

La lógica de la inclusión financiera en términos productivos: el caso de Argentina de la post pandemia (2021-2023)

Arnaldo Ludueña

Investigador docente del área de economía política del Instituto de Industria (IDEI)
de la Universidad Nacional de General Sarmiento, Argentina
aluduenaa@campus.ungs.edu.ar

Fecha de recepción: 15 de noviembre de 2024

Fecha de aceptación: 1 de diciembre de 2024

Resumen

La lógica de inclusión financiera ha permeado en distintos planos de las estructuras financieras, desde entidades de intermediación, organismos multilaterales de crédito, hasta sectores de los Estados nacionales. Sin embargo, respecto a la definición y aplicación en forma de políticas públicas, no cuenta con el consenso suficiente en la literatura especializada.

El objetivo del presente trabajo es dilucidar los efectos de los mecanismos de inclusión financiera y el consecuente desarrollo de los sectores productivos, en particular, a lo referido a las MiPyMEs a través de los indicadores oficiales disponibles a partir de la salida de la pandemia del COVID-19 en Argentina, en concreto entre los años 2021 y 2023.

Palabras clave: inclusión financiera, MiPyMEs y política financiera.

The Logic of Financial Inclusion in Productive Terms: The Case of Post-Pandemic Argentina (2021–2023)

Abstract

The logic of financial inclusion has permeated various levels of financial structures, ranging from intermediary institutions and multilateral credit organizations to sectors of national governments. However, in terms of its definition and implementation as public policy, it lacks sufficient consensus within the specialized literature.

The aim of this paper is to elucidate the effects of financial inclusion mechanisms and their impact on the development of productive sectors—particularly regarding Micro, Small, and Medium Enterprises (MSMEs)—through the analysis of official indicators available following the COVID-19 pandemic in Argentina, specifically between the years 2021 and 2023.

Keywords: financial inclusion, MSMEs and financial policy.

1. Introducción

Durante los últimos años, y especialmente a partir de la pandemia de COVID-19, se produjeron importantes reconfiguraciones en el sistema financiero. Estas transformaciones impulsaron una expansión tanto en el acceso como en la oferta de servicios financieros, facilitada por el avance de las nuevas tecnologías de la comunicación y en un contexto de restricciones a la circulación (Oglietti y Páez, 2021). Este proceso se enmarca dentro del fenómeno de la financierización —cuyo auge comenzó tras el fin del sistema de Bretton Woods—, que ha transformado el entramado productivo mediante procesos de desregulación y liberalización de los mercados financieros y de capitales:

(...) la financierización puede llevar a una división del mundo de las corporaciones no financieras, de modo que las empresas grandes y más preparadas pueden aprovechar las nuevas oportunidades financieras, mientras que las empresas medianas y pequeñas carecen de los conocimientos y los recursos financieros necesarios para “jugar” el juego de manera eficaz (Powell, 2013). Esta implicación hace eco de viejos argumentos de que la desintermediación financiera (es decir, el pasaje de la financiación bancaria a la financiación del mercado de capital) exacerbará la desigualdad del crédito y aumentará las dinámicas de inclusión y exclusión. (Abeles, Pérez Caldentey y Valdecantos, 2018, p. 59)

Tal como señalan los autores, los elevados costos que enfrentan muchas micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs) las obligan a recurrir al financiamiento con recursos propios o informales. Según Allami y Cibils (2010) el análisis del financiamiento dirigido a las PyMEs es de relevancia debido al rol central que cumple el crédito en la promoción de la inversión y el crecimiento económico, así como por la significativa contribución de estas empresas a la generación de empleo y valor agregado en la economía. En este contexto, las dinámicas de inclusión y exclusión financiera han adoptado distintas formas a lo largo de las últimas décadas. Desde la perspectiva de la inserción, se destacan las microfinanzas en los años 90, y más recientemente, las políticas de inclusión financiera orientadas a sectores históricamente marginados del sistema financiero formal, tanto en el ámbito del consumo como en el productivo (Ludueña, 2020). Esta evolución ha generado una variedad de abordajes en la literatura académica y en informes de organismos financieros, que oscilan entre posturas apoloéticas y enfoques críticos (Ludueña, 2023).

La lógica de la inclusión financiera ha penetrado en diversos niveles de las estructuras financieras, abarcando desde entidades de intermediación –como los bancos comerciales– hasta organismos multilaterales de crédito, como el Banco Mundial, e incluso sectores de los Estados nacionales, incluyendo bancos centrales y ministerios de economía. No obstante, en lo que respecta a su definición y a su aplicación como política pública, aún no existe un consenso claro en la literatura especializada. Otro aspecto relevante radica en los indicadores utilizados para analizar la inclusión financiera, los cuales contemplan tanto variables del lado de la oferta como de la demanda. A partir de ello, surgen una serie de interrogantes fundamentales: ¿es la inclusión financiera un verdadero mecanismo de inserción para los actores productivos excluidos de la economía formal? ¿A quiénes incluye y/o compensa realmente este proceso? ¿Los instrumentos de inclusión financiera están al servicio de la integración de estos sectores o, por el contrario, actúan como mecanismos de valorización del capital? Finalmente, ¿los indicadores disponibles permiten realizar un análisis exhaustivo del acceso al sistema financiero de estos sectores productivos en Argentina, durante el período 2021-2023?

El objetivo de este trabajo es analizar los datos estadísticos vinculados a la inclusión financiera y al desarrollo de los sectores productivos, con especial énfasis en las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs), a partir de los indicadores oficiales disponibles y la Línea de Financiamiento para la Inversión Productiva (LFIP) como instrumento ejecutado por el BCRA. Asimismo, se propondrá una interpretación crítica de dichos indicadores y se sugerirá la incorporación de otros que resulten necesarios para una evaluación más integral. Para cumplir con este propósito, el trabajo se estructura en tres partes: en primer lugar, se presenta una definición de inclusión financiera; en segundo término, se analizan los indicadores relevantes; y, finalmente, se exponen algunas reflexiones finales.

2. Definición de la inclusión financiera en términos productivos

En trabajos previos se ha abordado la definición de inclusión financiera (Ludueña, 2023). Desde un enfoque que adopta una visión idealizada de la inclusión financiera, se plantea que la exclusión económica podría superarse mediante la provisión de instrumentos financieros a los sectores tradicionalmente excluidos. Esta visión ha influido de manera significativa en las narrativas institucionales y en las políticas públicas implementadas por distintos gobiernos nacionales. Sin embargo, dentro de la producción académica en que aborde esta problemática en países periféricos aún no se ha consolidado un cuerpo teórico crítico robusto que permita problematizar esta concepción de forma sistemática, aunque existen aportes puntuales que cuestionan algunos de sus supuestos fundamentales.

Una crítica relevante a la visión hegemónica de la inclusión financiera puede plantearse a partir del endeudamiento como forma de integración de sectores históricamente excluidos. En este enfoque, el crédito no solo opera como instrumento económico, sino como mecanismo de control y producción de subjetividades funcionales al orden económico vigente. Así, el Estado interviene promoviendo prácticas y significados asociados al rol de consumidor endeudado, especialmente entre los sectores populares, consolidando nuevas formas de disciplinamiento social. Bajo esta lógica, se configuran subjetividades disciplinadas a través del cumplimiento de obligaciones financieras, al tiempo que se desdibujan las condiciones estructurales que generan la exclusión. La responsabilidad individual en la gestión del crédito reemplaza progresivamente el enfoque estructural del acceso desigual a los recursos productivos (Ludueña, 2020).

Presentar a las finanzas como vía casi exclusiva para mejorar el bienestar colectivo implica, en la práctica, una estrategia de disciplinamiento sobre los sectores más vulnerables. La obligación de cumplir con pagos periódicos opera como un mecanismo normativo que refuerza la figura del “buen deudor” y desplaza la atención desde las causas estructurales de la exclusión hacia la responsabilidad individual. En un contexto de creciente precarización laboral y debilitamiento de la protección social, el endeudamiento compromete no solo la estabilidad económica, sino también la dimensión temporal y vital de quienes lo asumen.

En función con lo explicado hasta aquí, la lógica de la inclusión financiera resulta relevante, en la medida que se la considere como un concepto en disputa y se la entienda de manera crítica, al servicio desarrollo económico y que, al mismo tiempo, permita visibilizar las tensiones estructurales del sistema financiero argentino, la cual se caracteriza por una orientación predominantemente especulativa y una débil articulación con el aparato productivo (Allami y Cibils, 2010). En este contexto, la inclusión financiera no debe entenderse como un fin en sí mismo, sino como una herramienta que, correctamente diseñada, puede contribuir a democratizar el acceso al crédito, reducir brechas estructurales y fortalecer el entramado de pequeñas y medianas unidades productivas. En esta línea, una inclusión financiera orientada al desarrollo exige la construcción de políticas activas, con criterios redistributivos, anticíclicos y sectorialmente diferenciados, que respondan a las particularidades de los actores excluidos del sistema financiero formal y que fortalezcan su

capacidad de generación de valor y empleo. En este sentido, respecto al presente trabajo, el énfasis se coloca en analizar los posibles efectos de la inclusión financiera en el ámbito productivo. Por ello, resulta necesario adaptar la definición general al objeto de estudio específico que aquí se considera:

Según las definiciones más recientes, la inclusión financiera tiene tres dimensiones: acceso, uso y calidad. El acceso significa la posibilidad de usar los servicios y los productos de las instituciones del sistema financiero formal o la facilidad con la cual los individuos pueden acceder a los servicios y productos financieros disponibles en las instituciones formales. El uso se refiere a la utilización efectiva de los productos financieros, en cuanto a regularidad y frecuencia, así como también al objetivo con el que se usa el sistema financiero. Finalmente, la calidad se especifica en términos de las características del acceso y el uso (calidad y efectividad). Esto incluye una variedad de temas, como la adaptabilidad del producto a las necesidades del cliente, la variedad de los servicios financieros, la regulación y la supervisión de los productos, y la regulación y la protección del consumidor, entre otros. (Cipoletta Tomassian y Mattos, 2018, p. 39).

Según la perspectiva de estos autores, la inclusión financiera comprende tres dimensiones fundamentales: el acceso, el valor de uso y la calidad del servicio financiero. Esta definición general es aplicable a los sectores que operan por fuera de la economía formal, tanto en el ámbito del consumo como entre los distintos actores productivos. Cabe señalar (aunque excede el alcance de este trabajo) que existen debates y construcciones teóricas en torno al rol del sistema financiero en el desarrollo de los sectores productivos, así como sobre la verificación empírica de dicho vínculo. No obstante, la literatura especializada coincide en que resulta deseable y beneficioso que los sectores productivos considerados en este estudio (particularmente las MiPyMEs argentinas) accedan efectivamente al financiamiento.

De acuerdo con la literatura especializada en inclusión financiera, los indicadores pertinentes pueden clasificarse en dos categorías principales: aquellos que enfatizan la demanda y aquellos que se enfocan en la oferta. Los primeros evalúan la necesidad y la solicitud de servicios financieros por parte de los usuarios, mientras que los segundos miden la disponibilidad y provisión de dichos servicios por parte de las instituciones financieras. No obstante, la exclusión financiera no siempre responde a una insuficiencia en la oferta; también puede derivar de una baja demanda. Por ello, la literatura enfatiza la importancia de analizar los factores que explican esta escasez en la demanda (Cipoletta Tomassian y Mattos, 2018).

En particular, respecto a los indicadores de inclusión financiera aplicados a las unidades productivas en general, y a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs), la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha establecido un conjunto de criterios que deberían ser considerados para una evaluación adecuada:

Cuadro 1: indicadores para evaluar la inclusión financiera de las unidades productivas.

Indicadores	Descripción
Costos desde el punto de vista del empresario	Los cambios de la informalidad a la informalidad implican costos fijos que son independientes de la escala de la producción.
Expectativas asimétricas	Los prestamistas y los prestatarios pueden evaluar la información disponible de manera distinta, incluso si tienen las mismas preferencias con respecto al riesgo y tienen acceso a la misma información.
Percepción del sistema financiero	Es influenciado por la infraestructura regulatoria de protección al cliente, por el nivel de educación financiera y ejecución de los contratos.
Cultura empresarial	Incluye el tipo de relación que tienen las pymes (o sus representantes) con el banco y el cambio en la escala.
Capacidad de evaluar la oferta financiera	Demanda de productos en función del conocimiento de los instrumentos financieros y de sus beneficios.
Falta de identificación de los productos financieros	Necesidad de que los productos financieros se adapten a su perfil (incluyendo nivel de activos) y al marco temporal de sus operaciones.

Fuente: elaboración en función de Cipoletta Tomassian & Mattos, 2018.

Estos indicadores serán considerados en el siguiente apartado para analizar la lógica de la inclusión financiera. En el caso particular de Argentina, la inclusión financiera constituye uno de los desafíos pendientes para el desarrollo económico nacional (Woyechesen y Rossi, 2018), especialmente al considerar la inestabilidad de variables macroeconómicas relacionadas con la restricción externa, tales como el tipo de cambio, los ingresos reales y la tasa de interés. Por ello, la lógica de la inclusión financiera debe diseñarse pensando en las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs) que operan en un contexto de estructura productiva desequilibrada, y que requieren fortalecer vínculos dinámicos entre distintos sectores complementarios. Asimismo, esta lógica debe tener un carácter anticíclico, capaz de ofrecer oportunidades y soluciones durante períodos de recesión económica. En consecuencia, la inclusión financiera debería superar las prácticas tradicionales propias de los modos de valorización financiera y de acumulación de capital rentístico financiero.

A pesar de la información provista por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) sobre inclusión financiera, los indicadores disponibles presentan limitaciones significativas. En primer lugar, no permiten evaluar adecuadamente la calidad ni la adecuación del financiamiento ofrecido. Por ejemplo, si bien se mide la tenencia de cuentas bancarias o tarjetas, no se contempla si las personas pueden utilizarlas de manera activa y sostenida, lo que puede conducir a una sobreestimación del grado real de inclusión financiera. En segundo lugar, existe una débil articulación con el ámbito productivo. Los informes del

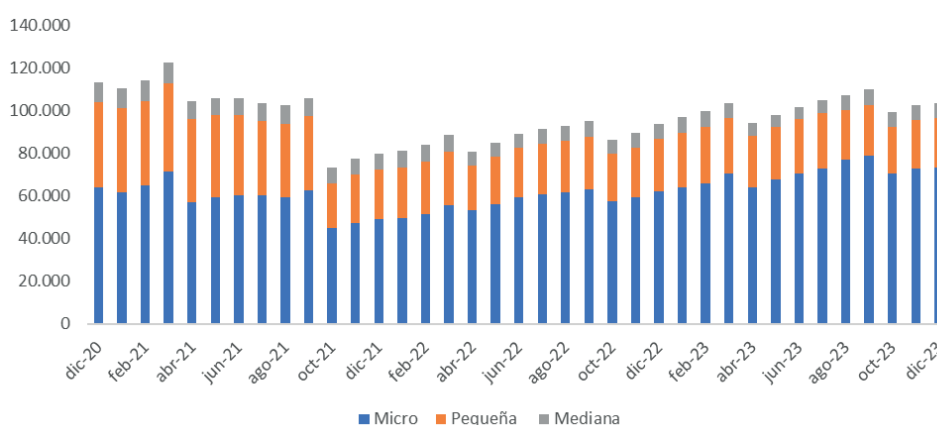
BCRA se enfocan principalmente en individuos y consumidores, dejando en un segundo plano a actores productivos como las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs), las cooperativas y las unidades de la economía popular, sectores que continúan enfrentando importantes barreras para acceder al crédito formal. Asimismo, se observa una ausencia de indicadores cualitativos que permitan captar dimensiones esenciales de la experiencia financiera de los usuarios. No se relevan aspectos como el endeudamiento excesivo, los obstáculos derivados de costos elevados o trámites burocráticos, ni las limitaciones asociadas a la falta de alfabetización financiera. Por último, los informes muestran una escasa vinculación con objetivos de desarrollo. No se analiza en profundidad si el acceso a servicios financieros contribuye efectivamente al desarrollo económico y social, a la reducción de desigualdades estructurales o a la mejora de la productividad en los sectores estratégicos.

3. Análisis empírico del caso argentino

En el presente apartado se realiza un análisis de los datos disponibles sobre inclusión financiera productiva en Argentina durante el período XX. Para tal fin, se emplearán fuentes oficiales, principalmente datos suministrados por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) y por Global Findex.

En primer lugar, se presentará un diagnóstico del sector de las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs) correspondiente al período analizado. En este contexto, el Gráfico 1 muestra la cantidad de MiPyMEs registradas en Argentina con financiamiento en el marco de la LFIP, según información del BCRA, para el intervalo comprendido entre 2021 y 2023:

Gráfico 1: Cantidad de empresas MiPyMEs



Fuente: elaboración propia en función de datos del BCRA

De acuerdo con estos datos, a partir del cuarto trimestre de 2021 se observa una caída relativa más pronunciada en las empresas pequeñas en comparación con las medianas y microempresas. Esto se debe a que, según el *Informe de Inclusión Financiera* del BCRA, esta disminución podría estar relacionada con el relajamiento de las medidas de distanciamiento social implementadas para controlar la propagación del COVID-19. A medida que la actividad económica comenzaba a normalizarse, algunas empresas pudieron haber considerado que ya no necesitaban renovar el financiamiento obtenido anteriormente, ya que sus operaciones se estabilizaban. Por otro lado, las microempresas han incrementado su proporción respecto al total desde principios de 2022. Según el *Informe de Inclusión Financiera* BCRA (2024), el ecosistema productivo del país está dominado por las MiPyMEs, que representan casi la totalidad de las empresas y generan aproximadamente el 63 % del empleo formal. En el Cuadro 2 se presentan los valores correspondientes a la densidad de empresas por cantidad de habitantes:

Cuadro 2: Métricas de micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs)

Densidad MiPyMEs (empresas cada 1.000 hab.)	35,6*
Microempresas	34,4
Pequeñas empresas	1,0
Medianas empresas	0,2
Empleo (% del empleo formal total)	62,8 % ^{2**}
Microempresas	19,0 %
Pequeñas empresas	21,4 %
Medianas empresas	22,4 %
Grandes empresas	37,2 %
Préstamos	
A SPNF como % del PIB	6,7 %*
A MiPyMEs como % de los préstamos al SPNF	56 %*

* Año 2023

*Año 2022

Fuente: Ministerio de Desarrollo Productivo, MTESS, BCRA y Ministerio de Economía

En función de los datos expuestos, en términos de población, hay 35,6 MiPyMEs por cada 1.000 habitantes. Dentro de estos, 34,4 % son microempresas, en correlación con los datos del gráfico 1.

En cuanto al acceso al crédito, en diciembre de 2023 el 62 % de las MiPyMEs argentinas (equivalente a aproximadamente a un millón de empresas) contaban con financiamiento proveniente del sistema financiero ampliado. Según el BCRA, este sistema comprende el conjunto de instituciones, mercados, instrumentos y servicios que facilitan

la intermediación financiera y el acceso al crédito, incluyendo tanto entidades formales como actores y mecanismos no bancarios presentes en la economía (CEPAL, 2004). En línea con los datos presentados anteriormente, esta cifra representa una disminución en relación con el mismo período del año anterior, equivalente a unas 13.000 empresas menos, aunque implica un incremento del 1,5 % en comparación con junio de 2023. En el Cuadro 3 se detallan estos indicadores desagregados según las diferentes categorías de tamaño dentro del universo de MiPyMEs:

Cuadro 3: Monitor de MiPyMEs. Actividad, organización y financiamiento

Indicadores		dic-21	dic-22	dic-23	Δ 2021	Δ 2022	Δ 2023
Actividad y de organización del mercado	MiPyMEs con certificado (en miles)	n.d.	1.609	1.645	n.d.	n.d.	2,2 %
	Microempresas sobre el conjunto MiPyMEs	n.d.	95,9 %	96,7 %	n.d.	n.d.	0,8 p.p
	Empleo MiPyMEs sobre el empleo formal	63,1 %	62,8 %	n.d.	-0,3 p.p	-0,3 p.p	n.d.
	Ventas minoristas PyMEs	12,8 %	3,2 %	-13,7 %	20,8 p.p	-9,6 p.p	-16,9 p.p
Crédito	MiPyMEs con crédito en el SFA (en miles)	812	1.030	1.017	0,3 %	26,9 %	-1,3 %
	MiPyMEs con crédito sobre MiPyMEs con certificado	n.d.	63,0 %	61,8 %	n.d.	n.d.	-1,2 p.p.
	Saldo de crédito de MiPyMEs con el SFA (en miles de millones)	13.780	11.887	10.469	0,5 %	-13,7 %	-11,9 %
	Crédito MiPyMEs sobre PIB	4,2 %	3,7 %	3,7 %	-0,5 p.p.	-0,5 p.p.	0 p.p.

Fuente: BCRA 2024

Según los datos disponibles en el *Informe de Inclusión Financiera* del BCRA (2024), durante el año 2023 se registró una disminución interanual en la cantidad total de empresas, atribuible principalmente a la reducción del 12,2 % en el número de pequeñas empresas. En contraste, tanto las microempresas como las medianas empresas experimentaron un crecimiento en el mismo período. En este contexto, el acceso al financiamiento muestra variaciones significativas según la escala empresarial:

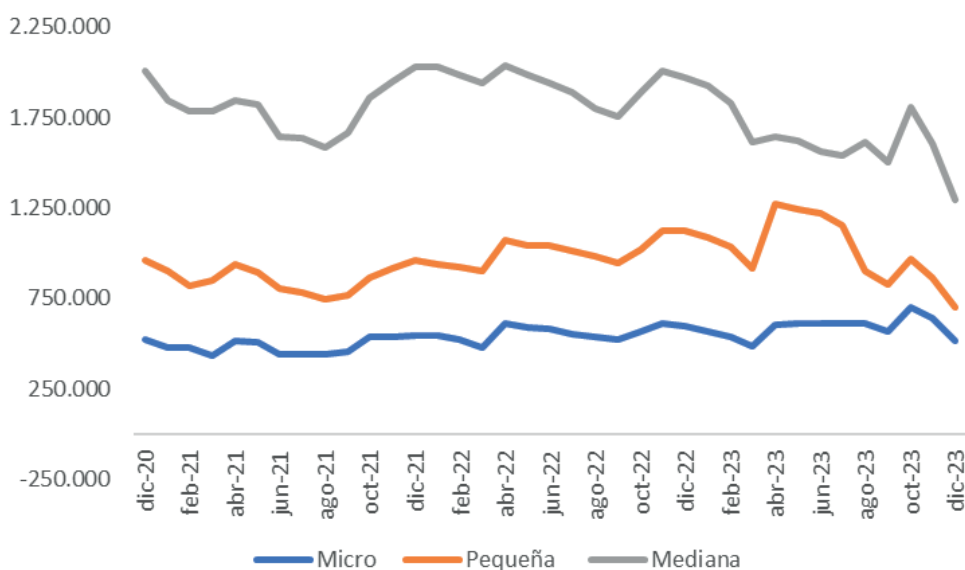
siendo pleno (100 %) para las empresas pequeñas y medianas constituidas como personas jurídicas (PJ) y entre el 59 % y 74 % para microempresas de personas humanas (PH) y PJ respectivamente. Es decir, para las pequeñas y medianas empresas, si lo hubiera, el desafío sería de intensidad y no de acceso al crédito, mientras que para las microempresas también sería de acceso. (Banco Central de la República Argentina, 2024, p. 34)

En línea con estos criterios, si se considera el resultado que surge del crédito por sobre la facturación anual teórica se observan diferencias por actividad. Esto se debe a que según los valores del BCRA, hay mayores niveles de financiamiento en el sector servicios -con valores que rondan alrededor del 20 % de la facturación teórica anual para las pequeñas empresas y hasta el 34 % en las medianas-. Por otro lado, hay valores inferiores en la industria y minería, ya que estos no superan el 2 % para ningún tamaño de MiPyME. Sin embargo, no se disponen de estadísticas desagregadas de estos sectores para realizar un análisis productivo más profundo.

En lo que respecta al flujo de financiamiento hacia este segmento productivo, Argentina presenta una paradoja: si bien las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs) concentran una proporción significativa del crédito total otorgado al sector privado no financiero (SPNF) (56 %), la participación de dicho financiamiento en relación con el Producto Interno Bruto (PIB) resulta considerablemente baja, alcanzando apenas un 3,7 %.

El Gráfico 2 presenta la evolución del saldo de financiamiento dirigido a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs) a través de la Línea de Financiamiento para la Inversión Productiva (LFIP). Esta línea constituye un instrumento promovido por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) con el propósito de incentivar el otorgamiento de crédito bancario orientado a la actividad productiva, con especial énfasis en el fortalecimiento del sector MiPyME. La regulación exigía que, por cada \$100 que una entidad financiera podía prestar, al menos \$10,7 debían ser asignados a este tipo de empresas (BCRA, 2024). En el marco del SFA, el saldo de financiamiento a MiPyMEs en forma de crédito experimentó una caída real del 11,9 % interanual en diciembre de 2023 respecto al mismo mes del año anterior, y un retroceso del 16,1 % en comparación con junio de 2023. Esta tendencia responde, como se mencionó anteriormente, a la disminución de la relación entre crédito a MiPyMEs y el PIB (tal como se refleja en el Gráfico 2), así como a una reducción del 10,8 % interanual en la asistencia financiera total a empresas:

Gráfico 2: Saldo de financiamiento en el marco del LFIP (miles de millones de pesos)



Fuente: elaboración propia en función de datos del BCRA

A partir de los datos presentados, se observa que desde octubre de 2023 se produjo una disminución proporcional en el saldo de financiamiento destinado al conjunto de las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs). Según el *Informe de Inclusión Financiera* del Banco Central de la República Argentina (2024), esta caída se explica por la reducción del peso relativo del crédito respecto al Producto Interno Bruto (PIB), lo cual refleja un deterioro en la capacidad del sistema financiero para canalizar recursos hacia el sector productivo, a pesar de la vigencia de políticas públicas orientadas a estimular el crédito a las MiPyMEs. Entre estas políticas, se destaca la LFIP, a través de la cual las entidades financieras otorgaron aproximadamente \$2.589 miles de millones en créditos hasta diciembre de 2023. De ese total, alrededor del 24 % se destinó a MiPyMEs.

La disminución en los saldos de financiamiento destinados a las MiPyMEs hacia finales de 2023 puede interpretarse como una consecuencia previsible si se considera la correlación existente entre las variables macroeconómicas y la capacidad del sistema financiero para asistir al sector productivo. En este sentido, se evidencia una limitación estructural en el diseño de las políticas de inclusión financiera, que carecen de un carácter verdaderamente anticíclico, ya que no logran funcionar eficazmente como mecanismos de estímulo en contextos de recesión económica. Así, durante períodos de contracción del PIB, el crédito a las MiPyMEs tiende también a disminuir. Por otro lado, si bien en varios países de la región la relación entre el crédito total y el PIB es superior a la de Argentina, la proporción del crédito específicamente asignado a las MiPyMEs resulta más reducida, según el *Informe de Inclusión Financiera* del BCRA del 2024. En cuanto a la percepción del sistema financiero en el ámbito regional (según el indicador del *Global Findex* analizado en el apartado

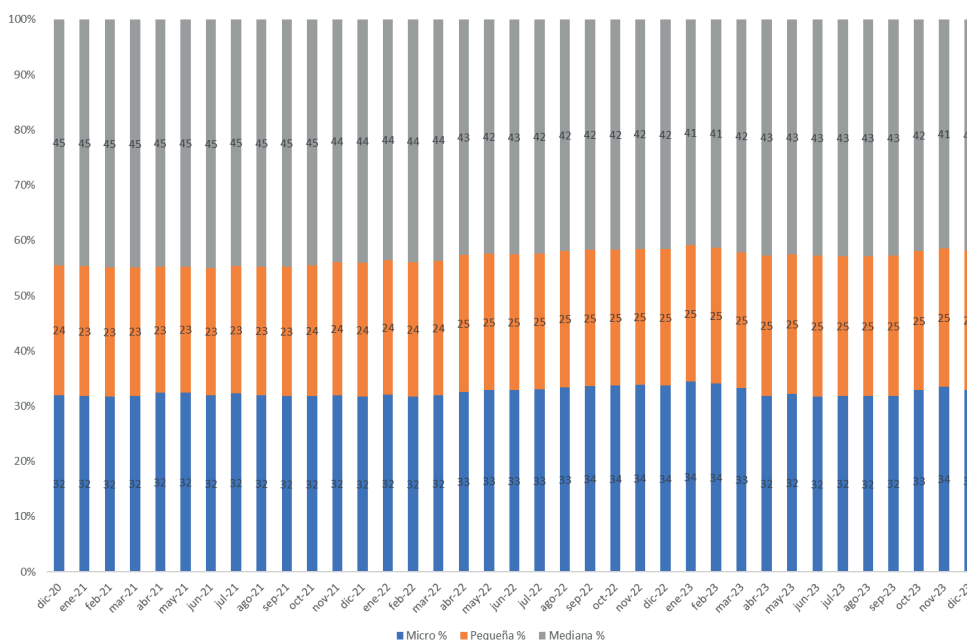
anterior), la desconfianza de los usuarios hacia el sistema financiero formal constituye un factor activo que incide en el acceso y uso del crédito por parte de las unidades productivas:

La desconfianza en el sistema financiero es una barrera mayor en algunas regiones y, a nivel mundial, fue citada por el 23 por ciento de adultos no bancarizados (...) Más de uno de cada tres adultos no bancarizados citó la misma barrera en Argentina, Bolivia, Bulgaria, Colombia, Jamaica y Rusia, entre otros. (Demirgüç-Kunt, Klapper, Singer y Ansar, 2021)

La desconfianza para sectores que no se encuentran insertados en el sistema financiero formal es una barrera a la entrada la cual, según la perspectiva apologética de la inclusión financiera, debe ser resuelta con educación y capacitación financiera.

Respecto a la LFIP, la distribución del saldo de financiamiento se dio de forma similar por tamaño respecto al financiamiento general del sistema financiero ampliado a MiPyMEs. En el gráfico 3 se ilustran los valores del saldo de LFIP por escala de las MiPyMEs:

Gráfico 3: Participación de la LFIP en el saldo total de las MiPyMEs en porcentajes



Fuente: elaboración propia en función de datos del BCRA

Según los datos presentados en el Gráfico 3, las empresas medianas concentraron aproximadamente el 42 % del monto total adjudicado a través de la LFIP. No obstante, según el

Informe de Inclusión Financiera del BCRA (2024) al analizar la distribución en términos de cantidad de operaciones, se observan dinámicas distintas: el 63 % de los créditos otorgados corresponden a microempresas, mientras que, en el marco del sistema financiero ampliado, el 84 % de los préstamos se destinaron a pequeñas y medianas empresas. En comparación con diciembre de 2022, las microempresas incrementaron su participación en el número total de operaciones de la LFIP en un 6 %, y en términos de saldo total de financiamiento, en un 4 %.

De acuerdo con el *Informe de Inclusión Financiera* del BCRA (2024), las microempresas continúan enfrentando diversas dificultades para acceder al financiamiento. Entre los principales problemas identificados, se destaca la limitada intensidad del crédito dentro del sistema financiero ampliado, atribuida en parte a las barreras de entrada vinculadas a los factores analizados en el apartado anterior.

Asimismo, el informe cuestiona ciertas concepciones erróneas que persisten en torno a los supuestos obstáculos que enfrentan estos sectores productivos. En primer lugar, la correlación entre el tamaño del empleo y el grado de formalidad no representa, por sí sola, una barrera estructural al acceso al crédito. De hecho, según datos del BCRA, en diciembre de 2023 el sistema financiero ampliado otorgó financiamiento a microempresas sin empleados (caracterizadas por bajos niveles de formalidad e ingresos), representando estas operaciones el 54,6 % del saldo total de financiamiento destinado al segmento micro. Cabe destacar que este tipo de unidades económicas constituye el 88 % del total de microempresas registradas.

En contraste, un verdadero obstáculo al acceso al financiamiento parece estar asociado al nivel de irregularidades de las firmas, es decir, aquellas que han quedado excluidas del sistema financiero ampliado por presentar antecedentes negativos en el cumplimiento de sus obligaciones crediticias. Estas irregularidades impactan directamente sobre las decisiones de las entidades financieras y los proveedores no bancarios de crédito, limitando la oferta hacia este segmento. Sin embargo, pese a que las microempresas presentan un historial crediticio más acotado en comparación con empresas de mayor escala, los datos del BCRA indican que sus niveles de cumplimiento en las instancias de repago son comparables. Esto sugiere que el comportamiento de pago no constituye, por sí solo, un factor diferenciador que justifique su exclusión del financiamiento.

En lo que respecta al diseño e implementación de políticas públicas, resulta fundamental contar con indicadores específicos que permitan evaluar de forma integral su impacto. Si bien la LFIP ha sido mencionada como una política orientada al estímulo crediticio, una estrategia productiva efectiva no puede limitarse únicamente a la disponibilidad de fondos. Es necesario complementar dicha oferta financiera con mecanismos de seguimiento y evaluación que permitan caracterizar adecuadamente a los sectores beneficiarios y determinar los efectos reales de las intervenciones sobre el entramado productivo.

4. Reflexiones finales

A lo largo del presente trabajo se han desarrollado criterios analíticos, conceptos teóricos y evidencia empírica con el propósito de examinar la lógica de la inclusión financiera desde una perspectiva productiva para Argentina entre los años 2021 y 2023. Asimismo, se han cuestionado ciertos supuestos ampliamente difundidos sobre las causas que explicarían las barreras de acceso al financiamiento por parte de sectores productivos excluidos del sistema financiero formal. En este marco, se propuso la elaboración de indicadores más integrales y se formularon recomendaciones orientadas al diseño de políticas públicas más eficaces.

En primer lugar, se abordó la necesidad de definir adecuadamente el concepto de inclusión financiera cuando se lo vincula con la inserción productiva. En esa línea, se argumentó que los procesos de inclusión deben orientarse a poner al sistema financiero al servicio del desarrollo productivo, con un enfoque estructuralista (en términos de la CEPAL) que promueva la articulación dinámica entre sectores complementarios y fomente la diversidad productiva. Esto implica superar la lógica del sistema financiero como fin en sí mismo, propia de contextos dominados por procesos de valorización financiera y modelos de acumulación de carácter rentístico.

En el tercer apartado se presenta un análisis sobre la inclusión financiera productiva de las MiPyMEs en Argentina durante el período reciente, con base en datos del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y del Global Findex. Se examinaron tanto el acceso como la intensidad del financiamiento en función del tamaño y sector de las empresas, así como la eficacia de políticas públicas como la Línea de Financiamiento para la Inversión Productiva (LFIP).

Durante el período 2021-2023, se evidenció una reducción general en la cantidad de empresas, con una caída particularmente pronunciada en las pequeñas, aunque las microempresas incrementaron su participación relativa. Por otro lado, se demostró que existen disparidades sectoriales en la intensidad del crédito, con mayores niveles en servicios y bajos porcentajes en industria y minería. A pesar de que las MiPyMEs concentran el 56 % del crédito al sector privado no financiero, dicho financiamiento solo representa el 3,7 % del PIB, lo que señala una baja intermediación financiera estructural. Además, en 2023 se registró una caída real del 11,9 % en el financiamiento a este sector, vinculada al deterioro macroeconómico y a la falta de políticas anticíclicas eficaces. Por último, se explicó que en la literatura pertinente se considera a la desconfianza en el sistema financiero formal, como una barrera importante por el Global Findex, afecta especialmente a los sectores no bancarizados, y sugiere la necesidad de políticas complementarias de educación financiera. Respecto a la LFIP, si bien las empresas medianas concentraron el mayor monto de créditos, la mayoría de las operaciones correspondieron a microempresas. Estas últimas enfrentan desafíos específicos relacionados más con barreras de entrada y antecedentes crediticios irregulares que con su comportamiento de pago, que resulta comparable al de empresas mayores.

Respecto a los indicadores actualmente disponibles, se señaló la necesidad de avanzar en el diseño de métricas que contemplen no solo las características de los sectores productivos que se pretende incorporar al sistema financiero, sino también las particularidades de las instituciones financieras que median en el proceso. No obstante, el análisis no se agota en los factores de oferta: también es crucial indagar las limitaciones asociadas a la demanda, las cuales no fueron abordadas en profundidad en este trabajo. En particular, se requiere más información sobre aquellas microempresas que actualmente no acceden al SFA, así como datos cualitativos que permitan comprender sus necesidades, percepciones y prácticas en torno al crédito.

En el plano de las políticas públicas, resulta indispensable contar con indicadores que permitan identificar, dentro de cada sector, quiénes acceden efectivamente al financiamiento y cuáles son los efectos económicos generados tanto en esas unidades como en el conjunto del entramado productivo. En este sentido, se enfatizó la necesidad de desarrollar sistemas estadísticos que permitan hacer un seguimiento detallado de estos procesos, de manera de evaluar con mayor precisión el grado de cumplimiento de los objetivos establecidos.

Finalmente, si se concibe como política de Estado la inclusión de sectores productivos históricamente marginados del sistema financiero, la estrategia a implementar debe estar guiada por criterios coherentes con dicho objetivo. Esto requiere no sólo un diagnóstico preciso de las características del universo a incorporar, sino también el fortalecimiento institucional a través del desarrollo de organismos sólidos, sostenibles y respaldados por un aparato estatal comprometido. Además, resulta clave promover la difusión de información clara y accesible que contribuya a desarticular la desconfianza que estos sectores pueden tener hacia el sistema financiero. Por último, es necesario establecer un marco legal que garantice que el sistema financiero funcione como un instrumento al servicio de la producción, y no como un mero mecanismo de acumulación financiera.

Bibliografía

- Abeles, M., Pérez Caldente, E. y Valdecantos, S. (2018). *Estudios sobre financierización en América Latina*. Santiago: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Allami, C. y Cibils, A. (2010). El financiamiento bancario de las pymes en Argentina (2002-2009). *Revista Problemas del Desarrollo*, 61-86.
- Banco Central de la República Argentina (2024). *Informe de Inclusión financiera*.
- CEPAL. (2004). *Créditos a PYME en Argentina: racionamiento crediticio en un contexto de oferta ilimitada de dinero*. CEPAL. Obtenido de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/4547-creditos-pyme-argentina-racionamiento-credicio-un-contexto-oferta-ilimitada>
- Cipoletta Tomassian, G. y Mattos, A. (2018). Hechos estilizados sobre la inclusión fi-

- nanciera en América Latina. En P. Cladentey, *La inclusión financiera para la inserción productiva y el papel de la banca de desarrollo*.
- Demirgüç-Kunt , A., Klapper , L., Singer , D. y Ansar, S. (2021). *The Global Findex Database 2021 Financial Inclusion, Digital Payments, and Resilience in the Age of COVID-19*. World Bank.
- Ludueña, A. (2020). Las controversias en torno al discurso de la inclusión financiera. *Márgenes. Revista de Economía Política*.
- Ludueña, A. (2023). La lógica de la inclusión financiera como política del Banco Central de la República Argentina (2015-2020). *Ensayos de economía*, 33(62), 58-76.
- Oglietti, G. y Páez, S. (2021). *La mano visible de la banca invisible: Renta y lucro extraordinario de las finanzas en America Latina*. Madrid: celag.org.
- Villarreal, F. (2014). *Inclusión financiera de pequeños productores rurales*. Santiago: CEPAL.
- Woyechesen, S. y Rossi, D. (2018). Inclusión financiera de las pequeñas y medianas empresas en la Argentina. En *La inclusión financiera para la inserción productiva y el papel de la banca de desarrollo*. Santiago: CEPAL.