

FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO

Banca de desarrollo e inclusión financiera de las pymes en Colombia y el Brasil

Antonio Morfín Maciel



NACIONES UNIDAS



POR UN DESARROLLO
SOSTENIBLE CON IGUALDAD

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.



www.cepal.org/es/suscripciones

FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO

Banca de desarrollo e inclusión financiera de las pymes en Colombia y el Brasil

Antonio Morfín Maciel



NACIONES UNIDAS



Este documento fue preparado por Antonio Morfín Maciel, consultor 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 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.

Publicación de las Naciones Unidas
ISSN 1680-8819 (versión electrónica)
ISSN 1564-4197 (versión impresa)
LC/TS.2018/105
Distribución: L
Copyright © Naciones Unidas, 2018
Todos los derechos reservados
Impreso en Naciones Unidas, Santiago
S.18-01018

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse a la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), División de Publicaciones y Servicios Web, 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. Definiendo la inclusión financiera	11
II. Caracterización de las pymes	13
III. Las pymes y la brecha financiera en Colombia y el Brasil	17
IV. Inclusión financiera de pymes y banca de desarrollo en Colombia	21
A. La Banca de las oportunidades.....	23
V. Inclusión y demanda de servicios financieros en Colombia	27
A. Pymes	29
B. Bancóldex.....	31
C. Fondo Nacional de Garantías (FNG)	35
VI. Inclusión financiera de pymes y banca de desarrollo en el Brasil	37
A. Tarjeta BNDES	40
Bibliografía	45
Serie Financiamiento para el Desarrollo: números publicados	47
Cuadro	
Cuadro 1 Brecha financiera en Colombia y el Brasil	20

Gráficos

Gráfico 1	América Latina y el Caribe: distribución de las MiPyMEs, según tamaño	14
Gráfico 2	Puntos de acceso a los servicios financieros	22
Gráfico 3	Colombia: crédito como proporción del PIB.....	23
Gráfico 4	Corresponsales no bancarios por tipo de negocio, diciembre 2015.....	24
Gráfico 5	Proporción de pymes que solicitó crédito con el sistema financiero, primer semestre de 2015	29
Gráfico 6	Pymes: créditos aprobados/solicitados, primer semestre de 2015	30
Gráfico 7	Colombia: tasas de interés de los créditos aprobados para pymes: primer semestre de 2015	30
Gráfico 8	Pymes Colombia: razones para no solicitar crédito al sistema financiero.....	31
Gráfico 9	Cartera Bancóldex	32
Gráfico 10	Crédito Bancóldex como proporción del crédito comercial total	32
Gráfico 11	Colombia: tasas de interés crédito comercial y microcrédito, promedio móvil anual.....	34
Gráfico 12	Diferencial de tasas de crédito comercial: ordinario vs. preferencial corporativo, plazo 31 a 365 días	35
Gráfico 13	Montos de créditos garantizados por el FNG	36
Gráfico 14	Crédito garantizado por el FNG	36
Gráfico 15	Comparativo de tasas: tarjeta BNDES vs. tasa preferencial brasileña.....	38
Gráfico 16	SELIC vs. TJLP	39
Gráfico 17	Tasa de interés real.....	39
Gráfico 18	Distribución del crédito del BNDES por tamaño de empresa	40
Gráfico 19	Tarjeta BNDES como proporción del total desembolsado por el BNDES.....	41
Gráfico 20	Tasa de interés Tarjeta BNDES.....	41

Resumen

La banca de desarrollo pretende desempeñar un papel estratégico en la promoción de la inclusión financiera de las pymes en América Latina. Con diversos enfoques, grados de intervención e instrumentos, los bancos de desarrollo de la región promueven servicios financieros para las pymes. En el presente documento, se da cuenta de algunas de las acciones realizadas por instituciones financieras de desarrollo en Colombia y Brasil. En especial, se describen y comentan las acciones del programa Banca de las Oportunidades y del Bancóldex en Colombia, y del Banco Nacional de Desarrollo (BNDES) en Brasil. Colombia y Brasil ofrecen experiencias contrastantes en materia de apoyo a las pymes que son, a su vez, un reflejo de las diferencias en la orientación general de las políticas económicas en esos países. Mientras que en Colombia el apoyo a pymes descansa fundamentalmente en mecanismos del mercado, en Brasil prevalece un enfoque de mayor intervención, que incluye subsidios, fijación de tasas, cuotas de crédito, y limitación del crédito al trato con proveedores aprobados para la compra de insumos autorizados sobre la base de porcentajes de contenido nacional.

Introducción

El desarrollo de indicadores comparables, periódicos y pertinentes sobre inclusión financiera ha facilitado el avance en la comprensión y atención de este problema. Entre otras instituciones, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional han integrado bases de datos con información de más de 140 países, lo que representa un prometedor esfuerzo en la materia. No obstante, la información de los distintos países no siempre es comparable por diferencias de registro y captura, y en muchos casos es anticuada.

A nivel global hay un creciente interés en las empresas pequeñas y medianas y, en general, en el emprendimiento, como vías de amortiguamiento para los problemas de desempleo y precarización del empleo que ha traído consigo la crisis financiera global. La inclusión financiera es vista en este contexto como un medio para promover la creación, consolidación y crecimiento de empresas pequeñas y medianas.

Una dificultad con frecuencia presente para el diseño de políticas de atención a las pymes, y de inclusión financiera en particular, es que se trata de un universo muy heterogéneo que comprende microempresarios, empresas familiares de distinto tamaño y edad, y emprendimientos de alta tecnología y elevado potencial de crecimiento, cuyas necesidades reclaman distintas formas de atención. A esta heterogeneidad se añade la diversidad de criterios de las autoridades nacionales y de organismos multilaterales para clasificar a las empresas según su tamaño, clasificación que con frecuencia es un ingrediente para la prescripción y el diseño de las políticas públicas para la atención de las pymes.

En América Latina las micro y pequeñas empresas representan más de 99% del total de empresas de la región, y son una fuente destacada de creación de empleos aunque, en su mayoría, mal pagados. La gran mayoría de estas unidades económicas son informales, lo que representa un desafío para su inclusión en los servicios financieros formales.

Colombia y Brasil forman parte del conjunto de países que han asumido el compromiso de desarrollar políticas nacionales de inclusión financiera, que comprenden la producción de indicadores y la elaboración de reportes anuales en la materia.

La mayor parte de las políticas para mover la frontera de la inclusión financiera tanto en Colombia como en Brasil se han orientado a los individuos, dejando en un segundo plano a las mipymes. En un gran número de casos, hogar y microempresa son indistinguibles.

Es común que se busquen las causas de la insuficiente inclusión financiera en deficiencias en el diseño, cobertura y variedad de los servicios financieros formales, especialmente en lo que se refiere al uso de crédito. Sin embargo, a partir de la evidencia disponible el problema parece radicar con frecuencia en la demanda. Mientras que las empresas se vinculan crecientemente con el sistema financiero formal para realizar pagos y transacciones, el uso del crédito es reducido y su crecimiento muestra un pobre dinamismo. Tanto en Brasil como en Colombia la mayoría de las empresas que no hacen uso del crédito formal es porque declaran no necesitarlo. Esto se puede comprender en muchos casos por la muy baja escala de operación de las unidades productivas, para las que no es razonable incurrir en los costos de transacción, por bajos que sean, del uso de servicios financieros. Para las empresas no tan pequeñas, los costos asociados a la regulación y la fiscalización pueden ser inhibidores del uso de los sistemas financieros formales.

Las acciones de política para el desarrollo de competencias de gestión, así como las que faciliten la formalización de las empresas, pueden al mismo tiempo ayudar a elevar la capacidad de generación de valor y la demanda de crédito de las mipymes.

No obstante, las vías de acción más prometedoras por el lado de la oferta para promover el uso del crédito formal en las micro, pequeñas y medianas empresas parecerían ser: i) mejorar la facilidad de acceso mediante la diversificación y densificación de puntos de contacto con los servicios financieros; ii) reducir el costo de uso de los servicios financieros para las unidades económicas de menor tamaño, mediante la reducción o eliminación de comisiones y requisitos; iii) mejorar los servicios de información sobre historial y calidad crediticia de las pymes, mediante registros estandarizados y con bajo costo de consulta; iv) promover el uso regulado de información psicométrica sobre los solicitantes de crédito como indicador de su capacidad y/o disposición de pago; v) facilitar el uso de activos muebles como garantía de crédito; vi) generar y difundir información que propicie la competencia entre intermediarios y vii) desarrollar bases de datos y modelos predictivos del perfilamiento crediticio inicial de quienes no han hecho uso del crédito formal en el pasado.

En Colombia, la política de inclusión financiera se orienta principalmente a la corrección de fallas de mercado y la reducción de costos de transacción, mientras que en Brasil se sigue una política de intervención directa en los mercados, que incluye topes a las tasas de interés, cajones de crédito y condicionamiento del mismo a la adquisición de insumos y productos determinados en empresas previamente autorizadas.

El Programa de Inversión Banca de las Oportunidades es el principal instrumento de política pública del Estado Colombiano para la promoción de la inclusión financiera. Este programa opera a través de una red integrada por bancos, compañías de financiamiento, cooperativas, ONGs y cajas de compensación. El programa promueve acuerdos, reformas regulatorias e incentivos para que los distintos integrantes de la red amplíen la cobertura de sus servicios y desarrollen nuevos productos.

El principal esfuerzo de ampliación de la cobertura de la infraestructura de acceso a los servicios financieros en Colombia ha sido el crecimiento en la red de corresponsales, que ha permitido que cien por ciento de los municipios cuenten con al menos algún punto de contacto con los servicios financieros formales. También ha tenido una importante expansión el uso de medios de acceso informáticos y telefónicos, facilitado por disposiciones que permiten a las operadoras de telefonía móvil la operación de servicios financieros.

La legislación colombiana ha sido ajustada para permitir que cualquier bien mueble o derecho sobre el mismo, incluyendo los de tipo financiero y facturas, pueda fungir como garantía. Esta facilidad se complementa con la creación de un registro centralizado de garantías, incluyendo facturas, de fácil consulta a bajo costo, así como la ejecución ágil de garantías en caso de incumplimiento.

En Bancóldex, institución financiera de desarrollo de segundo piso, es la entidad responsable de administrar el programa Banca de las Oportunidades. Bancóldex ofrece servicios de asistencia técnica a empresas, con programas diferenciados para empresas con elevado potencial de crecimiento y de reciente creación.

La actuación de Bancóldex se complementa con el Fondo Nacional de Garantías, que respalda hasta 70% del valor de las obligaciones de los beneficiarios de crédito. El monto de crédito garantizado ha crecido con rapidez en la última década, concentrándose sobre todo en microempresas.

En Brasil, el Banco Nacional de Desarrollo (BNDES) es el principal instrumento del gobierno federal para el financiamiento de inversiones de largo plazo en todos los sectores de actividad económica. Opera como institución de segundo piso, a través de instituciones financieras con presencia en todo el país.

El principal instrumento del BNDES para apoyar a las pymes es la tarjeta BNDES, que es una tarjeta de crédito empresarial, revolvente, que permite a las pymes del sector formal financiar compras de insumos, equipo y capital de trabajo de manera ágil y con una tasa de interés preferencial.

Parte importante del fondeo del BNDES se da mediante préstamos forzosos del Fondo de Protección a los Trabajadores (FAT), los cuales se conceden a una tasa determinada por el Consejo Monetario Nacional para periodos trimestrales, la cual no es representativa de las condiciones del mercado.

Las tasas activas del BNDES son inferiores a las de mercado, lo que provoca distorsiones en el mercado de crédito. El crédito también está condicionado en muchos casos a la compra de insumos y productos nacionales, previamente calificados. El conjunto de estas acciones puede dar lugar a desperdicios e ineficiencias en la industria brasileña y puede actuar en contra de la competitividad e internacionalización de sus empresas.

I. Definiendo la inclusión financiera

La inclusión financiera es considerada, de unos años para acá, como una de las rutas más promisorias para la promoción de la integración social y para la reducción de la pobreza y la desigualdad. De esta manera, el concepto se ha movido al centro de la agenda de los principales organismos financieros multilaterales, entre los que destacan el G20, el Grupo Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional que, entre otras acciones, han promovido acuerdos y compromisos nacionales, así como la integración de bases de datos y la realización de estudios que contribuyen a un mejor entendimiento del tema, y que buscan ayudar a mejorar el diseño políticas públicas en la materia.

Entre los esfuerzos multinacionales amerita mención la Alianza para la Inclusión Financiera (AFI por sus siglas en inglés), en la que participan las autoridades financieras de 63 países en vías de desarrollo, además de entidades privadas e instituciones sin fines de lucro. Esta iniciativa parte de la premisa de que la inclusión financiera es una palanca eficaz para ayudar a la superación de la pobreza, y promueve, entre otras cosas, que las autoridades financieras de los países afiliados asuman compromisos y metas concretos en la materia, entre los que se encuentra la definición de políticas nacionales para su promoción, así como el acopio y difusión de información para la elaboración de indicadores y reportes periódicos sobre el avance logrado.

Los compromisos de los miembros de la AFI se encuentran resumidos en la “Declaración Maya”, y son los siguientes:

- Establecer políticas nacionales de inclusión financiera.
- Implementar un marco institucional que promueva la inclusión sin comprometer la integridad de los sistemas financieros.
- Reconocer el papel central del consumidor como pilar de la inclusión financiera.
- Priorizar políticas fundamentadas en evidencia y análisis.
- Apoyar la inclusión financiera de pymes como medio para fomentar tanto el desarrollo como innovación.

En este contexto, desde hace unos años, un gran número de países ha empezado a producir reportes anuales de inclusión financiera y han puesto en marcha acciones deliberadas para su promoción.

En esta, que podría ser considerada la primera fase del movimiento en favor de la inclusión financiera, la atención, el desarrollo conceptual y las acciones de política pública se han concentrado, sobre todo, en los individuos y sus familias, ya sea en su carácter de consumidores, de autoempleados o microempresarios, y se ha dejado en un segundo plano lo concerniente a la inclusión financiera de las pymes. Empieza a ocurrir que, en un segundo momento, el foco de atención empieza a migrar en esta dirección, como ilustra el Reporte de Inclusión Financiera de México 2016¹, y como ha sido anunciado que ocurrirá con el correspondiente a Brasil para 2017.

Uno de los principales retos para el entendimiento de la inclusión financiera y el diseño de políticas adecuadas para impulsarla radica en la insuficiencia de indicadores comparables, periódicos, pertinentes y confiables sobre este tema. De ahí que el Grupo Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional han integrado bases de datos con información de más de 140 países. De esta manera, se dispone más y mejores datos que, sin duda, ayudan a tener cada vez una mejor comprensión del tema. Aunque hay mucho tramo aún que recorrer para mejorar su comparabilidad y relevancia para la toma de decisiones, no puede negarse que ha habido progresos muy notables en este campo.

Los primeros esfuerzos nacionales para medir el estado de la inclusión financiera en países como México, Perú, Colombia y Brasil se han centrado, en primer lugar, en registrar la cobertura y densidad geográficas de puntos de contacto de los servicios financieros con la población, la tenencia de cuentas y su uso. Uno de los pendientes importantes, previstos en la agenda, es el de producir más y mejores indicadores específicos para pymes. En efecto, ahora la mayor parte de los indicadores y muchos de los esfuerzos de política para extender la inclusión se han concentrado en la ampliación de los puntos de acceso y el diseño de instrumentos de ahorro y medios de pago de bajo costo, de modo que se amplíe el universo de individuos y empresas vinculados a las instituciones financieras formales. En todos los casos, pero en particular en el de las pymes, el concepto de inclusión necesita ir más allá del acceso y uso de medios de pago para, a partir de una mejor comprensión de las necesidades, restricciones y hábitos de las mismas, diseñar instrumentos idóneos que atiendan de manera efectiva sus necesidades transaccionales, de ahorro y de financiamiento.

El interés en la inclusión financiera de las pymes en los países en desarrollo se justifica por la contribución de este tipo de empresas a la creación de empleo y por su potencial aporte a la innovación. Se observa, además, que el aporte de las pymes a la generación de valor agregado es menor en los países emergentes que en los desarrollados y que los resultados registrados en materia de innovación son poco significativos. Uno de los retos para la política de apoyo y promoción de las pymes en América Latina radica en hacer crecer su escala y productividad, de modo que generen empleos no sólo numerosos, sino además bien pagados, y que contribuyan, como es más común en las economías avanzadas, a la innovación tecnológica y de procesos mediante la identificación de oportunidades de negocio y de nichos de mercado no atendidos por las empresas de gran tamaño².

Una justificación adicional para el renovado interés en las pymes tiene que ver con los reacomodos en el mercado laboral que han tenido lugar a raíz de la crisis financiera global iniciada en 2008 que, sumados a las tendencias tecnológicas y demográficas de largo plazo, han provocado, por un lado, un deterioro en la calidad y remuneración relativa del empleo subordinado y, por otro, el abandono casi generalizado de los sistemas de pensiones solidarios y su reemplazo por esquemas basados en el ahorro individual. Todo esto ha motivado, en todo el mundo y, en especial, en los países más atribulados por la crisis financiera y sus secuelas, un interés renovado en la actividad emprendedora como un expediente para encauzar las demandas sociales por empleos bien remunerados y por una red de protección social suficiente y de calidad, que no han encontrado respuesta ni en las empresas existentes ni en las instituciones del Estado. En otras palabras, parece haber una tendencia en las políticas públicas para transferir algunas de las responsabilidades de los disminuidos estados de bienestar a los individuos, entre otras cosas, alentándoles a buscar la manera de generar sus propios empleos. De esta manera, han proliferado las iniciativas nacionales y multinacionales para comprender y promover la actividad empresarial, incluyendo, desde luego, su financiamiento.

¹ CNBV, 2016.

² The missing middle.

II. Caracterización de las pymes

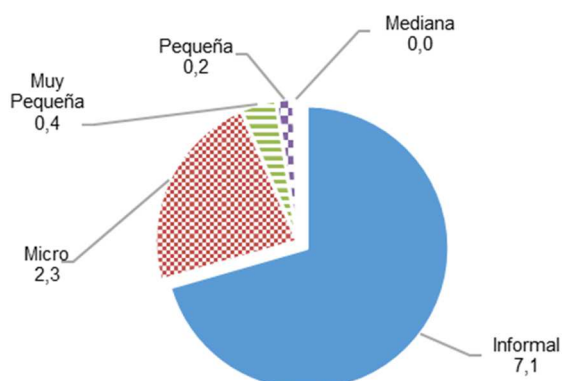
Una dificultad, presente siempre que se trata de abordar el estudio de las pymes y mipymes es la diversidad de criterios para su clasificación. En no pocos países, las reglas para esta clasificación llegan a variar de una dependencia de gobierno a otra. Así, por ejemplo, alguna entidad pública, dentro de un mismo país, puede basarse en el número de empleados de las empresas, mientras otra hacerlo a partir del valor de sus ventas. Ni siquiera en el caso de los organismos multinacionales se ha logrado la uniformidad en los criterios de clasificación. A modo de ilustración, baste señalar que la Enterprise Survey del Banco Mundial clasifica a las empresas según el número de empleados como pequeña (1-19 empleados), mediana (20-99) y grande (100+), sin incluir una categoría para las “micro”; por su parte, la Corporación Financiera Internacional, perteneciente también al Grupo Banco Mundial, para la IFC Enterprise Finance Gap Database utiliza una clasificación distinta: micro (1-4 empleados), muy pequeña (5-9), pequeña (10-49) y mediana (50-250)³. Esta discrepancia, sin embargo, no tiene mayores implicaciones desde el punto de vista cualitativo, pues lo que resulta muy claro, cualquiera que sea la clasificación que se utilice, es que la inmensa mayoría de las entidades económicas consideradas como “empresas” son de tamaño ínfimo, es decir, se trata en muchos casos de sujetos que no son distinguibles del empresario, es decir, del individuo.

En América Latina las micro y pequeñas empresas (mipymes) representan más de 99% del total de empresas en la región, con pequeñas variaciones entre países, y son una fuente importante de generación de empleos, aunque en su mayoría mal pagados. El gráfico 1 muestra la distribución de las empresas según su tamaño, medido por el número de empleados⁴, para el conjunto de la región.

³ Respecto de las diferencias para la clasificación de las pymes véase, por ejemplo, Ardic, 2011.

⁴ Para el proyecto Enterprise Finance Gap, la Corporación Financiera Internacional clasifica a las empresas de la siguiente manera: micro, 1 a 4 empleados; muy pequeñas, 5 a 9; pequeñas, 10 a 49 y medianas 50 a 250. La fuente estadística no ofrece detalle para las unidades económicas informales que, por su propia naturaleza, son en su mayoría de tamaño ínfimo.

Gráfico 1
América Latina y el Caribe: distribución de las MiPyMEs, según tamaño
 (En porcentajes)



Fuente: IFC, Enterprise Finance Gap.

El universo de las mipymes comprende categorías muy heterogéneas. La primera y más numerosa, como se ha repetido ya, es la que corresponde al autoempleo y a las empresas familiares de muy baja productividad, reducida capacidad de gestión y, en general, precarias. En este grupo predomina la informalidad, que, por sí misma, representa un importante reto para las políticas de inclusión social en la región. Una segunda categoría se refiere a empresas bien establecidas, casi siempre familiares, con posibilidades de perdurar y crecer si logran una adecuada consolidación e institucionalización. Un tercer grupo lo componen empresas de reciente creación y elevado potencial de crecimiento, con distintos grados de institucionalización, creadas por empresarios e inversionistas profesionales, que contrastan claramente con las empresas familiares tradicionales por su grado de profesionalización, sus modelos de negocio y sus fuentes de financiamiento. Estas empresas se caracterizan casi siempre por tener un importante componente tecnológico y por su ambición de crecimiento acelerado. La diversidad descrita representa un reto de diseño para las políticas públicas dedicadas a la promoción de la empresa⁵.

No obstante que se han dado avances evidentes, para las pymes persisten retos importantes para mejorar no tanto la cobertura geográfica y multiplicación de canales de acceso a los servicios financieros, como la idoneidad de los mismos. La existencia de costos de transacción importantes, fallas de mercado —en especial de asimetrías de información—, el insuficiente desarrollo de capacidades de gestión, las deficiencias en el diseño y aplicación del marco jurídico, plantean obstáculos a superar para mejorar el acceso y uso de los servicios financieros, especialmente el crédito, por parte de las unidades productivas de menor tamaño.

La falta de acceso a crédito formal puede orillar a las pymes a financiar sus actividades en los mercados informales, a muy corto plazo y con muy elevados costos, o bien a depender de sus propios recursos, limitando de esta manera su posibilidad de crecimiento y consolidación. Sin embargo, tal parece que la falta de uso de crédito por parte de las pymes es, con frecuencia, no tanto un problema de oferta, sino el resultado de una elección, ya que la evidencia disponible apunta a una exclusión de carácter voluntario, lo que llevaría a buscar sus causas en ámbitos distintos del diseño de instrumentos financieros y su disponibilidad, es decir, en los determinantes de la demanda de crédito. Al respecto, Lecuona⁶ sugiere que la informalidad en que se desenvuelven la mayor parte de las unidades económicas de pequeña escala es condición de supervivencia, ya que no podrían hacer frente a los costos de operar

⁵ Véase, por ejemplo: G20, 2010; para una visión general sobre el tema: Banco Mundial, 2014.

⁶ Lecuona (2016).

en la formalidad y, por lo tanto, es el resultado de una elección racional del empresario quien, por lo mismo, elige también operar al margen de los servicios financieros institucionales⁷.

De todos modos, la ampliación del acceso a los servicios financieros como promesa de entrada a la inclusión social ha tomado impulso en las últimas décadas en todo el mundo y, en particular, en América Latina, y ha dado lugar, como primera respuesta de política pública, a la multiplicación de puntos y modalidades de acceso a los servicios financieros y el aumento en la proporción de empresas e individuos que cuentan con algún servicio, lo que no siempre se ha traducido en un aumento en la utilización de los mismos, excepto en lo que toca a medios de pago.

La distinción entre personas y empresas se da a lo largo de un continuo, en uno de cuyos extremos se encuentra el individuo como tal y, en el opuesto, las empresas claramente separadas de los individuos y sus familias, en tanto que usuarios de los servicios financieros. Así, en el punto de partida se encuentra el acceso de individuos a los servicios financieros más básicos —pagos y depósitos—, para dar paso después a su creciente utilización, diversificación e integración con procesos sociales y productivos cada vez más complejos. Como ya se ha dicho, para las unidades económicas de menor tamaño, es prácticamente imposible distinguir y separar las decisiones que el individuo toma en su carácter de productor/empresario de aquellas que realiza como consumidor. Por lo mismo, a ese nivel, no se puede discernir propiamente entre medidas de inclusión financiera orientadas a individuos de aquellas dirigidas a apuntalar la actividad empresarial. Esto parecería justificar el énfasis que, en una primera etapa, han puesto las políticas de inclusión financiera en prácticamente todo el mundo y, ciertamente, en América Latina, en los individuos y las familias como beneficiarios de las mismas.

Las limitaciones que pueden enfrentar las empresas son de tres tipos: acceso, profundidad y eficiencia.

La limitación de acceso se refiere, sobre todo, a la disponibilidad de los servicios financieros y al costo de vincularse a los mismos. Es decir, depende del número de puntos y modalidades de acceso, así como de los costos fijos de vincularse a los servicios financieros: saldos mínimos, cuotas por mantenimiento de cuenta, comisiones.

La profundidad se refiere a la capacidad de las empresas para endeudarse, donde la capacidad real para ello puede diferir sustancialmente de la percibida o comprobable. Esta restricción está vinculada con las asimetrías de información propias de la relación entre acreditado y acreedor, a su vez relacionada con la eficiencia de los mercados de crédito, lo que tiene que ver tanto con la infraestructura de información disponible como con la calidad de la regulación de los mercados, especialmente en lo tocante a garantías crediticias. Estas asimetrías se pueden reducir parcialmente con la existencia de información sobre historial crediticio, así como con mejores capacidades para la evaluación del potencial y/o disposición de pago de los solicitantes de crédito. Por ejemplo, se ha encontrado que la puntualidad en el pago de servicios como el teléfono, clubes, y demás, puede ser un predictor de la calidad crediticia de un sujeto. Se empiezan también a utilizar mediciones psicométricas como predictores de la capacidad o disposición de pago de un individuo. En la medida en que se logran reducir las asimetrías de información a un costo razonable, se puede reducir también el monto de las garantías requeridas. Alternativamente, en la medida en que se eliminan restricciones para que las empresas puedan ofrecer sus activos en garantía, aumenta su capacidad de endeudamiento.

En este sentido, la regulación define qué tipo de activos pueden ser ofrecidos como garantía, así como con la capacidad percibida de las instituciones jurídicas para, llegado el caso, hacer cumplir las obligaciones de pago. Mientras más elevada sea la proporción de las garantías exigidas, mientras más limitada sea la variedad de activos que pueden ser ofrecidos como garantía, y mientras menor sea la capacidad del aparato legal para hacer cumplir los contratos, mayores serán las barreras para el acceso al crédito.

Por último, la eficiencia de los mercados de crédito a pymes se relaciona con el diferencial o spread entre tasas activas y pasivas que depende, entre otras cosas, del grado de sofisticación tecnológica y eficiencia operativa de los intermediarios, la calidad de la regulación y el grado de competencia a que

⁷ Stein, et. al. (2013), haciendo a su vez referencia a otros trabajos, apuntan que “la informalidad puede inducir niveles de productividad más bajos y empleos de peor calidad” (p. 21) (traducción propia del original en inglés).

están sujetos. En ausencia de alguna intervención de política, el diferencial tendrá una relación inversa con la escala de la empresa, ya que los costos fijos de reducir las asimetrías de información tienen un peso mayor en empresas de menor tamaño.

Conviene tener presente que el aumento de la inclusión financiera mediante la expansión poco prudente del crédito puede entrañar riesgos para la estabilidad macroeconómica, especialmente si no se cuenta con las capacidades de supervisión adecuadas. Para ilustrar este punto, baste recordar que el endeudamiento excesivo de las familias en diversos países desarrollados ha sido la causa inmediata de la prolongada crisis financiera de los años que corren. Dicho lo anterior, sin embargo, la expansión de la inclusión financiera por vía de cuentas de depósito, uso de medios de pago, banca móvil, remesas, etcétera, no conlleva riesgos para la estabilidad financiera y, en cambio, favorece la inclusión financiera buscando y puede sentar las bases para una posterior expansión del acceso y uso de crédito entre quienes hoy están excluidos, en la medida en que las crecientes capacidades para el procesamiento de datos hacen posible, cada vez más, una acertada valoración del riesgo crediticio de los deudores que no cuentan con bienes inmuebles u otros activos susceptibles de fungir como colateral, pero que, mediante los patrones de uso de sus cuentas de depósito, y de otros indicadores de carácter personal, aportan información muy valiosa para ponderar su calidad crediticia⁸.

En resumen, las medidas de política para promover el acceso y uso de servicios financieros por parte de las pymes tendrían que:

- Mejorar la facilidad de acceso mediante la diversificación y densificación de puntos de contacto con los servicios financieros.
- Reducir el costo de uso de los servicios financieros para las pymes de menor tamaño, mediante la reducción o eliminación de comisiones y requisitos.
- Mejorar los servicios de información sobre historial y calidad crediticia de las pymes, mediante registros estandarizados y con bajo costo de consulta.
- Promover el uso regulado de información psicométrica sobre los solicitantes de crédito como indicador de su capacidad y/o disposición de pago.
- Hacer posible el uso de los activos de las empresas como garantías de crédito. Estas medidas incluyen la posibilidad de utilizar activos muebles y financieros, y derechos sobre los mismos, complementadas con registros centralizados y con bajo costo de consulta de los mismos.
- Generar y difundir información que propicie la competencia entre intermediarios y favorezca la decisión informada de los consumidores de servicios financieros.
- Desarrollar bases de datos y modelos predictivos del perfilamiento crediticio inicial de quienes no han hecho uso de crédito formal, a partir de su conducta como usuarios de servicios transaccionales y de ahorro.

⁸ The Missing Middle.

III. Las pymes y la brecha financiera en Colombia y el Brasil

La Corporación Financiera Internacional ha realizado una estimación del tamaño de la brecha de inclusión financiera en 73 países en vías de desarrollo, entre los cuales se encuentran los de América Latina y el Caribe. En el cuadro 1 se muestran algunas de estas estimaciones para Brasil y Colombia.

Estos números dan una idea de la distancia entre la situación actual del acceso a los principales servicios financieros y la que privaría si todas MiPyMEs contaran con esos servicios. Son estimaciones que parten de la premisa de que es deseable: i) que todas las empresas, independientemente de su tamaño, tengan acceso a crédito y a cuentas de depósito; y ii) que los empresarios consultados tienen la capacidad para estimar adecuadamente sus necesidades de servicios financieros. Al respecto conviene tomar en cuenta que, en muchos casos, aunque la falta de acceso al crédito sea declarada como la principal barrera por el empresario, es posible que, objetivamente, no lo sea y, además, es también poco probable que el sujeto consultado tenga el conocimiento y las capacidades que harían falta para estimar acertadamente el tamaño de sus necesidades de financiamiento.

En el caso de Colombia, como cabría esperar en ausencia de alguna intervención de política en el mercado financiero, se observa que la importancia de la falta de crédito como barrera disminuye conforme aumenta el tamaño de las empresas. El caso de Brasil contrasta con este resultado, ya que ahí las empresas con más de diez empleados reportan la falta de acceso a crédito como barrera principal en mayor proporción que las micro y muy pequeñas empresas. Esta observación es consistente con el hecho de que la proporción de empresas que reportan estar “bien atendidas” en Colombia aumenta con el tamaño de las empresas, cuando en Brasil ocurre al contrario. Esto se explica en alguna medida por las diferencias en las políticas nacionales de financiamiento a las pymes. Mientras que en Colombia esta política se orienta sobre todo a la corrección de fallas de mercado y a la reducción de costos de transacción, en el caso de Brasil se sigue una política de intervención directa en los mercados, que incluye topes a las tasas de interés, cajones de crédito y condicionamiento del mismo a la adquisición de insumos determinados en empresas previamente autorizadas. De este modo, lo observado en Colombia es acorde con lo que cabría esperar como resultado de la acción del mercado: la importancia del acceso al financiamiento como barrera para los negocios guarda una relación inversa al tamaño de la empresa.

Los bancos comerciales constituyen la principal fuente de financiamiento para las empresas colombianas formales, indistintamente de su tamaño. En contraste, para las empresas brasileñas formales, los bancos gubernamentales son la principal fuente de financiamiento en el caso de las microempresas, mientras que para las muy pequeñas, pequeñas y medianas, lo son en 43%, 37% y 27% de los casos.

En el mismo sentido, en Colombia tres cuartas partes de la brecha de crédito corresponde a empresas de tamaño micro o muy pequeñas, mientras en el caso de Brasil es la mitad.

Una vez más, de los datos presentados se advierte que las unidades consideradas microempresas, en muchos casos se tratará de autoempleados, es decir, de sujetos indistinguibles de lo que, en los propios estudios de inclusión, se considera, justamente, como “individuos” u “hogares”. Los instrumentos para la integración de estas unidades económicas a los mercados financieros parecerían corresponder más bien al ámbito de la política social que de la inclusión financiera propiamente dicha.

Para ilustrar este punto, baste considerar que en el conjunto de las microempresas consideradas en el Estudio de Demanda para Analizar la Inclusión Financiera en Colombia, que considera empresas con 1 a 10 trabajadores, la cantidad media de los mismos fue de 1,1 empleados por empresa⁹.

Un elemento adicional a considerar es que la mayor parte de las empresas en Brasil y Colombia, como ocurre en buena parte de la región, son informales.

Dicho esto, sin embargo, hay también un gran número de empresas informales que tienen potencial de crecimiento, y que sí se beneficiarían claramente con la formalización y sus consecuencias, entre las que se encuentra el acceso a servicios financieros en mejores condiciones que las que privan en la informalidad.

Se ha visto, además, que existe una relación causal entre emprendimiento y productividad¹⁰. Las empresas que crecen rápido no sólo crean más empleos, sino que pagan mejor, tienden a exportar más, pueden invertir en I&D, y pueden avanzar más rápido hacia la profesionalización y la institucionalización. Muchas PyMEs se han mantenido sin crecimiento por muchos años; “un porcentaje grande de las empresas pequeñas no son jóvenes”. Esto puede ser un indicio de falta de capacidad de crecimiento. La OCDE propone “trasladar la atención hacia las empresas jóvenes” (en lugar de las pequeñas). Estas consideraciones sugieren la conveniencia de contar con políticas públicas específicas para apoyar a empresas recientemente fundadas, con alto potencial de crecimiento, como lo vienen haciendo ya los gobiernos de muchos países de la región.

En conclusión, parecería muy conveniente contar con políticas diferenciadas de acceso a los servicios financieros para atender a distintos grupos de empresas pequeñas y medianas, no sólo en función de su tamaño, sino de edad; la distinción podría ser como sigue: i) microempresas informales o, quizá más propiamente, microempresarios informales. Aunque estadísticamente se les trate como empresas, en realidad este grupo consiste en su mayoría de individuos autoempleados, dedicados a actividades productivas de subsistencia, con bajísimos niveles de productividad y con una gran precariedad patrimonial. Los recursos del “negocio” son también los recursos personales y de la familia. Estos sujetos, más que ningún otro grupo, tienden a manejar sus relaciones económicas en efectivo; como se dice coloquialmente, “viven al día”. En estas condiciones, habría que valorar qué tanto se podrían beneficiar del acceso a servicios financieros. Aún si tuvieran, por ejemplo, acceso a crédito, éste no necesariamente —o, incluso, difícilmente— tendría un uso productivo que hiciera posible el repago. En el mismo sentido, como se puede apreciar en numerosos estudios y encuestas, una de las principales razones por las que microempresarios y hogares no utilizan los servicios de depósito en instituciones financieras es por falta de dinero, aunque sí podrían sacar provecho del uso de medios de pago, como demuestra el creciente uso de teléfonos celulares para este propósito entre microempresarios y, en general, población de escasos recursos. ii) Microempresas formales. El mero hecho de la formalidad

⁹ El estudio considera microempresas de hasta 10 empleados; sólo 10% de las microempresas encuestadas reportó tener más de 3 empleados. Banca de las Oportunidades/Superintendencia.

¹⁰ OCDE, *New Approaches to SME and Entrepreneurship Finance*.

sugiere que puede tratarse de actividades menos precarias que las realizadas por los microempresarios informales. De todos modos, se trata de personas dedicadas a actividades de poco valor agregado, generalmente de autoempleo o familiares, sin capacidad de crecimiento en la gran mayoría de los casos. Las políticas públicas para atender a este grupo pueden tener un mayor ingrediente de apoyo al desarrollo de los negocios, sin dejar de tener presente que se trata, al igual que en el caso anterior, predominantemente de auto empleados, muchos de ellos dedicados a actividades de mera subsistencia, sin mayor capacidad de uso de los servicios de ahorro y crédito, pero que pueden beneficiarse mucho del acceso a medios de pago. El conjunto de los microempresarios, formales e informales, puede ver aumentada su capacidad crediticia de manera muy importante en la medida en que se amplíe la posibilidad de utilizar bienes muebles como colateral de préstamos. Otro mecanismo para favorecer el acceso al crédito es mediante el análisis y calificación de los usuarios de cuentas de depósitos, a partir del comportamiento de sus flujos de caja y del conocimiento personal de cada eventual sujeto de crédito. Esta modalidad supone, desde luego, que el empresario ya cuenta con una cuenta de depósito en una institución financiera formal. Esto destaca la importancia de las cuentas de depósito como puerta de entrada a los servicios financieros formales. En este sentido, es sugerente que, justamente, las cuentas de depósito son el instrumento de uso más frecuente entre los microempresarios y entre los hogares de escasos recursos. iii) Pequeñas y medianas empresas establecidas, con varios años de existencia. Estas empresas pueden beneficiarse mucho del acceso a servicios financieros de menor costo, tanto de ahorro como de crédito. En particular, la disponibilidad de cuentas de depósito con comisiones bajas y con reducida exigencia de depósitos mínimos, así como la existencia de programas de garantía para acceder a crédito en mejores condiciones de plazo y tasa, pueden ayudar a estas empresas a consolidarse y, eventualmente, a crecer. iv) Pequeñas y medianas empresas de reciente creación. Para este tipo de empresas puede ser beneficioso que existan condiciones favorables a la inversión de capital de riesgo, así como mecanismos novedosos como el financiamiento participativo (*crowdfunding*), que va ganando presencia en la región.

La inclusión financiera es un fenómeno multifactorial, cuya atención requiere no sólo, y quizá no principalmente, de una abundante oferta de servicios financieros, sino de que existan condiciones favorables, insuficientemente presentes en América Latina, de estabilidad macroeconómica, de seguridad jurídica, de calificación del capital humano —especialmente en lo tocante a la identificación, estructuración y ejecución de proyectos de inversión empresarial, capacidades directivas y de gestión—, infraestructura —física de comunicaciones— seguridad personal y patrimonial, política de regulación y competencia, y un gobierno eficiente y honesto. Como señala el estudio ya citado de la OCDE: “Gran parte de la brecha financiera en América Latina se debe a la historia macro y financiera de la región y a la escasez de proyectos prometedores y productivos”, más que a restricciones de oferta, “además, la restricción que parece ser más relevante para la oferta de crédito bancario es la debilidad contractual”¹¹.

¹¹ OCDE, ib.

Cuadro 1
Brecha financiera en Colombia y el Brasil
(En porcentajes)

Tamaño ^a	Colombia					Brasil				
	Informal	Micro	Muy pequeña	Pequeña	Mediana	Informal	Micro	Muy pequeña	Pequeña	Mediana
Número de empresas (en unidades)	2 950 171	1 095 295	193 287	43 945	7 092	12 122 524	2 968 495	523 852	364 732	50 741
Porcentaje del total de MiPyMEs	69,0	25,5	4,5	1,0	0,2	75,6	18,5	3,3	2,3	0,3
Con cuenta de cheques	50,0	100,0	99,0	99,0	100,0	49,0	97,0	95,0	97,0	100,0
Con sobregiro	13,0	70,0	73,0	84,0	93,0	12,0	79,0	78,0	80,0	88,0
Con crédito actual	13,0	71,0	52,0	71,0	84,0	13,0	49,0	55,0	60,0	73,0
Con acceso a crédito	13,0	81,0	80,0	92,0	97,0	13,0	82,0	82,0	86,0	92,0
Con acceso a financiamiento como barrera principal o muy importante		67,0	47,0	31,0	24,0		40,0	49,0	50,0	50,0
Que no necesita crédito ^b	47,0	0	7,0	1,0	1,0	47,0	12,0	9,0	6,0	3,0
Que está desatendida ^c	40,0	19,0	13,0	7,0	2,0	40,0	6,0	9,0	8,0	5,0
Que está subatendida ^d	9,0	76,0	70,0	76,0	75,0	9,0	55,0	66,0	75,0	80,0
Que está bien atendida ^e	4,0	5,0	10,0	15,0	22,0	4,0	26,0	16,0	11,0	12,0
Tamaño de préstamo - tamaño promedio por ingreso		19,0	10,0	8,0	8,0		13,0	11,0	9,0	8,0
Tasa de rechazo de crédito ^f							27,0	16,0	20,0	20,0
Con el banco comercial como principal fuente de financiamiento		94,0	94,0	93,0	97,0		37,0	52,0	59,0	70,0
Con el banco de gobierno como principal fuente de financiamiento			1,0	3,0	0		63,0	42,0	37,0	27,0
Con una institución financiera no bancaria como principal fuente de financiamiento		6,0	4,0	3,0	2,0		0	4,0	3,0	2,0
Con otra fuente de financiamiento		0	0	1,0	0		0	1,0	1,0	2,0
Brecha promedio de crédito por empresa (en dólares)	4 296	12 881	16 761	65 044	392 644	8 247	18 238	26 308	95 508	683 922
Valor de la brecha de crédito total (en millones de dólares)	12 675	14 109	3 240	2 858	2 785	99 970	54 140	13 781	34 835	34 703
Brecha promedio de depósitos por empresa (en dólares)	1 995	0	109	350	2 002	5 360	0	762	3 243	5 860
Brecha total de depósitos (en millones de dólares)	5 886	0	21	15	14	64 978	0	399	1 183	297

Fuente: IFC.

^a Los tamaños de las empresas se definen como sigue: micro: 1-4 empleados; muy pequeña: 5-9 empleados; pequeña: 10-49 empleados; mediana: 50-250 empleados.

^b No necesita ni desea crédito.

^c Necesita crédito, pero no tiene acceso a ninguno.

^d Cuenta con un crédito o línea de crédito, pero el financiamiento es una restricción.

^e Necesita crédito, pero esa necesidad está satisfecha.

^f Porcentaje de empresas cuyas solicitudes de crédito más recientes fueron rechazadas en el último año fiscal completo.

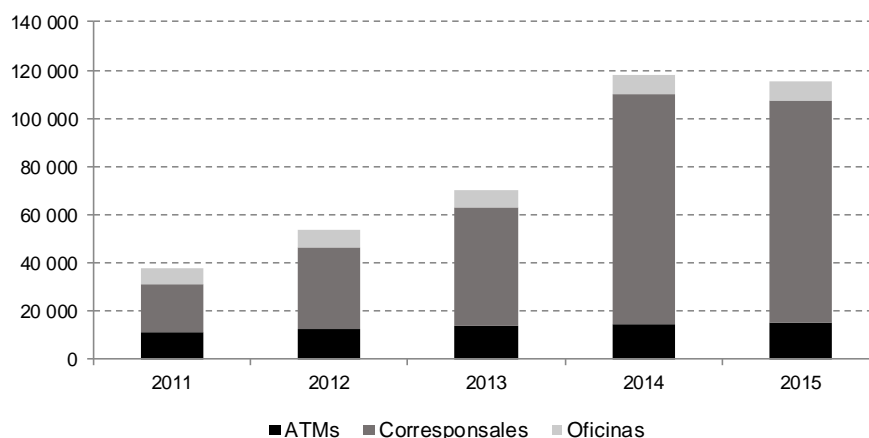
IV. Inclusión financiera de pymes y banca de desarrollo en Colombia

El entendimiento de la demanda por servicios financieros para las mipymes es fundamental para un adecuado diseño de políticas de inclusión financiera. En este sentido, son de destacarse en Colombia dos ejercicios de recolección y análisis de datos que pueden contribuir de manera significativa a este fin: el Estudio de Demanda para Analizar la Inclusión Financiera en Colombia, realizado a por la Banca de las Oportunidades a partir de una encuesta levantada entre hogares y microempresarios en 2014-15, y la Gran Encuesta Pyme, a cargo de la Asociación Nacional de Intermediarios Financieros, que se realiza semestralmente desde hace varios años.

El primer estudio se refiere a hogares y unidades económicas de tamaño mínimo, formales e informales (la mayoría), mientras que la Gran Encuesta Pyme se ocupa sólo de empresas formales, que cuentan con 11 a 200 trabajadores. Están, además, los reportes anuales de inclusión financiera que elaboran las autoridades financieras como parte de la política nacional en la materia.

Los 22 bancos que operan en el país son, con mucho, las entidades financieras dominantes en cuanto a presencia, por el monto de su cartera, que representa más de noventa por ciento del total del sistema, número de oficinas, cajeros automáticos y corresponsales que ofrecen 72% del total de puntos de acceso a los servicios financieros, no así por el número de entidades, ya que las no bancarias alcanzan el número de 208, de las cuales 163 corresponden a las cooperativas vigiladas por la Superintendencia de Economía Solidaria (es decir, no se encuentran bajo la vigilancia de la autoridad financiera). La presencia de las entidades no bancarias es más significativa en el caso de los microcréditos, donde la participación de los bancos se reduce a 69%. El gráfico 2 ilustra cómo ha evolucionado en años recientes el crecimiento y distribución de puntos de acceso en Colombia.

Gráfico 2
Puntos de acceso a los servicios financieros



Fuente: Banca de las Oportunidades, Reporte de Inclusión Financiera.

Por número de transacciones, el canal más utilizado fue el internet, con 44% del total, mientras que, en cuanto al monto de las operaciones realizadas, las oficinas de los bancos concentraron 47% del total. Por su parte, el conducto transaccional con mayor crecimiento en años recientes ha sido el de telefonía móvil.

De acuerdo con el más reciente Reporte de Inclusión financiera¹², la penetración de los servicios financieros en Colombia es una de las más bajas de América Latina, sin embargo, en años recientes ha tenido un aumento considerable. Como se aprecia en el gráfico 3, el crédito como proporción del PIB más que se duplicó en la última década, para llegar a 47%, mientras que el crédito comercial, por su parte, también registró un importante crecimiento, para llegar a representar 27,2% del PIB en 2015, prácticamente el doble de lo observado diez años antes. Este aumento, que se ha moderado en fechas recientes por el ambiente de incertidumbre global por el que atraviesa la economía mundial, se explica tanto por la estabilidad macroeconómica como por las medidas de política deliberadas para promover el crédito.

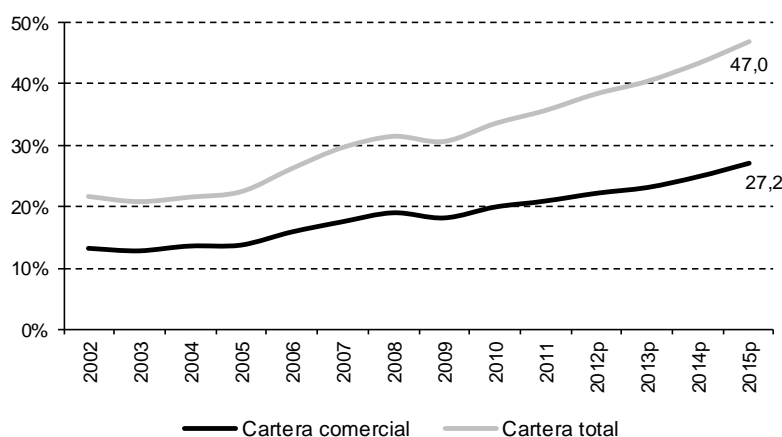
Como ha sido dicho, en la economía colombiana predominan las mipymes que, de acuerdo con los últimos datos oficiales disponibles¹³, representan 99,74% de las empresas del país, de las cuales 83% son microempresas. Las grandes empresas, con más de 200 empleados, serían apenas 0,26% del total. En términos de empleo, a las mipymes correspondería 80,8% del total de la fuerza laboral y su contribución al PIB sería de alrededor de 40%. Se trata, como es común a esta categoría de empresas, de un universo muy heterogéneo, con una proporción muy elevada operando en la informalidad y con niveles de productividad directamente relacionados con el tamaño de las empresas, lo que significa en un gran número de casos muy bajas remuneraciones al personal ocupado, competencias de gestión muy rudimentarias y una muy reducida capacidad de generación de valor.

Como ha sido ya mencionado, la política de inclusión financiera en Colombia se ha orientado a facilitar el funcionamiento de los mercados de servicios financieros y ampliar su potencial de alcance mediante la reducción de costos de transacción y la corrección de fallas de mercado.

¹² Superintendencia Financiera de Colombia/ Banca de las Oportunidades (2015).

¹³ Es de señalarse que el más reciente censo económico data de 2005, por lo que no se cuenta con cifras actualizadas sobre el número de mipymes, su grado de formalización, ni su contribución al empleo y al producto nacional. De cualquier manera, no hay razón para suponer que los órdenes de magnitud registrados en ese momento puedan haber variado en forma significativa en años recientes.

Gráfico 3
Colombia: crédito como proporción del PIB
 (En porcentajes)



Fuente: Elaborado con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia y del Banco de la República.
 P: Proyección.

A. La Banca de las oportunidades

El 2006 marca el inicio de una serie de acciones de política pública orientadas a promover el acceso a los servicios financieros en este país. Fue entonces cuando se autorizó la prestación de servicios financieros por medio de corresponsales no bancarios, que podían ser tanto personas naturales como jurídicas^{14 15}, y cuando se creó el Programa de Inversión Banca de Oportunidades (PIBO)¹⁶.

El PIBO “es un programa de inversión administrado por el Banco de Comercio Exterior —Bancóldex”, cuyo objetivo es “promover el acceso a servicios financieros a familias en pobreza, hogares no bancarizados, microempresarios y pequeña empresa”¹⁷. Se trata del principal instrumento de política pública para la promoción de la inclusión financiera a través de una red integrada por bancos, compañías de financiamiento, cooperativas, ONGs y cajas de compensación, en la que cada uno de estos actores es responsable de sus propias operaciones financieras.

El papel de la Banca de las Oportunidades es el de promover acuerdos, reformas regulatorias e incentivos para que los distintos integrantes de la red amplíen la cobertura de sus servicios y desarrollen nuevos productos para que cada vez más personas y empresas no bancarizadas puedan acceder a los servicios financieros. Es también el primer responsable de la política de educación financiera en el país.

El principal esfuerzo de ampliación de la cobertura de la infraestructura de acceso a los servicios financieros en Colombia ha sido el crecimiento de la red de corresponsales en todo el país. Gracias a este recurso, el cien por ciento de los municipios cuenta con al menos algún punto de acceso a los servicios financieros.

Para lograr este propósito, la Banca de las Oportunidades ha promovido cambios regulatorios que, por un lado, han ampliado la gama de operaciones que pueden realizar los corresponsales y, por otro, ha reducido las barreras para su constitución.

¹⁴ Decreto 2233, Diario Oficial 46.322 del 07/07/2006.

¹⁵ Se refiere a personas físicas y morales.

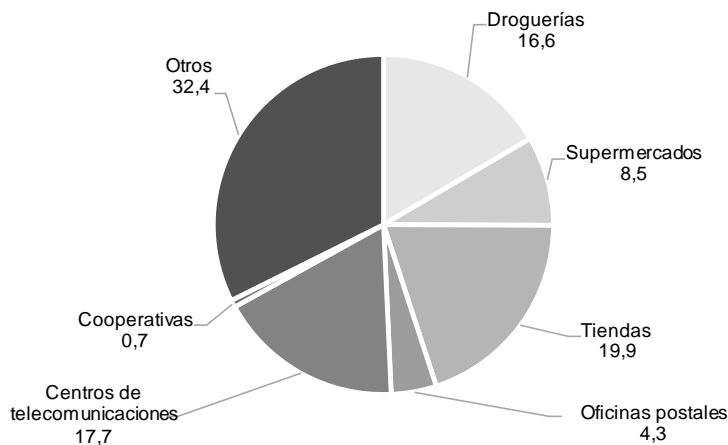
¹⁶ Decreto 3078, Diario Oficial No. 46.388 del 11/09/2006.

¹⁷ <http://www.bancadelasoportunidades.com/contenido/contenido.aspx?catID=298&conID=673>.

Así pues, la actuación de los corresponsales ha sido decisiva para la rápida ampliación del acceso en la extensa y variada geografía colombiana. Con el tiempo, la normativa para la operación de los corresponsales se continuó actualizando y perfeccionando, cubriendo gradualmente una gama más amplia de servicios financieros y de actores habilitados para su prestación. De este modo, a partir de 2009 se autoriza que estos actores realicen la apertura de cuentas de ahorro y, el mismo año, se crea la cuenta simplificada, con comisiones reducidas o nulas y requisitos de apertura sencillos y limitación de montos para saldos y operaciones. En 2012 se autoriza el uso de corresponsales a intermediarios financieros no bancarios, exceptuando a las ONG microcrediticias, y se amplían sus atribuciones para que puedan realizar operaciones relacionadas con fondos de pensiones, mercado bursátil, cambio de divisas y fondos de inversión.

Esta notable expansión se explica en buena medida por la celebración de contratos entre las entidades financieras y los administradores o “redes” de corresponsales, como las oficinas postales, los puntos de recarga de telefonía celular y los locales de juegos de azar. El gráfico 4 muestra la distribución de los corresponsales por tipo de negocio.

Gráfico 4
Corresponsales no bancarios por tipo de negocio, diciembre 2015
(En porcentajes)



Fuente: Banca de las Oportunidades.

Así, entre 2011 y 2014, el número de corresponsales de entidades financieras pasó de 19.938 a 95.730¹⁸ de los cuales 85.600 son corresponsales bancarios y el resto corresponden a las llamadas compañías de financiamiento¹⁹, con una presencia insignificante de otro tipo de entidades en esta modalidad de puntos de acceso. De este modo, el número de puntos de acceso por cada 100 mil habitantes pasó de 122,8 a 352,1. El gráfico 2 muestra cómo han crecido las distintas variedades de puntos de acceso en los últimos años.

Además de los cambios regulatorios que facilitaron la rápida expansión de las corresponsalías, la Banca de las Oportunidades canalizó apoyos financieros para promover la apertura de las mismas en municipios poco poblados y de muy bajos ingresos, así como en barrios urbanos marginales, de modo que se llegara a aquellos lugares con menor interés de negocio para los intermediarios financieros.

¹⁸ Un mismo corresponsal puede representar a varias entidades financieras. Una vez ajustado el número de corresponsales para evitar la múltiple contabilización de puntos de acceso, la cifra resultante es de 44.494 (SIF/PIBO, 2015).

¹⁹ “Las Compañías de Financiamiento —CF— son establecimientos de crédito que al igual que los bancos se encuentran vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia y sus captaciones se encuentran amparadas por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras a través del seguro de depósito. El Estatuto Orgánico del Sistema Financiero las define como instituciones financieras que captan recursos mediante depósitos a término con el objeto de realizar operaciones de crédito que facilitan la comercialización de bienes y servicios y la realización de operaciones de arrendamiento financiero o leasing.” (Asociación de Compañías de Financiamiento —AFIC, <http://afic.com.co/preguntas-frecuentes/>).

En la misma línea de ampliación de la oferta de puntos de acceso a los servicios financieros, se promulga en 2014 la Ley de Inclusión Financiera que permite, entre otras cosas, que entidades no bancarias, como las operadoras de telefonía móvil, operen servicios financieros a través de Sociedades Especializadas en Depósitos y Pagos Electrónicos (SEDPES).

Esta multiplicación de puntos de acceso, que ha sido el elemento más visible en la política de inclusión financiera en Colombia, ha tenido como destinatarios preferentes a los individuos y, en todo caso, a los micro y pequeños empresarios cuya actividad de negocios se superpone con la personal. En cuanto a las pymes, las medidas de política se han orientado a facilitar el uso de activos no inmobiliarios como palanca para la movilización del crédito.

De este modo, la política de ampliación del acceso a las pymes parte del reconocimiento de que, para muchas empresas pequeñas y medianas, la falta de bienes susceptibles de servir como garantía es un obstáculo importante para acceder al crédito. Mientras más pequeña la escala de la empresa, más importante es este problema. Para responder a esta limitante, 2013 se autoriza el uso de bienes muebles como garantías, incluyendo vehículos, maquinaria, inventarios, contratos, activos intangibles y cuentas por cobrar y se crea un registro centralizado de garantías de crédito²⁰. Cabría esperar que esto, en principio, implicaría una importante ampliación del potencial de acceso de las empresas al crédito formal, a partir del hecho de que la mayor parte de los activos de las empresas son de carácter mueble, y que la relación entre el valor de los créditos y el de las garantías exigidas por los acreedores aumenta conforme se reduce la escala de las empresas.

De esta manera, la legislación colombiana permite ahora que cualquier bien mueble, o derecho sobre los mismos, incluyendo intangibles y bienes futuros, pueda fungir como garantía. Un elemento clave para facilitar que la nueva legislación logre el efecto deseado ha sido la creación de un registro centralizado de garantías, de fácil consulta y de bajo costo, así como la agilización de la ejecución de las garantías en caso de incumplimiento. La posibilidad de utilizar los principales activos de las pymes como garantía de crédito, el fortalecimiento de los derechos de los acreedores y la mayor facilidad para la ejecución de los daría lugar²¹, en principio, a un aumento en el volumen de crédito a pymes, reducción en las tasas de interés como resultado de un menor riesgo para el acreedor y una mayor facilidad de ejecución de garantías en caso de incumplimiento y, tal vez, como una consecuencia de estos dos efectos, un aliciente para la formalización de unidades productivas, al elevar el costo relativo de permanecer en la informalidad.

El registro de garantías muebles se complementa en 2015 con un registro, también centralizado, de facturas electrónicas por cobrar²², lo que apuntala el desarrollo de esquemas de factoraje y aumenta la posibilidad de que estos documentos sean utilizados como garantías crediticias.

²⁰ Ley 1676 del 20 de agosto de 2013; Decreto No. 400, del 24 de febrero de 2014.

²¹ Referencia.

²² Ley 1753-215, Diario Oficial No. 49.538 de 9 de junio de 2015.

V. Inclusión y demanda de servicios financieros en Colombia

Según el Estudio de la Demanda para Analizar la Inclusión Financiera en Colombia²³, que ausculta a microempresarios y hogares sobre sus prácticas en materia financiera, más de la mitad de los microempresarios consultados no mantiene separados sus asuntos financieros personales o domésticos de los de su negocio, sin que haya diferencia significativa para esta práctica entre micronegocios formales e informales. Dos terceras partes de los microempresarios encuestados son considerados informales, 44% no cuentan con empleado alguno y apenas 10% tienen más de tres empleados; la media de empleados para los negocios encuestados es de 1,1. Dos terceras partes tienen ventas semanales de menos de un millón de pesos colombianos (alrededor de 300 dólares); 93% se dedican a los servicios o al comercio, y el resto a la industria. Estos datos confirman la abrumadora predominancia de negocios de mínima escala.

La encuesta identifica también necesidades de financiamiento no satisfechas para este tipo de establecimientos, donde 48 por ciento reporta no haber tenido, en momento alguno, ingresos suficientes para cubrir los gastos del mismo mes durante el último año.

En cuanto a la infraestructura financiera, 96% de los microempresarios encuestados reporta contar con al menos un punto de acceso que le sirva en su municipio; entre los puntos de acceso, los más comunes son las oficinas de entidades financieras reguladas (94%, sobre todo bancos) y los cajeros automáticos (93%), aunque especial mención merecen los corresponsales, que llegan a 90% de los municipios y que, para muchos, son el único punto de acceso. Las oficinas de las ONG microfinancieras cubren 63% de los municipios.

El 55% declara tener al menos algún producto financiero: ahorro, crédito, seguro, o producto transaccionales. La penetración es limitada, ya que apenas 28% reporta tener algún producto transaccional, y el mismo porcentaje declara contar con algún crédito o con algún seguro. Sólo 13% dice tener algún tipo de ahorro en el sector financiero. La tenencia de productos financieros es mayor entre los microempresarios formales (69%) que entre los informales (49%).

²³ Banca de las Oportunidades/Superintendencia Financiera de Colombia/Ipsos (2015).

Entre las familias, la tenencia de al menos algún producto financiero es de 67%, llegando a superar 80% en la mitad superior de ingreso de la población.

Como ya se mencionó, apenas 28% de los microempresarios cubiertos por la encuesta cuenta con algún producto transaccional, lo que significa que al menos 72% operan sólo en efectivo (este es el límite inferior, ya que, de los que sí cuentan con productos transaccionales, 12% no hace uso de ellos y apenas 60% los utiliza dos o más veces por mes).

Entre quienes usan productos transaccionales, 27% se declara insatisfecho con los mismos (33% está satisfecho y 40% tiene una opinión neutra al respecto). Las principales razones de insatisfacción son los costos (por manejo de la cuenta o por realizar retiros), la mala atención, la pérdida de tiempo, y la exigencia de saldos mínimos. En contraste, para quienes están satisfechos, entre las razones para ello están la facilidad de acceso a créditos (14%), la mejor administración del dinero de su negocio (12%), la seguridad y la conveniencia.

La encuesta indaga sobre las barreras de acceso para el uso de los productos transaccionales, de lo que resulta que 73% de quienes no los usan se autoexcluyen; la segunda y tercera barrera identificadas son los costos (15%) y los ingresos insuficientes (14%); entre los individuos, ésta última es el principal motivo (73%).

El 51% de los microempresarios dice sí haber realizado algún ahorro en los doce meses anteriores al levantamiento de la encuesta, pero apenas alrededor de la cuarta parte de los que sí ahorran lo hace por medio de alguna entidad financiera, y casi dos terceras partes de estos (37% del total de encuestados) utiliza mecanismos informales, entre los que destaca el mantenimiento de efectivo. 45% de quienes ahorran lo hacen para contar con capital de trabajo. Es de hacerse notar que 17% declaran ahorrar para cumplir metas personales o del hogar, y 8% para gastos normales del hogar, lo que parece apuntalar la hipótesis de que, en muchos casos, el microempresario y la microempresa son una y la misma cosa, y que las políticas de inclusión financiera dirigidas a este segmento tendrían que incorporar abiertamente esta identidad en su diseño.

Entre las barreras de acceso para el ahorro se encuentra en primerísimo lugar la insuficiencia de ingresos (86%); a su vez, cuando se trata de las barreras para hacer uso de las entidades financieras para el ahorro, en primer lugar se encuentran los costos, seguidos de la baja rentabilidad, la falta de idoneidad de los productos, los trámites y requisitos, la desconfianza, la distancia y/o tiempo.

Entre los microempresarios encuestados, 47% hizo uso de algún tipo de crédito en los doce meses previos a la encuesta. De estos, 59,6% utilizó crédito de entidades financieras y/o de establecimientos comerciales. El resto, acudió a familiares o amigos, prestamistas informales y crédito de proveedores (7% del total, 14,9% de quienes utilizaron crédito). El principal propósito del crédito (66%) fue contar con capital de trabajo, seguido de la realización de inversiones (17%). Uno de cada cuatro microempresarios dijo estar insatisfecho con el crédito formal, en primer lugar, por lo elevado de los intereses (62% de los insatisfechos), el alto monto de los pagos parciales (13%), los trámites (9%), la mala atención (9%), la lejanía de las sucursales (9%), la demora para aprobar el crédito (6%), desacuerdo con plazo y/o monto (10%). Sin embargo, 48 por ciento de los encuestados se declaró satisfecho con el crédito formal, aduciendo que le fue aprobado en forma fácil y rápida (65%), que los intereses fueron bajos (20%), que obtuvo el monto deseado (18%), ajustado a su capacidad de pago (13%), que le atendieron bien (8%), que le exigieron pocos requisitos (9%) y que gracias a lo obtenido pudo ampliar o mejorar su negocio (10%).

Ahora bien, la principal causa que reportaron los microempresarios que no hicieron uso del crédito formal para actuar de ese modo fue la autoexclusión (70%), seguida de los costos (13%), los trámites y requisitos (10%), la desconfianza (6%), un mal reporte de crédito (6%), mal servicio (4%), no compatibilidad del producto con sus necesidades (3%), denegación del crédito (2%) y otros (6%).

Entre las barreras argüidas para no contratar seguros se encuentran la autoexclusión (33%), los ingresos insuficientes (27%), la falta de educación financiera (24%), y otros. Del 5% de los encuestados que padeció alguna emergencia, sólo 4% hizo uso de un seguro, y la mayoría acudió a ahorros (55%),

crédito informal (23%), vendió activos o patrimonio (3%), utilizó un crédito formal (10%) y 1% no pudo continuar con su negocio.

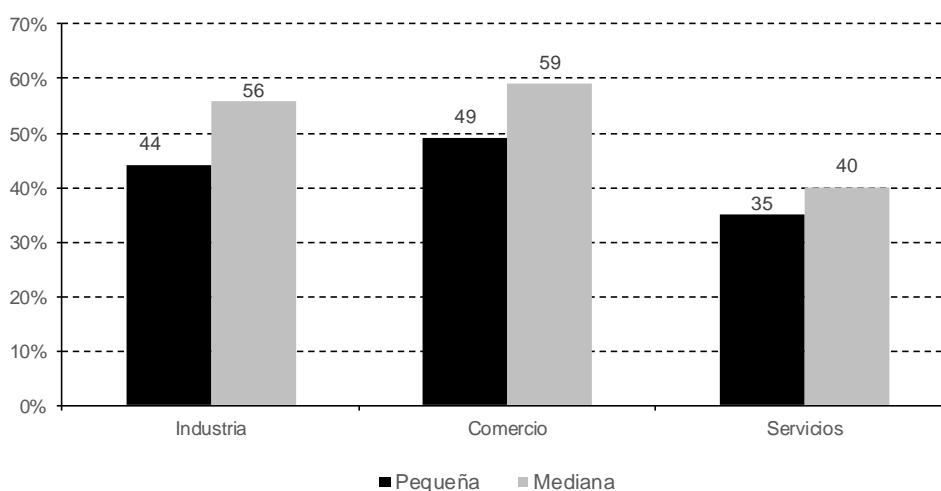
Para cerrar las brechas de liquidez que resultan de la insuficiencia de las ventas mensuales para hacer frente a los gastos del mismo mes, los microempresarios realizan una o varias de las siguientes acciones: 47% recurre a ahorros, 37% al crédito informal, 34% reduce gastos, 30% genera otros ingresos, 18% “maneja” flujos de caja y sólo 23% ocupa crédito formal.

Por lo que toca al uso de medios de pago, como ya se comentó, la mayor parte consiste en el uso de efectivo (cerca de 80%), seguido del uso de cuentas. El uso de internet, aunque presente, es todavía muy limitado. Sólo 4% de los empresarios encuestados recibe tarjetas de crédito o débito en su negocio como medio de pago. Entre ellos, hay además un gran desconocimiento de las posibilidades de uso de la tecnología para transacciones financieras: apenas 17% de los encuestados sabe que se puede usar un teléfono celular para estos efectos, y 10% en lo que respecta a internet. Aproximadamente, sin embargo, una tercera parte de los microempresarios auscultados declaró que le gustaría utilizar alguno de estos instrumentos para sus transacciones.

A. Pymes

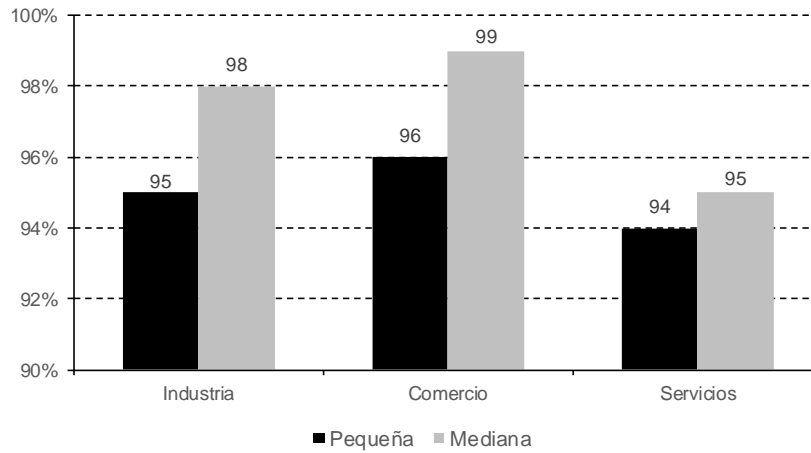
De acuerdo con la Gran Encuesta Pyme, la principal fuente de financiamiento que utilizan las pymes son las instituciones del sistema financiero formal; el gráfico 5 muestra la proporción de pymes que solicitó crédito del sistema financiero durante el primer semestre de 2015. Se aprecia que, en general, las empresas medianas son más proclives a solicitar crédito que las pequeñas, mientras que son las del sector comercio las que más se valen de esta fuente de financiamiento. Como se aprecia en el gráfico 6, casi la totalidad de las pymes que solicitan crédito tienen éxito en esta gestión, aunque las medianas logran mejores resultados que las pequeñas. En promedio, además, alrededor de 90 por ciento de las pymes que obtuvieron financiamiento formal lograron el plazo deseado.

Gráfico 5
Proporción de pymes que solicitó crédito con el sistema financiero,
primer semestre de 2015
(En porcentajes)



Fuente: ANIF, La Gran Encuesta Pyme.

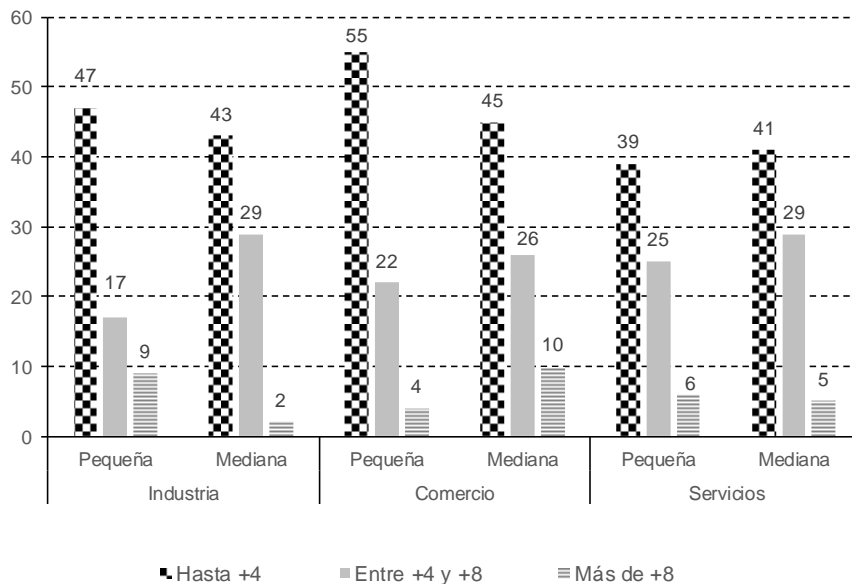
Gráfico 6
Pymes: créditos aprobados/solicitados, primer semestre de 2015
(En porcentajes)



Fuente: ANIF, La Gran Encuesta Pyme.

En cuanto al costo del crédito (gráfico 7), la tasa más común para las Pymes es de DTF²⁴ +4, o menos, y son menos de 10% las que pagan una tasa de DTF + 8 o más.

Gráfico 7
Colombia: tasas de interés de los créditos aprobados para pymes:
primer semestre de 2015
(En porcentajes)



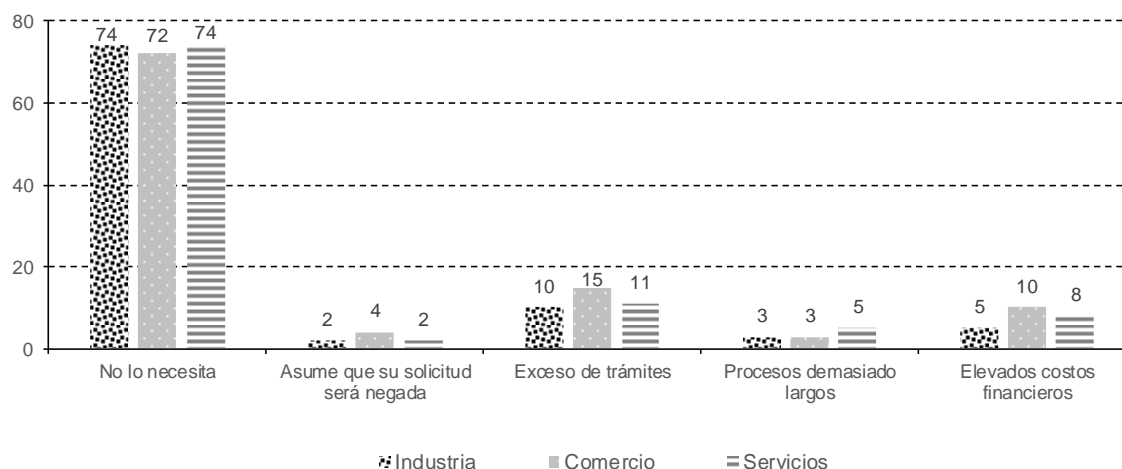
Fuente: ANIF, La Gran Encuesta Pyme.

²⁴ DTF, tasa para depósitos a término fijo de 90 días, que sirve como referencia para el cálculo de las tasas activas de los intermediarios financieros.

La encuesta muestra también que el principal uso del crédito a pymes es el capital de trabajo, lo cual es común para ese tamaño de empresas en otros países de la región.

De manera especial, llama la atención que la principal razón reportada por las pymes para no solicitar crédito al sistema financiero es que “no lo necesitan” (gráfico 8).

Gráfico 8
Pymes Colombia: razones para no solicitar crédito al sistema financiero
(Porcentaje de las que no utilizaron)



Fuente: ANIF, La Gran Encuesta Pyme.

B. Bancóldex

El Bancóldex es una institución financiera de desarrollo de segundo piso que tiene como propósito ofrecer servicios financieros y no financieros para el impulso de las empresas colombianas de todo tamaño²⁵. Es también, como ha sido mencionado en otra parte, la entidad responsable de administrar el Programa de Inversión Banca de las Oportunidades.

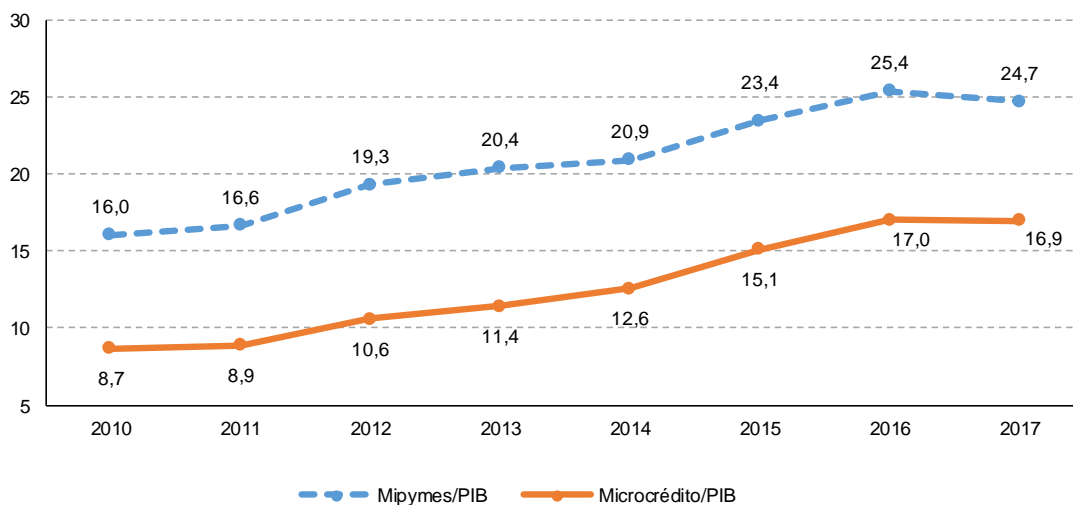
Entre los servicios no financieros que ofrece el Banco se encuentra la asistencia técnica a Mipymes, con programas específicos para la atención de empresas de reciente creación con elevado potencial de crecimiento y de empresas innovadoras.

De los COP 4,06 billones en 2015 que desembolsó Bancóldex en dicho año, 38% se destinó a pymes²⁶, que son las principales beneficiarias de esta institución (gráfico 9). La gran empresa ha perdido importancia, posiblemente porque este tipo de empresa tiene acceso, sin necesidad de la intervención de un banco público, a financiamiento de mercado en condiciones preferenciales. Por otra parte, el desembolso de crédito del Bancóldex como proporción del total de crédito ha disminuido a lo largo del tiempo, como puede verse en la gráfico 10. Sin embargo, esto no ha implicado un menor acceso de las pymes al crédito, ni tasas de interés más elevadas, lo que puede ser un indicio de buen funcionamiento de los mercados de crédito locales, a cuya disciplina puede haber contribuido, justamente, la participación del Bancóldex.

²⁵ <https://www.bancoldex.com/acerca-de-nosotros92/Mision-vision.aspx> y <https://www.bancoldex.com/acerca-de-nosotros92/Que-es-Bancóldex.aspx>.

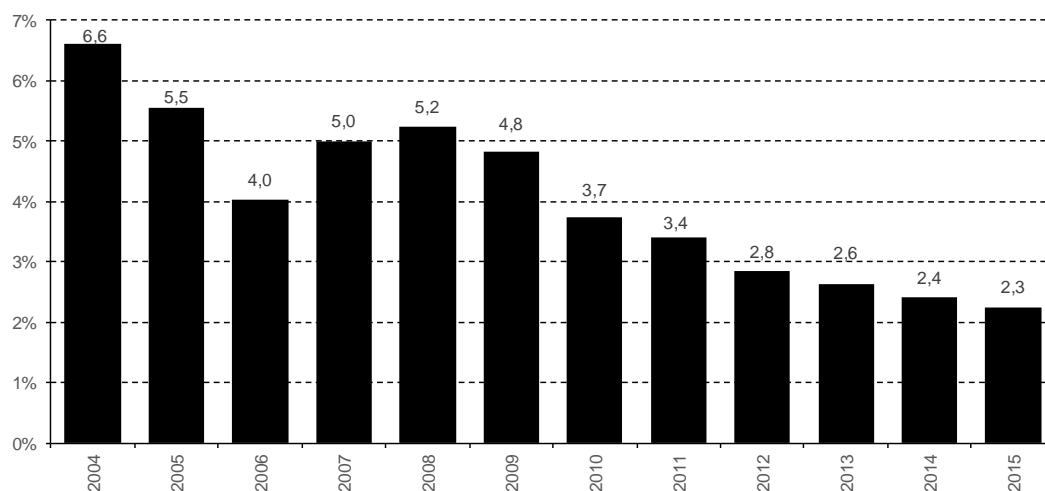
²⁶ Bancóldex, 2016.

Gráfico 9
Cartera Bancóldex
(Distribución porcentual)



Fuente: Bancóldex.

Gráfico 10
Crédito Bancóldex como proporción del crédito comercial total
(En porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con datos de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Bancóldex cuenta con programas especiales diseñados para atender distintas necesidades de las mipymes: crédito, capital de riesgo, apoyo especial a empresas con alto potencial de crecimiento, asistencia técnica, apoyo a la innovación y a la exportación. Tal como ha ocurrido en otros países de la región, con el paso del tiempo los programas de atención a las mipymes han ido refinando su diseño para dar cuenta de la diversidad de las necesidades las empresas. Así, se reconoce que el tipo de financiación

—sea crédito, recursos a fondo perdido o capital de riesgo— y de otros apoyos —garantías, asistencia técnica, etcétera— que requiere una empresa de nueva creación con alto potencial de crecimiento es distinto del que necesita la que busca incurrir en el mercado externo. A continuación se describen de manera resumida las distintas líneas de actuación del Banco²⁷:

Capital de Trabajo y Sostenimiento Empresarial. Es para empresas de todo tamaño y puede financiar la totalidad de las necesidades de liquidez de corto plazo, con plazos de hasta cinco años, con tres de gracia para financiamiento en moneda nacional y uno para crédito en dólares.

Modernización Empresarial. Crédito para el aumento de la capacidad productiva, renovación de maquinaria y equipo, adopción de nuevas tecnologías, innovación y protección del medio ambiente. Se dirige a personas físicas y empresas de todo tamaño y puede financiar hasta cien por ciento de las necesidades de inversión por estos conceptos. Los plazos para estos financiamientos son de hasta 10 años, con periodos de gracia de tres y un años, según el crédito sea en moneda local o en dólares.

Cupos especiales de crédito. Se trata de montos etiquetados para propósitos, tipo de empresa o departamentos y municipios específicos. Entre estos se encuentran fondos para la formalización de mipymes, para la innovación, para la renovación del parque vehicular de los autotransportistas, para el transporte masivo de pasajeros, para la industria cultural, para los sectores agropecuario, agroindustrial y pesca, para la conversión energética y para empresarios con discapacidad. Estos cupos ofrecen condiciones preferenciales en función de tamaño de empresa, ubicación geográfica y destino del crédito, y que pueden establecer condiciones particulares de acceso (monto máximo, plazo). En la primera mitad de 2016 se encontraban activos 28 cupos especiales, 11 de ellos de carácter nacional (para industrias o actividades selectas) y el resto para regiones, distritos y municipios particulares.

Líneas de crédito a compradores en el exterior. Se financia a clientes de exportadores colombianos, mediante operaciones de segundo piso iniciadas en intermediarios financieros del exterior.

Financiamiento para proyectos de ingeniería, construcción y otros servicios en el exterior. De forma análoga al crédito a compradores externos, se puede financiar a quienes contratan servicios de empresas colombianas en el exterior.

Factoraje de facturas y cuentas por cobrar. Permite a las empresas la obtención de liquidez mediante el descuento de documentos por cobrar.

Consultoría y formación. El Banco promueve cursos de libre acceso para la mejora de capacidades de gestión y para la educación financiera de los empresarios en asociación con el Servicio Nacional de Aprendizaje del Ministerio del Trabajo (SENA), con las universidades, y mediante la plataforma de aprendizaje en línea desarrollada por el propio Bancóldex²⁸.

Servicios de operación bancaria internacional. Se trata de apoyos para la celebración exitosa de transacciones comerciales internacionales: cartas de crédito, cobranza, transferencias bancarias, garantías.

Bancóldex Capital. Este programa, fundado en 2009, busca apoyar el crecimiento de las empresas colombianas mediante el acceso a capital “inteligente” mediante el desarrollo de la industria de la inversión de capital emprendedor y privado en el país. Entre 2009 y 2015 este programa comprometió inversiones por USD 34 millones que han contribuido a la realización de compromisos de inversión por USD 364 millones, en 60 compañías, 45 de las cuales son colombianas.

En la misma línea de promoción de la inversión de riesgo, el Banco ha ejecutado un programa de asistencia técnica para el desarrollo de la industria de capital privado y emprendedor. En el marco de este programa, ha impulsado la capacitación de empresas, la sensibilización y capacitación de inversionistas locales y la atracción de inversionistas internacionales. Aunque el número de empresas e inversionistas involucrados hasta ahora es reducido, así como los montos de capital comprometidos, el impacto de un programa de esta naturaleza se podrá medir en un tiempo más en función de su capacidad para detonar

²⁷ <https://www.bancoldex.com/portal/default.aspx>.

²⁸ <http://campusvirtual.bancoldex.com>.

y/o acelerar el desarrollo de la industria de inversión de capital de riesgo en el país mediante la formación de capital humano y sensibilización de las empresas a este tipo de inversiones. Por la naturaleza estas inversiones, las empresas beneficiarias tienden a ser pequeñas y medianas, de reciente creación, y con alto potencial de crecimiento.

Para las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera, la tasa de redescuento para las modalidades de crédito va de DTF +4,1% a DTF +5,45%, en función del plazo, para capital de trabajo y de DTF +4% a DTF +5,45% para modernización empresarial y mejora tecnológica.

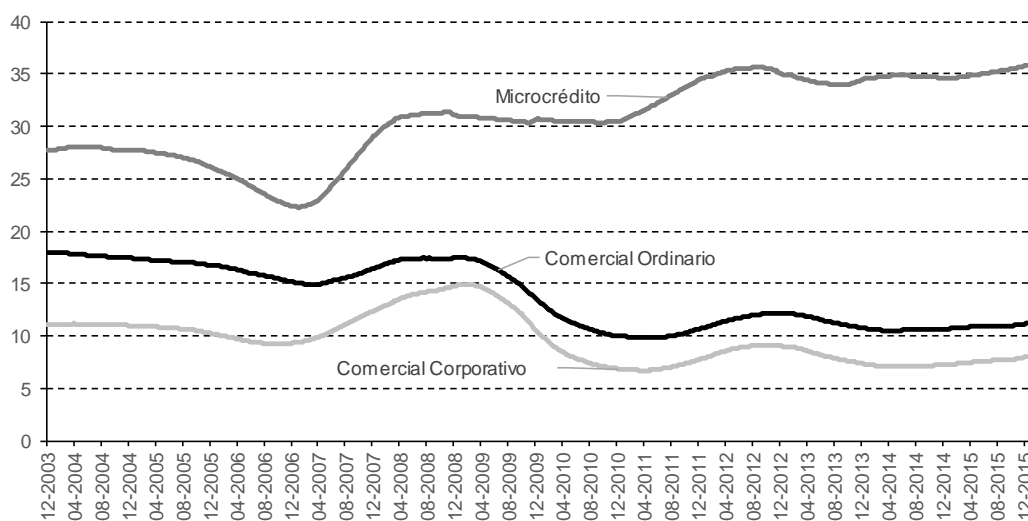
Por su parte, para los cupos de crédito, la tasa de redescuento varía en función del destino del crédito, la región, el tamaño de la empresa y el plazo, y puede ir desde DTF -2% para la renovación del autotransporte de carga, sin importar el tamaño de la empresa, hasta DTF + 4,25% para empresas de personas con alguna discapacidad²⁹.

Los diferenciales para las operaciones de redescuento denominadas en dólares se calculan con referencia a la tasa LIBOR.

Bancóldex también realiza operaciones de redescuento con entidades orientadas al crédito microempresarial, en los dos tipos de financiación antes referidos, con diferenciales de tasas ligeramente superiores a las aplicables a las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera.

El gráfico 11 ilustra el comportamiento de las tasas de interés para las mipymes a lo largo del tiempo. Se observa ahí que las tasas para crédito corporativo y para pymes han disminuido en los últimos tres años. Sería prematuro atribuir este descenso, o parte de él, a la activación de garantías muebles y al registro público de las mismas, pero es ciertamente uno de los efectos que cabría esperar de esta medida.

Gráfico 11
Colombia: tasas de interés crédito comercial y microcrédito,
promedio móvil anual
(En porcentajes)



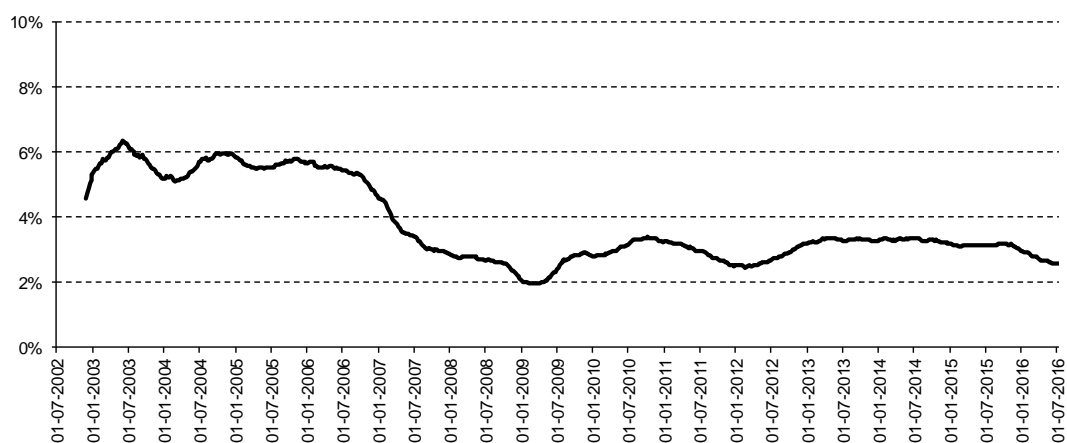
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de la República.

Por lo que toca al diferencial de tasas entre el crédito comercial ordinario y el preferencial corporativo (gráfico 12), se aprecia que, tras haber registrado una importante reducción en el bienio 2006-2007, con excepción de unos meses durante 2009, se ha mantenido con ligeras variaciones

²⁹ Para consulta de tasas vigentes, véase: <https://www.bancoldex.com/contenido/categoria.aspx?catID=243>.

alrededor de 3%. Cabría esperar que este diferencial sea el resultado, en alguna medida, de las medidas de política para facilitar el acceso de las pymes al crédito formal, en particular, de la activación de garantías muebles y de la actuación del Fondo Nacional de Garantías.

Gráfico 12
Diferencial de tasas de crédito comercial: ordinario vs. preferencial corporativo^a,
plazo 31 a 365 días
(En porcentajes)



Fuente: elaborado con datos del Banco de la República.

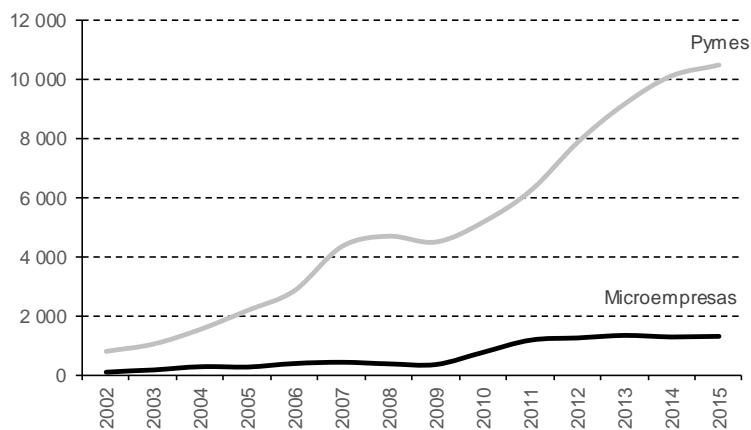
^a Media móvil 30 días.

C. Fondo Nacional de Garantías (FNG)

El Bancóldex opera un Fondo Nacional de Garantías (FNG) que tiene el propósito de facilitar el acceso al crédito a MiPyMES. El FNG actúa a través de los intermediarios financieros, que son los que realizan la valoración crediticia de los interesados. El Fondo respalda hasta 70% del valor de las obligaciones. Al FNG se suman nueve fondos regionales que operan de manera análoga. Las garantías se otorgan tanto para capital de trabajo como para inversiones. De esta manera, las mipymes ven facilitado su acceso a créditos hasta por US\$ 300 mil o su equivalente en moneda local, con un costo de 2,25% anual. Las garantías de crédito permiten a las empresas acceder a crédito en condiciones menos onerosas y con mayor agilidad, ya que reducen el riesgo de impago para los intermediarios financieros.

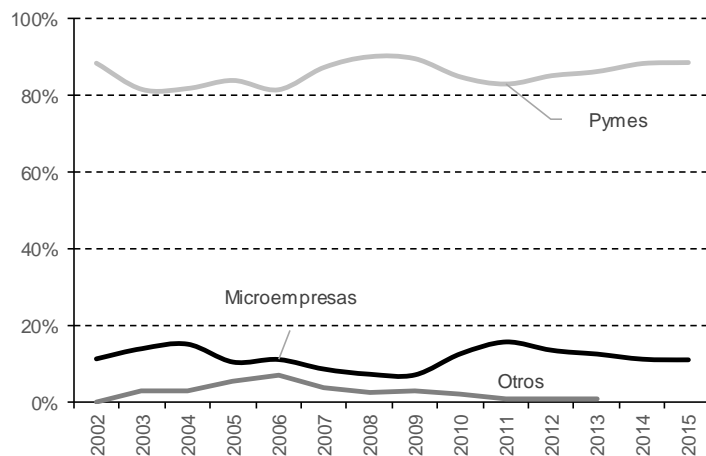
El crédito garantizado por el FNG ha crecido de manera acelerada durante la vida del fondo, multiplicando casi por cinco el monto de crédito garantizado durante la última década, como ilustra el gráfico 13. Del mismo modo, el gráfico 14 describe la distribución porcentual del crédito garantizado por el FNG por tamaño de empresa. Se observa que la mayor parte de las garantías se refieren a crédito a pymes, aunque por número de empresas las más beneficiadas son las microempresas, con apoyos de bajo monto.

Gráfico 13
Montos de créditos garantizados por el FNG
(Miles de millones de pesos)



Fuente: FNG.

Gráfico 14
Crédito garantizado por el FNG
(Distribución porcentual)



Fuente: FNG.

VI. Inclusión financiera de pymes y banca de desarrollo en el Brasil

En el sistema financiero brasileño coexisten bancos privados locales, grandes bancos globales y cinco bancos públicos. Estos últimos se distinguen por un protagonismo mucho mayor que los que tiene la banca pública en el resto de la región latinoamericana. Aunque el mercado financiero brasileño entró en un proceso de apertura y liberalización en los años noventa, se diferencia de otros por contar con un significativo segmento de crédito etiquetado, gestionado por la banca pública, a tasas preferenciales y para propósitos definidos por la normativa oficial.

El Banco Nacional de Desarrollo de Brasil es una entidad financiera de segundo piso que apoya a empresas de todo tamaño, incluyendo auto empleados, agricultores y microempresarios. Se trata del banco de desarrollo más grande de América Latina y uno de los más grandes del mundo, sólo superado en tamaño por los correspondientes a China y Alemania. El BNDES es el principal instrumento del gobierno federal de Brasil para el financiamiento de inversiones de largo plazo en todos los sectores de actividad económica.

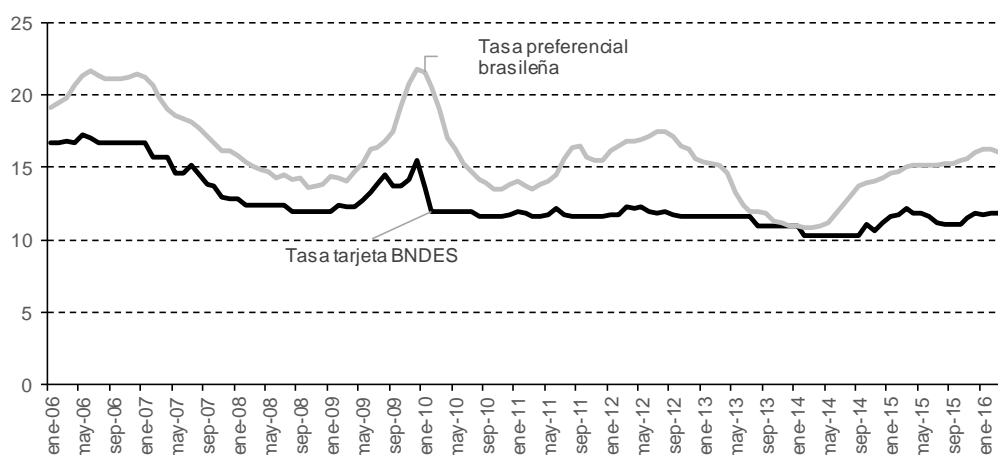
El BNDES define su misión como “Promover el desarrollo sostenible y competitivo de la economía brasileña, con generación de empleo y reducción de las desigualdades sociales y regionales”. Busca jugar un papel activo en la economía brasileña, como una palanca estratégica para la ejecución de la política industrial del estado que, actualmente, identifica tres retos para el desarrollo: “la innovación, el desarrollo socio ambiental y el desarrollo local y regional”³⁰. Estos tres retos articulan las acciones de financiamiento del banco.

El Banco realiza la mayor parte de sus actividades en forma indirecta, a través de una red de 64 instituciones financieras que cuentan con presencia en todo el país. Estas instituciones son las responsables del análisis y operación del crédito y la definición de las garantías. Las instituciones otorgantes son responsables del análisis de riesgo de las operaciones que realizan, mismo que comparten con el Fondo de Garantía de Inversiones, que depende del BNDES.

³⁰ http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_es/Institucional/BNDES/mision_y_vision.html.

Los fines a los que se puede destinar el crédito del BNDES se encuentran definidos en la normativa oficial que dispone a qué sectores, regiones, industrias, se puede canalizar este financiamiento. Las condiciones de estos créditos son más favorables que las del mercado para créditos no etiquetados. La base para la determinación de las tasas de interés que cobra el BNDES es la TJLP³¹, que representa el costo de fondeo del BNDES. La TJLP es fijada por el Consejo Monetario Nacional (CMN) cada tres meses con base en la expectativa oficial de inflación y una prima de riesgo determinada por el propio Consejo³². Dada la mecánica de su determinación, la TJLP es una tasa de baja volatilidad, poco representativa del costo de oportunidad del dinero. En el gráfico 15 se aprecia que, mientras que la primera está sujeta a continuas variaciones como resultado de las cambiantes condiciones del mercado, la TJLP se mueve por tramos según lo que determina la autoridad.

Gráfico 15
Comparativo de tasas: tarjeta BNDES vs. tasa preferencial brasileña



Fuente: Elaboración propia con datos del BNDES y del BCB.

Entre las consecuencias esperadas de la fijación de tasas para fines determinados, como la TJLP, se encuentra el encarecimiento del crédito no etiquetado, cuya tasa de interés será más elevada que la que privaría en otras circunstancias. El gráfico 16 compara la tasa SELIC³³ con la TJLP.

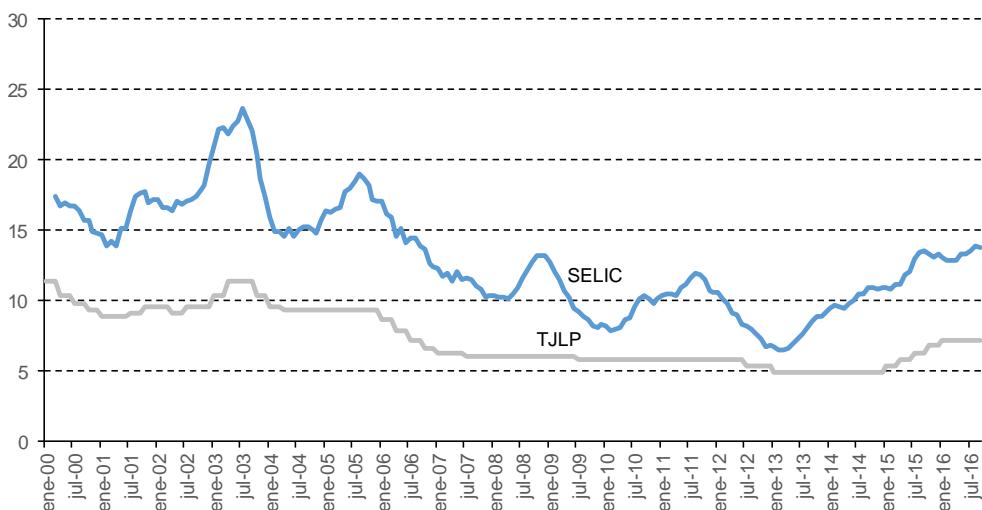
La tasa de fondeo del BNDES es la ya mencionada TJLP. El BNDES obtiene fondos a esta tasa gracias a una disposición legal que obliga al Fondo de Protección del Trabajador (FAT) a entregar al menos 40% de sus fondos al BNDES, y a los recursos que provienen de transferencias del Gobierno Federal. La suma de estas dos fuentes equivale, aproximadamente, a $\frac{3}{4}$ partes del fondeo del BNDES. Mientras que el BNDES paga la TJLP por el uso de estos fondos, el Tesoro Nacional debe pagar tasas de mercado para obtenerlos. Como resultado de la obligación de destinar, como en este caso, fondos públicos a fines predeterminados, los costos promedio de la deuda pública resultan más elevados que los que habría en condiciones de mercado. Esto tiene como resultado que las tasas de interés para créditos no etiquetados son más elevadas de las que se determinarían en función de la oferta y demanda de fondos prestables en la economía brasileña. Para ilustrar este punto, si se comparan las tasas de interés reales del mercado libre en Brasil con las registradas en Colombia (gráfico 17), parecería que las empresas brasileñas pagan un costo más elevado que sus eventuales competidores de la región por el uso de crédito libre.

³¹ Taxa de Juros de Longo Prazo (Tasa de Interés a Largo Plazo).

³² La TJLP se aplica a los recursos provenientes del Fondo de Amparo al Trabajador (FAT), el Fondo de Participación PIS-PASEP (Programa de Integración Social y Programa de Integración del Patrimonio del Sector Público, ambos fondeados con recursos públicos, de procedencia nacional y local) y el Fondo de la Marina Mercante (FMM).

³³ Tasa para préstamos overnight del Banco de Brasil a la banca comercial.

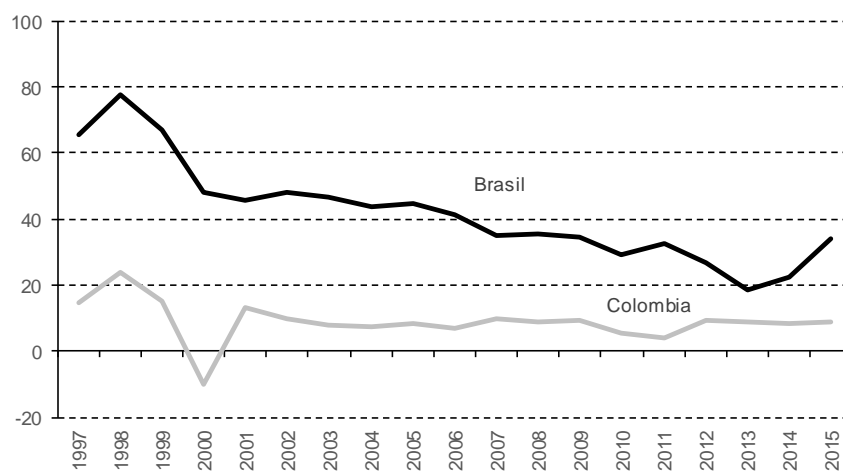
Gráfico 16
SELIC vs. TJLP
(En porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con datos del BCB.

Nota: Tasas anualizadas; para SELIC se utilizaron medias móviles trimestrales.

Gráfico 17
Tasa de interés real
(En porcentajes)



Fuente: Banco Mundial.

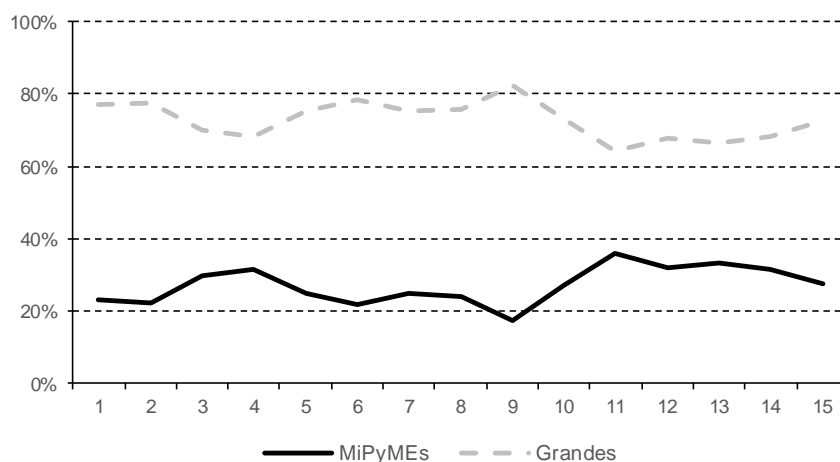
Por lo que toca a su trato con las empresas, el BNDES financia la compra de activos, procesos de modernización y ejecución de mejoras, exportaciones y capital de trabajo. La financiación es a largo plazo y puede ser directa o a través de una amplia red de entidades financieras autorizadas.

Además de su estructura principal, el BNDES cuenta con tres subsidiarias que complementan sus actividades: FINAME, para el apoyo del comercio exterior de maquinaria y equipo; BNDESPar, que actúa

como fondo de inversión de capital; y BNDES Plc, que promueve la internacionalización de las empresas brasileñas y la atracción de inversionistas internacionales para proyectos apoyados por el BNDES en Brasil³⁴.

En 2015, los desembolsos del BNDES cayeron 28% respecto del año anterior, como consecuencia tanto de la caída de la demanda resultante de la recesión brasileña, como del ajuste en el gasto que hubo de implementar el gobierno. Con esta caída, el segmento de empresas más afectado fueron las mipymes que, aunque representan 95% del número total de operaciones realizadas por el Banco, recibieron en medio de la crisis una menor proporción de los fondos desembolsados³⁵ (gráfico 18).

Gráfico 18
Distribución del crédito del BNDES por tamaño de empresa
(En porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con datos del BNDES.

A. Tarjeta BNDES

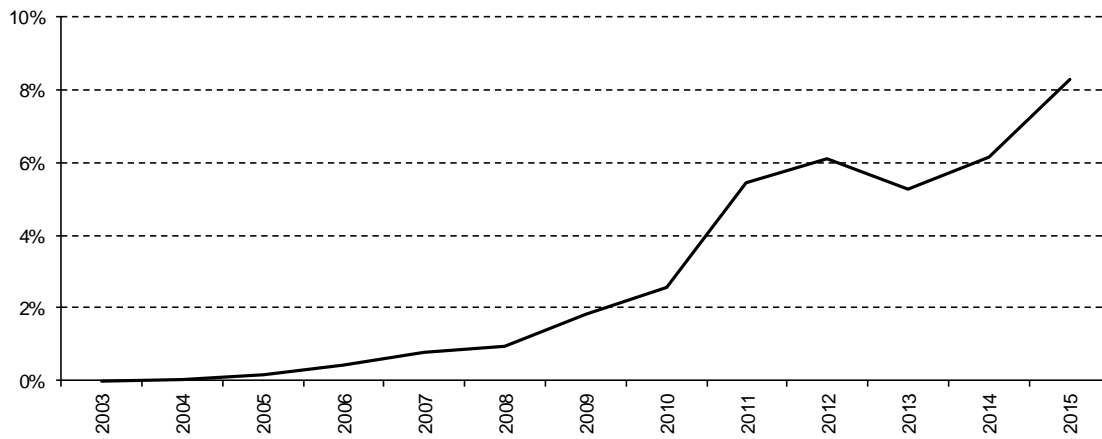
Entre los productos operados por el BNDES para apoyar a las mipymes, merece especial mención la tarjeta BNDES. Se trata de un producto financiero específicamente destinado a este tipo de empresas. Por medio de la tarjeta, las empresas tienen acceso a un crédito revolvente para la compra de bienes, servicios y suministros, por hasta R\$ 2 millones. El plazo máximo del crédito son 48 meses. El crédito es aplicable para la compra de insumos y productos seleccionados, producidos por proveedores registrados, que deben cumplir con un porcentaje mínimo de 60% de integración nacional. Los interesados pueden consultar tanto los productos como los proveedores autorizados en la página de internet de la Tarjeta BNDES³⁶. La tasa de interés es preferencial y se determina a partir de la TJLP. El crédito canalizado por el BNDES a través de esta tarjeta muestra una tendencia creciente, y en 2015 representó 80,5% del número total de operaciones realizadas por el BNDES con mipymes (una vez considerados otros instrumentos de financiamiento, las realizadas con mipymes significaron 95% del número total de operaciones llevadas a cabo por el BNDES). Por monto, el crédito del BNDES canalizado mediante la tarjeta comportó 8,2% del total desembolsado (gráfico 19).

³⁴ Mazzucato, 2015.

³⁵ BNDES, 2016.

³⁶ <https://www.cartaobndes.gov.br/cartaobndes/>.

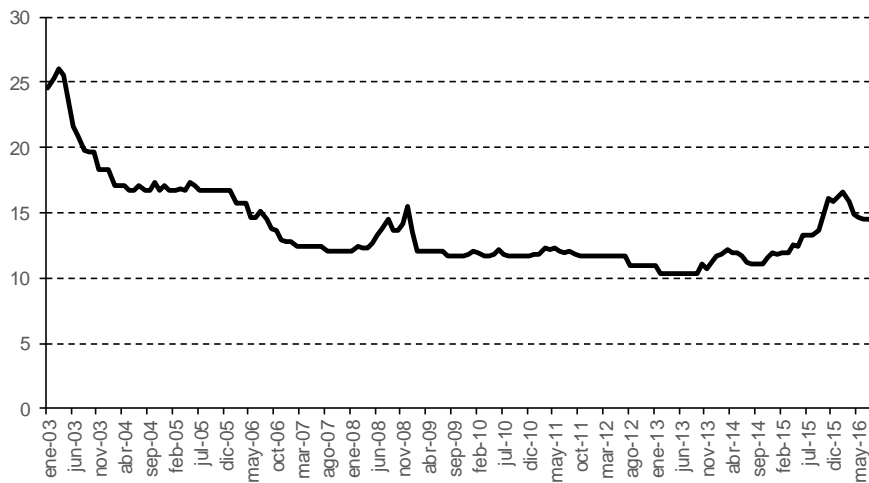
Gráfico 19
Tarjeta BNDES como proporción del total desembolsado por el BNDES
(En porcentajes)



Fuente: BNDES.

La tasa de interés de la Tarjeta BNDES se fija mensualmente con base en la TJLP. Esta tasa se publica en el portal de internet de la tarjeta BNDES y permanece sin cambio durante el mes. El gráfico 20 describe el comportamiento de esta tasa a lo largo del tiempo.

Gráfico 20
Tasa de interés Tarjeta BNDES
(En porcentajes anuales)



Fuente: Cálculo propio a partir de información de BNDES.

A continuación, se describen brevemente algunos otros productos del BNDES:

Finame

Mediante operaciones de segundo piso, el Finame ofrece ayuda financiera para la adquisición de maquinaria y equipo nuevos, de contenido nacional —excepto que no exista sustituto de bien o software importado—, incluyendo bienes informáticos y para la automatización. Para poder ser incluidos como proveedores en este programa, los interesados deben ser aprobados por el BNDES. Las operaciones apoyadas por el Finame caben dentro de las siguientes categorías:

- Compra de maquinaria y equipo, incluso para empresas de arrendamiento.
- Producción de maquinaria y equipo para los que existe ya un comprador.
- Comercialización de maquinaria y equipo por parte de los proveedores.

El Finame desembolsó R\$ 24.883 en 2015, de los cuales 42,7% se destinaron a mipymes.

BNDES Automático

A través de entidades financieras acreditadas, BNDES Automático apoya proyectos de inversión con un valor de hasta R\$ 20 millones, que pueden destinarse a la mejora de activos fijos y a proyectos de innovación de infraestructura, comercio, servicios, industria, acuicultura, agricultura, pesca y actividades forestales. Los bienes adquiridos deben ser nuevos y con un contenido nacional de por lo menos 60%.

Fondo de Garantía de Inversiones (BNDES FGI)

Se trata de un fondo de garantía, que tiene el propósito de facilitar el acceso al crédito, mejorar sus condiciones de plazo y monto, y reducir el costo financiero. Tienen acceso al mismo mipymes y autoempleados con una facturación anual de hasta R\$ 90 millones. Las garantías se distribuyen a través de las instituciones financieras acreditadas.

Fondo de Garantía de Exportación (BNDES FGE)

En operaciones de crédito para la exportación de bienes y servicios con plazo de dos o más años, este fondo sirve como respaldo a los seguros de crédito a la exportación (SCE), cubre riesgos comerciales y políticos, y puede servir como garantía a los compradores de productos brasileños en el extranjero. Las mipymes pueden contar con garantías de crédito a través del SCE hasta por US\$ 1 millón.

BNDES Finem

Financia emprendimientos de valor igual o superior a R\$ 20 millones. Este valor puede ser menor en el caso de empresas o cooperativas que operan en Arreglos Productivos Locales, proyectos de eficiencia energética, sociedades de inversión social, proyectos de reforestación y conservación de recursos forestales, modernización de las administraciones públicas estatales y distritales, y apoyo a la innovación.

Programas especiales

Se trata de programas de apoyo financiero para sectores o propósitos específicos, de carácter temporal, con presupuesto establecido. Entre estos programas, los de mayor relevancia para las mipymes son los siguientes:

BNDES mipyme innovador

Este programa tiene el propósito de financiar innovaciones de mercado en mipymes, como mejora de productos, procesos y estructura de las empresas, o adquisición de habilidades y conocimientos. Para calificar para ser parte de este programa las empresas deben estar insertos en el Sistema Nacional de Innovación, lo que implica cumplir con requisitos tales como haber contado con el apoyo de alguno de los programas o instituciones promotoras de la innovación y tecnología que forman parte del Sistema Nacional de Innovación, haber recibido apoyo de alguna incubadora certificada o fondo de inversión, contar con algún registro propio de propiedad intelectual, pertenecer a algún parque industrial, etcétera.

La intención de este programa es apoyar a mipymes para que aprovechen los recursos e instituciones (fondos especiales, parques industriales, adquisición de tecnología, etcétera) que les permitan afincar procesos de innovación. Puede financiar tanto inversiones como capital de trabajo, hasta por el 90% del valor de los conceptos financiables, con un monto de hasta R\$ 20 millones y plazo

de hasta 10 años, con periodos de gracia que pueden ir de los 3 a los 48 meses para inversiones, y de 5 años con 3 a 24 meses de gracia para capital de trabajo.

Programa de aprendices mipyme

Este programa financia capital de trabajo para empresas con ingresos de hasta R\$ 3,6 millones, que se comprometen a mantener el nivel de empleo durante el año siguiente a la firma de la transacción y, en caso de tener más de diez empleados, contar con al menos un contrato de aprendizaje. Su propósito es “contribuir al mantenimiento del empleo en el país y promover la inclusión social y profesional de los jóvenes”³⁷.

Dado que el BNDES carece de sucursales, se apoya en instituciones financieras acreditadas para hacer llegar los apoyos a todos los municipios del país. Estas instituciones financieras son las que estudian cada solicitud de apoyo y son las que determinan su procedencia, así como asumen el riesgo correspondiente y negocian las condiciones de la operación: monto, plazo y garantías, siempre sujetos a las reglas fijadas por el BNDES.

Las operaciones automáticas tienen un límite máximo de R\$ 20 millones, y son aquellas que son procesadas y aprobadas por las instituciones financieras y, sólo después, presentadas al BNDES, que hace entrega de los recursos necesarios.

Las operaciones no automáticas, por un monto superior a los R\$ 20 millones, requieren consulta previa con el BNDES para su autorización.

³⁷ http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Apoio_Financeiro/Programas_e_Fundos/micro_pequena_empresa_aprendiz.html.

Bibliografía

- Bancóldex (2008), Circular Externa No. 003, del 28 de marzo de 2008. Puede consultarse en: https://www.bancoldex.com/documentos/746_circular_003_2008.pdf.
- _____ (2016), Informe a la Junta Directiva y del Presidente a la Asamblea General de Accionistas 2015, consultado. en: https://www.bancoldex.com/documentos/8398_Informe_de_la_JD_y_Presidente_a_los_Accionistas_2015.pdf.
- Bebczuk, Ricardo; Leonardo Gasparini, Noelia Garbero y Julian Amendolaggine (2015), Understanding the Determinants of Household Saving: Micro Evidence for Latin America Documento de Trabajo Nr. 189; Octubre, 2015, CEDLAS. ISSN 1853-0168; puede consultarse en: http://cedlas.econo.unlp.edu.ar/archivos_upload/doc_cedlas189.pdf.
- BECK, T., LIN, C. and MA, Y. (2014), Why Do Firms Evade Taxes? The Role of Information Sharing and Financial Sector Outreach. *The Journal of Finance*, 69: 763–817.
- BNDES (2016), Relatorio Anual 2015, puede consultarse en: http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/empresa/RelAnual/ra2015/RA_2015.pdf.
- Dabla-Norris, Era; Yan Ji, Robert M. Townsend, y D. Filiz Unsal (2015), Distinguishing Constraints on Financial Inclusion and Their Impact on GDP, TFP, and Inequality. NBER Working Paper No. 20821. Puede consultarse en <http://www.nber.org/papers/w20821.pdf>.
- Ferraro, Carlo; Franklin Rubén Collao, Marcelo Pessoa de Matos, Ana Arroio, Luis Alberto Zuleta, Emilio Zevallos, Carolina Ferreira Adelis, José Graterol, Luz Marina Rondón, Evelin Goldstein y Matías Kulfas (2011), Apoyando a las pymes: Políticas de fomento en América Latina y el Caribe. Cepal. Puede consultarse en: http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/35359/1/S1100762_es.pdf.
- G20 (2010), G20 Seoul Summit 2010, Seoul Development Consensus for Shared Growth, Annex I, Puede consultarse en <https://www.treasury.gov/resource-center/international/Documents/1%20%20FINAL%20SEOUL%20COMMUNIQUE.pdf>.
- Gonzales, Erick; Martin Hommes y Melina Laura Mirmulstein (2014), MSME Country Indicators 2014. Towards a Better Understanding of Micro, Small, and Medium Enterprises. Analysis Note. International Finance Corporation, December 2014. Puede consultarse en: http://www.smefinanceforum.org/sites/sme/modules/sme_custom/datasites/analysis%20note.pdf.

- Kumar, Anjali y Manuela Francisco (2005), Enterprise Size, Financing Patterns, and Credit Constraints in Brazil. Analysis of Data from the Investment Climate Assessment Survey, The World Bank Working Paper No. 49, Washington D.C.; Puede consultarse en: <http://siteresources.worldbank.org/EXTINCLUSIVEFINYS/Resources/EnterpriseSizeFinancingBrazil.pdf>.
- Lecuona Valenzuela, Ramón (2014), Algunas lecciones de la experiencia reciente de financiamiento a las pymes. Colombia, Costa Rica y México, Serie Financiamiento para el Desarrollo 253, CEPAL, Santiago de Chile; Puede consultarse en: http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/37046/S1420371_es.pdf?sequence=1.
- Lecuona Valenzuela, Ramón (2016), Promoción de finanzas incluyentes mediante prácticas innovadoras de la Banca de Desarrollo: el caso de las PyMES en México. Cepal (Borrador; no disponible para consulta en septiembre de 2016).
- Love, Inessa; María Soledad Martínez Pería y Sandeep Singh (2013), Collateral Registries for Movable Assets: Does Their Introduction Spur Firms' Access to Bank Finance? The World Bank, Policy Research Working Papers, June 2013. Consultado en: <http://elibrary.worldbank.org/doi/abs/10.1596/1813-9450-6477>.
- Magalhães Prates, Daniela; Adriana Nunes Ferreira y Daniela Gorayeb (2015), The Brazilian Credit Market: Recent Developments and Impact on Inequality. International Labour Office, Global Labour University (GLU), 2015. Consultado en <http://www.ilo.org/public/libdoc/ilo/2015/488272.pdf>.
- Organización de las Naciones Unidas – ONU (2015), Resolución aprobada por la Asamblea General el 25 de septiembre de 2015; Puede consultarse en http://www.un.org/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/RES/70/1&Lang=S.
- Pinto, Luiz y Marcos Reis (2016), “Development Banking in Brazil: Challenges and Limits”. Leman Center for Brazilian Studies Working Papers, Columbia University, Volume One, March 2016. Puede consultarse en: http://ilas.columbia.edu/wp-content/uploads/2016/03/Columbia-LCBS_Working-Papers_Volume-One.pdf.
- Sahay, Ratna; Martin Čihák, Papa N'Diaye, Adolfo Barajas, Srobona Mitra, Annette Kyobe, Yen Nian Mooi, and Seyed Reza Yousefi (2015), Financial Inclusion: Can It Meet Multiple Macroeconomic Goals? IMF Staff Discussion Note, SDN, September 2015, 15/17. Puede consultarse en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1517.pdf>.
- Superintendencia Financiera de Colombia/ Banca de las Oportunidades (2015), Reporte de Inclusión Financiera 2014. Puede consultarse en: http://bancadelasoportunidades.gov.co/documentos/Reporte%20Inclusion%20Financiera/4to_reporte/reporte_inclusi%C3%B3n_financiera_2014.pdf.
- World Bank, 2014. Global Financial Development Report 2014: Financial Inclusion. Washington, DC: World Bank.
- Zuleta, J., & Alberto, L. (2011), Política pública e instrumentos de financiamiento a las PYMES en Colombia (No. 3894). Naciones Unidas Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Documentos de Proyectos No.420. Puede consultarse en: <http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/3894/S2011060.pdf?sequence=1>.



NACIONES UNIDAS

Serie**CEPAL****Financiamiento para el Desarrollo****Números publicados****Un listado completo así como los archivos pdf están disponibles en****www.cepal.org/publicaciones**

- 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.
- 263. Inclusión financiera de las pymes en el Ecuador y México. Lilianne Isabel Pavón Cuéllar (LC/L 4269), 2016.
- 262. Inclusión financiera de la pequeña y mediana empresa en Colombia. Luis Alberto Zuleta J. (LC/L 4263), 2016.
- 261. Promoción de finanzas incluyentes mediante prácticas innovadoras de la banca de desarrollo: el caso de las pymes en México. Ramón Lecuona. (LC/L 4249), 2016.
- 260. Inclusión financiera de las pymes en el Ecuador. Sylvia Neira Burneo. (LC/L 4247), 2016.
- 259. Financiamiento de la infraestructura para la integración regional: alternativas para América del Sur. Georgina Cipoletta Tomassian.(LC/L 4128), 2015.
- 258. Las brechas estructurales en los países de renta media: Consideraciones para un diagnóstico a nivel de país. Cornelia Kaldewei (LC/L 4118), 2015.
- 257. El financiamiento para el desarrollo en América Latina y el Caribe. Cecilia Vera, Esteban Pérez-Caldentey (LC/L 4115), 2015.
- 256. Roles y desafíos actuales de la banca de desarrollo multilateral y regional. Daniel Titelman, Pablo Carvallo (LC/L 3959), 2015.
- 255. Garantías y apoyo al comercio exterior de las pymes en América Latina, Antonio Morfin (LC/L 3966), 2015.
- 254. Fuentes de financiamiento para el cambio climático (LC/L 3910), 2014.
- 253. Algunas lecciones de la experiencia reciente de financiamiento a las PYME: Colombia, Costa Rica y México (LC/L 3891), 2014.
- 252. “Diagnóstico del desarrollo” en países de renta media a partir de las brechas estructurales: El caso de América Latina y el Caribe (LC/L 3888), 2014.
- 251. El financiamiento del comercio internacional y el rol de la banca de desarrollo en América Latina y el Caribe (LC/L 3761), 2014.

**FINANCIAMIENTO
PARA EL
DESARROLLO**

268

**FINANCIAMIENTO
PARA EL
DESARROLLO**

FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO

Series

C E P A L

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE
ECONOMIC COMMISSION FOR LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN
www.cepal.org