla un sitio web que se convierte en un mercado electrónico, donde se puede intercambiar información, productos y servicios. La pertenencia a una cadena productiva abre a los participantes a atractivas opciones de financiamiento. Quizás el instrumento clave en este conjunto, como se mencionó anteriormente, es la plataforma tecnológica innovadora para el factoring electrónico inmediato. A través de procedimientos muy simples y transparentes, permite a los proveedores de MIPYMES en cualquiera de estas Cadenas Productivas designadas obtener financiamiento rápidamente mediante un mecanismo de descuento de cuentas por cobrar mediante facturación electrónica antes de su fecha de vencimiento.

Éste, llamado esquema de factoring Inverso, difiere del del factoring Tradicional porque se dirige a un selecto grupo de MIPyMEs asociadas a la cadena de suministro de grandes empresas de reconocida solidez y solvencia. En el caso del factoring inverso, las empresas participantes se eligen sobre la base de altos estándares en términos de fortaleza y riesgo empresarial con el fin de reducir y eliminar prácticamente el riesgo de crédito. Además de reducir sustancialmente el riesgo, en esta operación de factoraje inverso por parte de NAFINSA todas las transacciones se realizan electrónicamente, lo que ayuda a reducir costos y tiempo de transacción.

La operación de factoraje inverso puede describirse en cuatro etapas. La primera consiste en la firma de un contrato entre el comprador, el proveedor, el intermediario financiero y Nafin. En la segunda etapa el proveedor recibe la orden de compra de un producto por parte del comprador. En la tercera etapa el productor entrega el producto al comprador. El comprador publica los documentos que acreditan derechos de cobro del proveedor en un determinado plazo en una plataforma centralizada. A su vez las cuentas por cobrar publicadas por el consumidor son asignadas por el proveedor a un intermediario financiero. En una cuarta etapa el proveedor recibe el valor total de las cuentas a cobrar menos el descuento. El consumidor paga al intermediario financiero el monto total de las cuentas a cobrar<sup>29</sup>.

El diseño del factoraje inverso permite reducir el riesgo financiero a través de distintos canales. La centralización de la información en una plataforma a la cual todos los actores relevantes (el comprador, el proveedor y el intermediario financiero) tienen acceso permite no solo reducir la asimetría de información sino también los costos de adquisición de la información. Esto se fortalece a medida que aumenta la utilización de este y se genera de manera endógena un historial crediticio para las empresas participantes.

Debido al diseño del factoraje inverso las empresas compradoras de insumos (empresas de primer orden) son empresas establecidas, con historial crediticio y acceso a financiamiento. Por una parte, esto limita el número de empresas que puedan participar en este sistema. Por otra parte, la institución financiera asume el riesgo con estas empresas de primer orden y no con el proveedor. Esto permite que la institución financiera pueda proveer financiamiento al proveedor a un costo menor del que implicaría su nivel de riesgo. Esto garantiza la liquidez necesaria al proveedor para brindar el capital de trabajo necesario para la actividad productiva de las empresas de primer orden.

---

<sup>29</sup> Véase CAF (2020), p. 21.

El Programa de Cadenas Productivas ha perdido algo de presencia en los últimos años. La razón principal detrás de esto es que un número importante de, las llamadas Empresas de Primer Orden han abandonado el Programa. Según varios analistas, una razón clave para su retiro ha sido el aumento de programas similares para las microfinanzas de los bancos comerciales, también basados en el factoraje electrónico. Este efecto negativo fue parcialmente compensado por un mayor desembolso de recursos a proveedores de organismos públicos y entidades dentro del Programa Federal de Contrataciones del Gobierno, creado específicamente para las PyMEs. También se señala el aumento de los programas de garantías, y de crédito tradicional, equipamiento, y micronegocios así como los de primer piso. Los últimos datos disponibles indican que en el periodo 2019-2020, el programa de factoraje de cadenas productivas brindó apoyo a 18,400 empresas en promedio anual y ha otorgado un financiamiento de 1,013 billones de pesos mexicanos<sup>30</sup>. En el 2022, el programa de garantías, las líneas de crédito tradicional y cadenas productivas representaron el 44%, 43%, y 13% del financiamiento de NAFIN al sector privado.

---

<sup>30</sup> Bancomext (2023).



## IX. Conclusión

En las últimas tres décadas, el sector financiero ha experimentado un crecimiento significativo en términos de volumen, participantes, instrumentos y productos. Este hecho estilizado se observa tanto en los países desarrollados como en las economías emergentes y países en desarrollo. Esto ha beneficiado al crecimiento y desarrollo de las grandes empresas y dentro de este grupo a las empresas de mayor tamaño. Pero este no ha sido el caso de las MyPyMEs. En América Latina y el Caribe las MyPyMEs enfrentan una brecha financiera que en términos comparativos es la segunda más elevada de todas las regiones del mundo en desarrollo.

La falta de inclusión financiera puede inhibir de manera significativa el desarrollo empresarial de las MyPyMEs y limitar su inserción en el tejido productivo.

En primer lugar, las MyPyMEs utilizan los beneficios retenidos para financiar tanto su capital fijo como su capital circulante. Debido a su pequeño tamaño y escasez de capital y recursos humanos, esto limita su capacidad de invertir, crecer y alcanzar su tamaño óptimo. Además, el uso de utilidades retenidas no tiene existencias reguladoras o mecanismos de seguro que en general forman parte de contratos formales con el sistema financiero o la posibilidad de refinanciamiento, lo que puede aumentar las percepciones de riesgo de participar en actividades innovadoras que conllevan un mayor grado de incertidumbre en términos de éxito y tasas de rendimiento. Esto, a su vez, desalienta su participación en actividades innovadoras y puede conducir a un mayor porcentaje de fracasos innovadores.

Un segundo canal a través del cual la falta de inclusión financiera impacta negativamente en el desarrollo empresarial es a través de la informalidad. Se ha encontrado que las dificultades para acceder al sistema financiero formal alientan y empujan a las empresas hacia la informalidad. Además, el uso de otras fuentes de financiamiento, incluido el crédito de proveedores y las fuentes informales, son más costosas y mucho más rígidas en términos de cumplimiento crediticio. También, las empresas más pequeñas del sector formal, que también son las más limitadas financieramente, son las más afectadas por la competencia con las empresas informales. Un tercer argumento es que la ausencia de inclusión financiera impide que el sistema financiero destine recursos hacia los sectores más dinámicos e innovadores. Las limitaciones en el

acceso a la financiación no afectan por igual a todas las MyPyMEs. La evidencia econométrica disponible muestra que tiene un mayor efecto en las PYME que explotan nuevos productos o servicios sobre la base de la aplicación de la investigación y el conocimiento tecnológico y científico en relación con el resto de empresas. Estas son exactamente aquellas empresas que pueden tener un mayor impacto en el crecimiento a través de la innovación, transferencia de conocimientos y, por lo tanto, sobre la productividad, y también sobre la creación de puestos de trabajo de alta calidad.

Por último, las limitaciones impuestas por la falta de inclusión financiera impiden que las MyPyMEs se beneficien de los efectos de contagio y las externalidades de las empresas más grandes, lo que refuerza aún más sus limitaciones para crecer e innovar. Además, cuando esto ocurre en un sector importante de una economía, el fracaso de las grandes empresas para generar vínculos dentro de la estructura productiva puede socavar cualquier iniciativa de mejora de la base productiva de una economía.

Cerrar la brecha financiera de las MyPyMes requiere ampliar y mejorar la inclusión financiera. La inclusión financiera se refiere, por un lado, a aumentar el acceso de los hogares y especialmente de las empresas que no tienen acceso a las instituciones financieras formales. Por otro lado, se refiere a la mejora de los instrumentos financieros y el proceso para aquellas unidades económicas que ya forman parte del sistema financiero.

Para este fin se requiere un importante esfuerzo de estandarización, representatividad y profundización de las estadísticas y encuestas relativas a la situación financiera de las MyPyMEs. Más que centrarse en la inclusión financiera, las encuestas existentes están generalmente enfocadas en el acceso y bancarización. Además, el acceso y bancarización se circunscriben al ámbito de las personas físicas más que al de las personas jurídicas.

Un aspecto importante para tener en consideración en el diseño de una política de inclusión financiera, y que ha sido escasamente tratado en la literatura sobre inclusión financiera, es la distinción entre exclusión involuntaria y voluntaria de las MyPyMEs en relación al sistema financiero. Esta distinción implica por una parte que la inclusión financiera debe analizarse no solo desde el punto de vista de la oferta, como lo hacen la mayor parte de los análisis, sino también desde la perspectiva de la demanda de servicios financieros. Más importante aún, la separación entre exclusión involuntaria y voluntaria conlleva la necesidad de distinguir entre el riesgo del prestamista y el riesgo del prestatario que tienen distintas características y determinantes. La combinación de ambos determina en definitiva la interacción de la oferta y demanda de servicios financieros y el nivel y profundidad de la inclusión financiera.

A la vez que América Latina y el Caribe tiene una de las mayores brechas financieras de las regiones del mundo en desarrollo tiene también el mayor número de bancos de desarrollo con el mandato explícito de proveer apoyo financiero a las MyPyMEs. Esto implica que existe una institucionalidad establecida que puede contribuir a cerrar la brecha financiera que enfrentan las empresas de menor tamaño en la región.

La existencia de la banca de desarrollo se justifica generalmente por imperfecciones en el funcionamiento de los mercados financieros. Sin embargo, *de facto*, las funciones que desempeña la banca de desarrollo responden al hecho que la articulación productiva, especialmente cuando hay una heterogeneidad estructural tan marcada como en los países en desarrollo, no responde al funcionamiento de las fuerzas del libre mercado y requiere intervenciones de entes públicos.

Tal como demuestra este documento la banca de desarrollo ha desarrollado instrumentos exitosos para la inclusión financiera como lo ejemplifican los casos de la tarjeta BNDES, los programas de garantías y el factoraje inverso. No obstante, estas iniciativas tienen una escala limitada y con un impacto reducido. Algunas bancas de desarrollo realizan un monitoreo sistemático del impacto de los instrumentos para la inclusión financiera y esto debería ser una práctica común de la generalidad de las bancas de desarrollo en la región.

## Bibliografía

- ALIDE (2023), Base de datos sobre banca de desarrollo para uso interno. Lima: ALIDE.
- Banco Mundial (2023), World Enterprise Surveys. Washington D.C.: Banco Mundial.
- Bancomext (2023), Bancomext y NAAfin celebran a las MiPyMEs con un compromiso de apoyo permanente. Bancomext. 27 de junio.
- Barajas, A., Beck, T., Pelhaj, M. & Naceur, S.B. (2020), What have we learned about financial inclusion. IMF Working Paper Series. WP/20/157.
- Bazzi, S. et Al. Credit supply shocks and firm dynamics: evidence from Brazil. Comunicação oral apresentada no Seminário Semanal do Departamento de Economia da PUC-Rio, 21 ago. 2018. Disponível em: <http://www.econ.puc-rio.br/seminarios/show/id/344> Acesso em: 10 jan. 2019.
- BNDES (2009-2022), Memórias Anuais. Rio de Janeiro: BNDES.
- \_\_\_\_\_ (2021), Memória Anual. Rio de Janeiro: BNDES.
- Brown, J.D. and Earle, J.S. (2013), Do sba loans create jobs?.
- CAF (2020) Mecanismos Alternativos de Financiamento a PyMEs en México. Los casos de Cadenas Productivas (NAFIN) y Arrendamiento (UNIFIN). Serie Políticas Públicas y Transformación productiva. No. 35. Corporación Andina de Fomento (CAF).
- \_\_\_\_\_ (2021), Acceso al Financiamento de las pymes. Documentos de políticas para el desarrollo No.3.
- CEPAL (2021), Hacia un sistema nacional de garantías. Antecedentes, mejores prácticas e implicaciones para el caso argentino. LC/TS.2021/124. Santiago de Chile: CEPAL.
- Comeig, I., Jaramillo-Gutiérrez, A. y Ramírez F. (2022), Are credit contracts designed for men? Service Business 16: 883-905.
- CORSEUIL, C. et al. Avaliação de impacto do Cartão BNDES sobre as economias locais: resultados preliminares. Comunicação oral apresentada no 46º Encontro Nacional de Economia da ANPEC, 13 dez. 2018, Rio de Janeiro, 2018.
- De Menezes Barbosa, R., Roitman, F.B., Aidar, G.F., Alvim, R. B., De Siquiera, J.F., De Melo Jorge, C.M. (2019), O BNDES e as micro, pequenas e médias empresas. Textos para discussão. 146. BNDES.

- Ferraz, J. & Ramos, L. (2018), *Inclusión financiera para la inserción productiva de las empresas de menos tamaño en América Latina*. Serie Financiamiento para el Desarrollo. No. 267. LC/TS.2018/83. Santiago, Chile: CEPAL.
- FMI (2023), *Financial Development Index Database*. Washington D.C.: International Monetary Fund. <https://data.imf.org/?sk=f8032e80-b36c-43b1-ac26-493c5b1cd33b>.
- Grimaldi, d. et Al. Uma solução automatizada para avaliações quantitativas de impacto: primeiros resultados do marvim. Rio de Janeiro: BNDES, 2018. (Textos para Discussão, n.128).
- Heinz, P.R., Diaz Kalan, F.A., Liriano, F.M. (2022), *Challenges of Public Credit Guarantee Schemes in Latin America during the Pandemic*. Policy Research Working Paper. 9895. World Bank.
- Heng, D., Ivanova, A., Mariscal, R., Ramakrishnan, U., Wong, J.C. (2016), *Advancing Financial Development in Latin America and the Caribbean*. IMF Working Paper. WP/16/81.
- Herrera, D. (2020), *Instrumentos de financiamiento para las micro, pequeñas, y mediano empresas en América Latina durante el COVID-19*. BID. Documento para Discusión No. IDB-DP-771.
- Keynes, J.M. (1930), *A Treatise on Money*. 2 Vols. New York: Harcourt Brace.
- Machado, L.; Parreiras, M.; Peçanha, V. Avaliação de impacto do uso do Cartão BNDES sobre o emprego nas empresas de menor porte. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, n. 36, p. 5-42, 2011.
- Moreno, J.C., Pérez Caldentey, E., Valdez L. (2018), *Changing Challenges in the Modernization of National Financiera: Mexico's Key Development Bank*. En *The Future of National Development Banks*. Ed. Stephany Griffith-Jones & José Antonio Ocampo. New York: Oxford University Press.
- Mullins, W. & Toro, P. (2108), *Credit Guarantees and New Bank Relationships*. Documentos de Trabajo. Banco Central de Chile. No 820 Junio.
- NAFIN (2002-2022) *Memorias Anuales*. México D.F.: NAFIN.
- Pérez Caldentey, E. & Titelman, D. (2019), *La inclusión financiera para la inserción productiva y el papel de la banca de desarrollo*. LC/PUB.2018/18-P. Santiago, Chile: CEPAL.
- PIRES, J. et al. Uma análise comparativa das abordagens do BID no apoio às PMEs: analisando resultados no setor industrial brasileiro. Washington, DC: OVE/BID, 2014.
- PIRES, J.; RUSSEL, N. Avaliação de programas de apoio a empresas no Brasil. Washington, DC: OVE/BID, 2017.
- Rotheim, R.J. (2006), *Credit Rationing*. En Philip Arestis y Malcolm Sawyer. *A Handbook of Alternative Monetary Economics*. Northampton: Edward Elgar. Pp. 307-327.
- Stiglitz, J. & Weiss, M. (1981), *Credit rationing with markets with imperfect competition*. *American Economic Review*, 71. Pp. 22-44.
- Svirydzhenka, K. (2016) *Introducing a New Broad-based Index of Financial Development*. IMF Working Paper Series. WP/16/5.
- Wolfson, M. H. (1996), *A Post-Keynesian Theory of Credit Rationing*. *Journal of Post Keynesian Economics*. Spring. Vol. 18. No.3 (Spring). Pp. 443-470.
- World Bank (2017) *MSME Finance Gap*. Washington D.C.: The World Bank.
- XuJiajun, Régis Marodon, Xinshun Ru, Xiaomeng Ren, and Xinyue Wu. 2021. "What are Public Development Banks and Development Financing Institutions? Qualification Criteria, Stylized Facts and Development Trends." *China Economic Quarterly International*, volume 1, issue 4: 271-294.

## Anexo

**Cuadro A1**  
**América Latina y el Caribe: bancos públicos nacionales de desarrollo (APT) e instituciones financieras de desarrollo (NDFI) con mandato de apoyar a la MyPyME, año de creación, país y activos totales 2020-2021**  
*(Millones de dólares)*

| Institución   | Acronimo         | Año  | País        | Activos totales (2020) | Activos totales (2021) |
|---|------------------|------|-------------|------------------------|------------------------|
| Fondo de Garantías de Buenos Aires                            | FOGABA           | 1994 | Argentina   | ...                    | ...                    |
| Bahamas Development Bank                                      | BDB              | 1974 | Bahamas     | 33,31808               | ...                    |
| Banco do Nordeste do Brasil                                   | BNB              | 1952 | Brasil      | 11 902,79              | 10 823,44              |
| Desenvolve SP – Agência de Fomento do Estado de São Paulo S.A | Desenvolve SP    | 2009 | Brasil      | 505,6103               | 697,4494               |
| Agência de Fomento do Estado da Bahia                         | Desenbahia       | 2001 | Brasil      | 197,4736               | ...                    |
| Agência Estadual de Fomento                                   | AgeRio           | 2002 | Brasil      | 120,6956               | 120,4009               |
| Agência de Fomento do Estado de Goiás - GoiásFomento          | Goiás Fomento    | 2000 | Brasil      | 59,28688               | 52,23542               |
| Agência de Fomento do Estado do Amazonas                      | AFEAM            | 1999 | Brasil      | 56,83655               | 55,56785               |
| Agência de Fomento do Rio Grande do Norte                     | AGN              | 1999 | Brasil      | 15,03097               | ...                    |
| Agência de Fomento do Estado de Mato Grosso S/A               | Desenvolve MT    | 2003 | Brasil      | 13,75997               | 28,34568               |
| Agência de Empreendedorismo de Pernambuco S/A                 | AGE              | 2011 | Brasil      | 11,98931               | 15,8392                |
| Agência de Fomento e Desenvolvimento do Estado do Piauí S.A.  | Piauí Fomento    | 2010 | Brasil      | 10,2587                | 14,09566               |
| Desenvolve - Agência de Fomento de Alagoas                    | Desenvolve       | 2004 | Brasil      | 10,44508               | 16,70235               |
| Agência de Fomento do Estado do Tocantins S/A                 | Fomento TO       | 2005 | Brasil      | 6,839839               | 6,029511               |
| Agência de Fomento do Amapá                                   | AFAP             | 1997 | Brasil      | 3,627966               | 3,214614               |
| Desenvolve Roraima  | DesenvolveRr     | 1999 | Brasil      | ...                    | ...                    |
| Banco Colombiano de Comercio Exterior                         | BANCOLDEX        | 1991 | Colombia    | 3 072,259              | 2 523,241              |
| Instituto para el Desarrollo de Antioquia                     | IDEA             | 1964 | Colombia    | 640,1923               | 608,3037               |
| Fundecooperación para el Desarrollo Sostenible                | Fundecooperación | 1994 | Costa Rica  | ...                    | ...                    |
| Corporación para el Desarrollo de Curaçao                     | KORPODEKO        | 1985 | Curaçao     | ...                    | ...                    |
| Corporación Financiera Nacional                               | CFN              | 1964 | Ecuador     | 3 412,646              | 3 029,735              |
| Corporacion Nacional de Finanzas Populares y Solidarias       | CONAFIPS         | 2008 | Ecuador     | 488,5959               | 588,5989               |
| Banco Multisectorial de Inversiones                           | BMI              | 1994 | El Salvador | ...                    | ...                    |
| Nacional Financiera   | NAFIN            | 1934 | México      | 30413,6                | 2 5260,98              |
| Banco del Bienestar   | BANSEFI          | 2002 | México      | 3 694,476              | 4 451,188              |
| Saint Lucia Development Bank                                  | SLDB             | 2008 | Santa Lucía | 41,32403               | ...                    |
| Agencia Nacional de Desarrollo                                | ANDE             | 2016 | Uruguay     | 23,58978               | ...                    |

Fuente: Jiajun et al. (2023).



NACIONES UNIDAS

Serie

C E P A L

Financiamiento para el Desarrollo

## Números publicados

Un listado completo así como los archivos pdf están disponibles en  
[www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)

275. La inclusión financiera como política de inserción productiva e implicaciones para las políticas públicas: lecciones aprendidas, Esteban Pérez Caldentey (LC/TS.2023/175), 2024.
274. Bonos de impacto: coordinación e innovación para el financiamiento de inversiones con resultados sociales, Georgina Cipoletta Tomassian, Francisco G. Villarreal, Tarek Abdo (LC/TS.2022/230), 2023.
273. Un ensayo sobre los derechos especiales de giro (DEG) y su papel en la arquitectura financiera internacional, Esteban Pérez Caldentey, Nicolás Cerón Moscoso, Juan Martín Ianni (LC/TS.2022/187), 2022.
272. Development bank financing in the context of the COVID-19 crisis in Latin America and the Caribbean, Georgina Cipoletta Tomassian and Tarek Abdo (LC/TS.2021/165), 2022.
271. The asset management industry in the United States, Gerald Epstein (LC/TS.2019/81), 2019.
270. La inclusión financiera para cooperativas y asociaciones productivas: micro y pequeñas empresas en el Estado Plurinacional de Bolivia, Luis Arce Catacora (LC/TS.2018/118), 2018.
269. Banca de desarrollo e inclusión financiera de las pequeñas y medianas empresas: un estudio a partir de los casos de la Argentina, Colombia, Costa Rica y el Perú, Matías Kulfas (LC/TS.2018/109), 2018.
268. Banca de desarrollo e inclusión financiera de las pymes en Colombia y el Brasil, Antonio Morfín Maciel (LC/TS.2018/105), 2018.
267. Inclusión financiera para la inserción productiva de las empresas de menor tamaño en América Latina: innovaciones, factores determinantes y prácticas de las instituciones financieras de desarrollo, João Carlos Ferraz y Luma Ramos (LC/TS.2018/83), 2018.
266. El financiamiento para el desarrollo en América Latina y el Caribe: la movilización de recursos para el desarrollo medioambiental (LC/TS.2017/110), 2017.
265. Monitoring the evolution of Latin American economies using a flow-of-funds framework, Esteban Pérez Caldentey y Manuel Cruz Luzuriaga (LC/TS.2017/90), 2017.
264. Investment in renewable energy, fossil fuel prices and policy implications for Latin America and the Caribbean, Stephany Griffith-Jones, Stephen Spratt, Rodrigo Andrade, Edward Griffith-Jones (LC/TS.2017/27), 2017.

## FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO

### Números publicados:

- 275 La inclusión financiera como política de inserción productiva e implicaciones para las políticas públicas  
Lecciones aprendidas  
*Esteban Pérez Caldentey*
- 274 Bonos de impacto  
Coordinación e innovación para el financiamiento de inversiones con resultados sociales  
*Georgina Cipoletta Tomassian,  
Francisco G. Villarreal y Tarek Abdo*
- 273 Un ensayo sobre los derechos especiales de giro (DEG) y su papel en la arquitectura financiera internacional  
*Esteban Pérez Caldentey,  
Nicolás Cerón Moscoso y Juan Martín Ianni*

