Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"

Financiamiento público y privado para el sector PyME en la argentina

Rojas, Juliana

2015

Cita APA: Rojas, J. (2015). Financiamiento público y privado para el sector PyME en la argentina . Buenos Aires : Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Estudios de Posgrado

Este documento forma parte de la colección de tesis de posgrado de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios".
Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.
Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

Tesis Posgrado 001502/0355

Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas

Escuela de Estudios de Posgrado
Especialización en Administración Financiera

Trabajo Final

FINANCIAMIENTO PÚBLICO Y PRIVADO PARA EL SECTOR PYME EN LA ARGENTINA

Autor :
Juliana Rojas

Tutor :
Gustavo Tapia

Buenos Aires, Noviembre de 2015

BUENOS AIRES, 16 de Noviembre de 2015.

SR. DIRECTOR DE LA CARRERA DE POSGRADO
DE ESPECIALIZACIÓN EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS.
UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES.

De mi mayor consideración :

Tengo el agrado de dirigirme a Ud. con la finalidad de remitirle, adjuntos a la presente, TRES (3) ejemplares del Trabajo Final presentado por el alumno:

Juliana Rojas
Nombre y Apellido del Alumno

cuyo título es el siguiente :

FINANCIAMIENTO PÚBLICO Y PRIVADO PARA EL SECTOR PYME EN LA ARGENTINA
Título completo del Trabajo Final

En mi carácter de Tutor designado por la Dirección de la Carrera a efectos de orientar y guiar la elaboración de este Trabajo Final, le informo que he analizado y revisado adecuadamente la versión final que se acompaña y que por ello propongo la aprobación de la misma y la siguiente calificación, dentro de la escala de cero a diez :

Número	Letras

Sin otro particular lo saludo muy atentamente.

Firma completa del Tutor
Gustavo Tapia Nombre y Apellido del Tutor
Docente Cargo (s) docente (s) u otro (s) del Tutor

Calificación de las Autoridades de la Carrera :			
Número	Letras	Número	Letras
Firma del Subdirector		*Firma del Director Alterno*	
Heriberto H. Fernández *Subdirector*		*Celestino Carbajal* *Director Alterno*	
Calificación Final :			
Número	Letras		

ÍNDICE GENERAL

Página

1. RESUMEN DEL TRABAJO. 8

2. INTRODUCCIÓN AL TEMA. 16

2.1. Definiciones Alternativas de PyMEs. 17
2.2. Importancia de las PyMEs en distintas economías del mundo. 18
2.3. Mercados de crédito, economía de la información y PyMEs. 19
2.4. El financiamiento de las PyMEs en Argentina. 24

3. DESARROLLO DEL TRABAJO. 26

3.1. Definición y características de las PyMEs. 27
3.2. Caracterización general de las PyMEs en Argentina. 31
3.3. Las PyMEs y su financiamiento. 52
3.3.1. Fuentes de financiamiento Público y Privado para las PyMEs. 52
3.3.2. El crédito a las PyMEs por tipos de fuente Público y Privado. 60
3.3.3. El crédito a las PyMEs por sector de actividad económica. 88
3.3.4. La calidad de la cartera PyME por sector de actividad. 95
3.4. Factores que generan mayores conflictos al momento de solicitar Financiamiento para una PyME. 96

4. CONCLUSIÓNES. 139

5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS. 149

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro No. : ***Título – Fuente*** ***Página***

I Valores que tipifican una MIPyME según el sector al que pertenece (en cantidad de ocupados o millones de $, según corresponda) Fuente: BCRA (1999). 28

II Deciles de la distribución de empleo. Segundo semestre de 2008. Fuente: Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA). 73

III Financiamiento de los locales. Fuente: Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA). 73

IV Destino del financiamiento obtenido. Fuente: Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA). 74

V Origen del crédito bancario otorgado. Fuente: "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA). 74

VI Indique las líneas de crédito bancarias utilizadas para financiar este local. Fuente: "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA). 75

VII Origen del financiamiento no bancario otorgado. Fuente: "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA). 75

VIII Crédito a Personas Jurídicas del Sector No Financiero – Sector de Actividad- en Argentina, 1998-2000. Fuente: "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina. 91

IX Crédito a Personas Jurídicas del Sector No Financiero – Sector de Actividad- en Argentina, 1998-2000. Fuente: Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina. 92

X Crédito a Personas Jurídicas del Sector No Financiero – Sector de actividad – en millones- en Argentina, 1998-2000. Fuente: "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina. 94

X I Evolución de producción de la industria argentina (grandes empresas y PyME), 2004-2014* (tasa de variación i.a., en %). Fuente: Informe especial Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME." Abril de 2015. 106

X II Variación interanual de los índices de precios 2005-2014 (base 2004=100, en %) Fuente: Informe especial Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME." Abril de 2015. 107

X III Productividad relativa de las empresas por tamaño (en %). Fuente: Fundación Observatorio PyME en base a datos de la Comisión Económica para América Latina y Caribe (CEPAL) y OECD. 113

XIV Características estructurales de las PyME industriales según solicitud de crédito bancario (excluido descubierto en cuenta corriente y leasing). Año 2013. Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales." Octubre 2014. 129

XV Estimación de la demanda total de crédito de las PyME industriales en 2013, por sector de actividad, (préstamos solicitados y otorgados, en millones de pesos de 2013). Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales." Octubre 2014. 132

XVI Demanda de crédito de las PyME industriales a través de los principales programas públicos (% de empresas). Año 2013 Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales." Octubre 2014. 136

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico No.: ***Título – Fuente*** ***Página***

I Promedio de la participación PyME en el PIB y el Empleo, según nivel de ingresos de los países. Fuente: Informe especial Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015. 102

II Evolución de las ventas reales de las PyME industriales y la producción industrial agregada (EMI) 2004 - 2014* (base 2004=100) Fuente: Informe especial Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015. 104

III Variación de precios (sólo por efecto de encarecimiento de las importaciones) ante una devaluación del 20%. Fuente**:** Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014. 117

IV Distribución de las PyME industriales según su status inversor y si presentan proyectos frenados por falta de financiamiento bancario (% de empresas). Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014. 122

V Inversión potencial y crecimiento perdido: PyME industriales inversoras y no inversoras pero que tienen proyectos de inversión frenados por falta de financiamiento bancario. Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014. 124

VI Montos requeridos para financiar la totalidad de los proyectos frenados (% de empresas con proyectos de inversión frenados, % de empresas). Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014. 125

VII Solicitud de descubierto en cuenta corriente y leasing, (% de empresas). Año 2013. Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014. 127

VIII Distribución de las PyME industriales según solicitud de crédito bancario (excluido descubierto en cuenta corriente y *leasing*) y la existencia de proyectos frenados en la firma (% de empresas). Año 2013. Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014. 128

IX Forma jurídica de las PyME industriales según solicitud y otorgamiento de crédito a plazo (% de empresas). Año 2013. Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014. 130

X Montos solicitados y otorgados de crédito a PyME industriales que demandaron préstamos en 2013, por sector de actividad (en millones de pesos de 2013). Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014. 131

XI Estimación de la demanda total de crédito de las PyME industriales en 2013, por región (préstamos solicitados y otorgados, en millones de pesos de 2013). Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014. 132

XII Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014. Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014. 133

XIII Distribución de la oferta de crédito de las entidades bancarias en Argentina, según sector demandante (en millones de pesos de 2014* y en %). Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014. 135

1. RESUMEN DEL TRABAJO

'¿Cuál es el motivo por el cual son pocas las pymes que invierten mediante la toma de financiamiento?

Marco Teórico

Las pequeñas y medianas empresas representan el 99% de las empresas de la Argentina y generan el 70% del trabajo y un 42% de las ventas totales. ([1])

La importancia de las MIPyMEs en las distintas economías del mundo es debido a que las micro, pequeñas y medianas empresas conforman una porción muy importante de la actividad económica. En casi todos los países del mundo, más del 90% de las empresas son MIPyMEs. Estas generan más de la mitad del empleo y una fracción algo menor del producto nacional. En muchos países representan el sector más dinámico de la economía, brindando un relevante componente de competencia, así como también de ideas, productos y trabajos nuevos. Casi toda empresa privada grande en el mundo comenzó como una MIPyME. ([2])

Según la SEPYME (Secretaría de la Pyme y el desarrollo regional del Ministerio de Industria de la Nación), a los efectos de lo dispuesto por el Artículo 1° del Título I de la Ley N° 25.300, serán consideradas Micro, Pequeñas y Medianas empresas aquellas cuyas ventas totales anuales expresadas en Pesos ($) no superen los valores establecidos en el siguiente detalle; el sector agropecuario $54.000.000, industria y minería $ 183.000.000, comercio $250.000.000, servicios $63.000.000 y construcción $84.000.000.

Formas de Financiamiento:

- ✓ Bancario
- ✓ De Mercado (En la bolsa de comercio de buenos aires, desde 2002 hasta 2008 7.000 pymes por más de 1.000 millones de dólares): ([3])
    - Cheques de pago diferido (patrocinados y avalados)
    - Obligaciones Negociables Pymes.
    - Fideicomisos Financieros

- ✓ Sector Público: ([4])
    - Programas de créditos
    - Sistemas de Garantías
    - Programas de "financiamiento temprano" y programas de capital emprendedor
    - Servicios no financiero para mejorar el acceso al crédito

[1] http://www.ambito.com/noticia.asp?id=595591
[2] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[3] "Mercado de Capitales Una alternativa de financiamiento para las PyMEs". Marzo 2009. Cámara de la Pequeña y Mediana Industria Metalúrgica Argentina (CAMIMA).
[4] Goldstein, Evelin. (Agosto 2011). "Políticas de financiamiento a PyMEs en Latinoamérica. El caso de Argentina". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

Origen del financiamiento:

- ✓ Las fuentes de financiamiento público han sido más efectivas para promover la inversión en PYME que las fuentes de financiamiento privado. ([5])

- ✓ Esto se debe a los problemas de información financiera (selección adversa y moral hazard), por los cuales si los bancos o instituciones públicas no participan es difícil que las pymes obtengan financiamiento.

- ✓ En Argentina las PyMEs absorben menos del 20% del financiamiento (datos cefidar). Las argumentaciones que suelen esgrimirse para explicar la baja participación de las PyMEs en el financiamiento son de diversa índole.

    - Por el lado de los bancos, se suele mencionar la falta de información para realizar las evaluaciones de riesgo y las deseconomías en las que incurren por analizar múltiples créditos de montos pequeños.
    - Por el lado de las PyMEs, fundamentan que los bancos imponen numerosas exigencias en la solicitud de información, que incluye balances contables auditados o informes con proyecciones de caja.

  Un elemento que se manifiesta en varios países es que son pocas las empresas que recurren al crédito bancario; pero entre las que lo hacen, la mayoría logra obtenerlo. Ejemplos de esto pueden encontrarse en Argentina, donde existen estudios que arrojaron que sólo un 20% de las PyMEs se acerca a los bancos a solicitar un crédito, de las cuales el 80% lo obtiene.

- ✓ Las líneas de financiamiento más utilizadas por el sector PYME no favorecen la inversión de largo plazo.

Comparando las Pymes Argentinas con el resto de Latinoamérica:

Se comparan diferentes aspectos que caracterizan la realidad de las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs) comparando la situación de Argentina respecto de otros países de América Latina, como Brasil, Chile, México, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Entre las variables elegidas para presentar en las comparaciones se han incluido aquellas que reflejan restricciones al crecimiento y al desarrollo de las empresas del segmento.

Los aspectos que se analizan a continuación son: a) acceso al financiamiento bancario y al mercado de capitales; b) las regulaciones a la actividad económica; y c) principales obstáculos que enfrentan las empresas. ([6])

---

[5] Arza Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas" Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[6] Cohen Arazi, Marcos; Baralla, Gabriel. (Abril 2012). "La situación de las PyMEs en América Latina". IERAL de Fundación Mediterranea.

a) Acceso al Financiamiento Bancario y al Mercado de capitales

En relación con el acceso al financiamiento a través del sistema bancario, se observa que existe una gran diversidad entre los países. En el caso de las pequeñas empresas la proporción de empresas que acceden al financiamiento bancario es relativamente baja, salvo en el caso de Chile en el cual más de 72% de las empresas lo hace. Argentina se ubica por debajo de gran parte de los países de América Latina en este aspecto, ya que sólo 38% de las pequeñas empresas accede al financiamiento bancario.

b) Regulaciones a la actividad económica

Un aspecto de gran importancia para el desarrollo de la actividad económica es la forma en que el sector público regula su desenvolvimiento. Así, mientras las regulaciones entorpezcan lo menos posible la actividad económica, mejores serán las posibilidades de supervivencia y crecimiento de las empresas, especialmente cuando estas enfrentan competencia de firmas de otros países que están sometidas a una menor carga en materia de regulaciones.

c) Principales obstáculos para las empresas

En esta sección se indaga sobre aspectos que las empresas señalan como obstáculos, a partir de las encuestas realizadas por el Banco Mundial. De los 15 diferentes obstáculos considerados se seleccionaron los cinco que las empresas argentinas señalan como los más importantes que enfrentan (combinando los resultados para pequeñas y medianas empresas), a los fines de evaluar qué proporción de empresas los seleccionó como obstáculo en cada país.

El primer obstáculo a analizar es la **administración impositiva**, que en Argentina es el principal obstáculo para las pequeñas empresas, el quinto obstáculo más importante para las medianas empresas y el tercero para las grandes empresas.

A continuación se examina el **caso acceso al financiamiento** como obstáculo. Para las pequeñas empresas argentinas el acceso al financiamiento es el segundo obstáculo más importante, mientras que para las medianas es el principal y para las grandes es el sexto.

Puede apreciarse que 13,5% de las pequeñas empresas argentinas considera el acceso al financiamiento como un obstáculo, situándose en el cuarto lugar del ranking (por encima del guarismo correspondiente a otros seis países, entre los que se encuentran Brasil y Chile). Por otro lado, para el caso de empresas medianas la proporción que lo considera un obstáculo es 19,2% (tercera posición en el ranking de países) y para las grandes empresas 8,4% (cuarta posición).

Al analizar las **prácticas de competidores en el sector informal**, se tiene que en Argentina para las pequeñas empresas se trata del tercer obstáculo en importancia, mientras que para medianas y grandes es el cuarto.

Al analizar la **inestabilidad política**, se tiene que en Argentina las pequeñas empresas reconocen a este obstáculo como el cuarto en orden de importancia, mientras que para medianas y grandes empresas es el segundo.

Puede verse que 12,7% de las pequeñas empresas argentinas la define como obstáculo, haciendo que Argentina ocupe el segundo lugar del ranking de países, por debajo de Ecuador. Aun cuando no resulta uno de los principales obstáculos de las pequeñas empresas de Argentina, en orden de importancia, al comparar con otros países resulta que la proporción de firmas que lo reconocen como una dificultad es elevada en términos relativos.

En el caso de medianas y grandes empresas, Argentina ocupa el tercer lugar del ranking, con una proporción de empresas 22,9% y 17,6% respectivamente. Los países que superan a Argentina en este indicador son Venezuela, Ecuador y Colombia (según el tamaño de empresa que se considere).

Al analizar la importancia de la **legislación laboral** como obstáculo, se tiene que en Argentina 12,6% de las pequeñas empresas lo consideran un obstáculo (es el quinto obstáculo en importancia para este grupo de empresas), haciendo que el país lidere el ranking en este aspecto. Mientras, 14,6% de las medianas (tercero en importancia) y 23,1% de las grandes (primero en importancia) respondieron de la misma forma, haciendo que el país ocupe los puestos tercero y cuarto respectivamente.

Para finalizar, **se puede resumir la situación de las empresas argentinas como sigue**:

1. Pequeñas Empresas: Los principales obstáculos que señalan son la Administración Tributaria, el Acceso al Financiamiento y las Prácticas de empresas del Sector Informal (o competencia desleal). En los dos primeros casos Argentina a su vez presenta indicadores que la ubican relativamente por encima de la mayoría de los países de América Latina, mientras que en el tercero se tiene que se trata de un obstáculo importante para las empresas locales, pero que tiene mayor incidencia en los otros países del continente. Adicionalmente, la Legislación Laboral y la Inestabilidad Política no son obstáculos ubicados en los primeros niveles de importancia para estas empresas; sin embargo al realizar la comparación internacional la proporción de empresas que los señalan como obstáculos es alta en términos relativos.

2. Empresas Medianas: Los principales obstáculos señalados son el Acceso al Financiamiento, la Inestabilidad Política y la Legislación Laboral. En la comparación internacional Argentina se ubica por encima de la mayoría de los países, es decir los obstáculos señalados afectan a una mayor proporción de empresas que en las otras naciones del continente.

Uno de los grandes obstáculos para las Pymes son los elevados costos financieros que tienen los créditos bancarios en una entidad privada, lo que conlleva a que las mismas no estén llevando a cabo nuevas inversiones. El motivo por el cual las pymes no acceden al financiamiento es la falta de conocimiento sobre las posibilidades existentes antes que los altos costos.

Hipótesis 1:

1. Más del 50% de las Pymes no pueden concretar sus proyectos rentables ([7]) porque las fuentes de financiamiento público y privado no les proveen el financiamiento requerido imponiendo un costo financiero total ([8]) elevado o requerimientos que no son consistentes con la estructura administrativa de una pyme.

Hipótesis 2:

2. Existe una aversión al riesgo en los demandantes de financiamiento Pymes debido a la experiencia de ciclos económicos violentos acompañados por cambios en la política económica.

Defensa

El objetivo es defender la hipótesis dos, en base a un dato del documento "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina 2008)" ([9]) en el cuál especifica que sólo un 20% de las PyMEs se acerca a los bancos a solicitar un crédito, de las cuales el 80% lo obtiene". Reforzando esta idea se encontró que hay un sin fin de instrumentos públicos y privados que ofrecen financiamiento a las Pymes. Por todo lo anterior se considera que existen fuentes de financiamiento disponibles en el mercado público y privado para las PyMEs, pero las mismas no lo solicitan.

En Argentina, luego del largo período de recesión y depresión iniciado en 1998, recién hacia finales de 2003 comenzó a revertirse la dinámica empresarial negativa. Así, en el período 2003/2008 el proceso de creación de empresas fue positivo ya que de un stock de 338 mil empresas al 31/12/2002, se pasó a un total de 490 mil firmas al 31/12/2008, incorporándose formalmente a la economía argentina algo más de 150.000 nuevas empresas formales. [(10)]

En Argentina, el sistema financiero se caracteriza por un escaso desarrollo de los mercados de capitales y una presencia importante de intermediarios financieros bancarios (Ascúa, 2005; Ruda et al, 2006). Estos agentes se ocupan tanto de las transacciones operativas de corto plazo como de estructurar financiamiento de largo plazo a las empresas. Ello atenta contra la igualdad de atención de los distintos segmentos de mercado y/o agentes solicitantes de financiamiento. De esta morfología del sistema de intermediación financiera argentino deviene la carencia de nuevos instrumentos que se adecuen a las diferentes necesidades del mercado.

---

[7] Consideramos que un proyecto es rentable cuando tiene un VAN positivo y una TIR mayor a la de un plazo fijo.
[8] El CFT está compuesto por la tasa de interés nominal anual (TNA) y por todos aquellos cargos asociados a la operación que no implican la retribución de un servicio efectivamente prestado o un genuino reintegro de gastos.
[9] Arza Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas" Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
10 Ascúa, Rubén Andrés (2010). "Lineamientos para un cambio estructural de la economía argentina. Desafíos del bicentenario". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

Así mismo, es dable destacar que tanto las **barreras al financiamiento** de empresas pymes derivadas de las características de una oferta dominada por entidades bancarias extranjeras y de gran tamaño, como los obstáculos derivados de la volatilidad macroeconómica, típica de países en vías de desarrollo como Argentina y que se materializan a menudo a través de crisis financieras, representan significativas causas de la baja asistencia financiera a empresas pymes (Berger, Klapper & Udell, 2001).

Sin embargo, las dos razones de mayor relevancia que obstaculizan la utilización de crédito bancario por parte de las PyMEs son la insuficiencia de garantías y los altos costos de financiamiento. ([11]) La baja participación de las PyMEs también se asocia a la configuración de la estructura del sistema financiero. En general, las empresas tienen mayor facilidad para acceder al crédito ante la mayor presencia de bancos nacionales, públicos y pequeños. Por el contrario, cuando existe una gran concentración de la oferta o predomina la banca extranjera, las PyMEs tienen menor acceso al financiamiento. El resultado de la autoexclusión de las PyMEs, de las dificultades que presentan para cumplir con las exigencias de información y de las garantías requeridas por los bancos y las altas tasas de interés de los préstamos, es que las PyMEs utilizan cada vez menos el crédito bancario y cada vez más se financian con recursos propios; y cuando utilizan recursos externos, se financian con proveedores o incluso con tarjetas de crédito, a pesar de que conllevan altísimos costos.

Objetivo General

Investigar las causas por las cuales las Pymes no acceden a las fuentes de financiamiento público y privado en Argentina, para el período 2002-2012.

Objetivos Específicos

1. Relevar bibliografía en la que se analizan los motivos por los cuales las pymes no toman financiamiento.
2. Estudiar las fuentes de financiamiento público y privado a las que pueden acceder las Pymes, describiendo los puntos favorables y desfavorables que tienen según encuestas de pymes y según otros trabajos de investigación.
3. Analizar los datos estadísticos sobre pymes que solicitaron alguna de las fuentes de financiamiento detalladas en el marco conceptual, para ver qué porcentaje de casos exitosos existió por tipo de fuente.
4. Determinar cuál es él o los factores que generan mayores conflictos al momento de solicitar financiamiento para una pyme.

Conclusiones

El objetivo del presente estudio es investigar las causas por las cuales las Pymes no acceden a las fuentes de financiamiento público y privado en Argentina.

[11] Goldstein, Evelin. Agosto 2011; "Políticas de financiamiento a PyMEs en Latinoamérica. El caso de Argentina". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

De acuerdo a la investigación realizada, es claro que el sistema bancario de Argentina es inusual en varios aspectos. Incluye una relativamente extendida participación de grandes bancos extranjeros y una continua presencia de bancos estatales. El actual sistema refleja una importante secuencia de cambios sucedidos desde los años noventa. Algunos de estos cambios son resultados de la política financiera del país y algunos otros se derivan de sucesivas crisis. En Argentina, como en el resto del mundo, los grandes bancos de capital privado, en general y los bancos de capital extranjero, en particular, han dedicado poca atención al segmento de las empresas pyme.

Al realizar una revisión de la evolución del financiamiento podemos enunciar que existe falta de comunicación por parte del sistema financiero y del estado hacia las pymes, lo que conlleva a que el acceso a los mismos no sea en el porcentaje esperado por el estado.

El diagnóstico básico es que el volumen de crédito disponible para estas empresas es muy escaso. Esa escasez no refleja únicamente una restricción por el lado de la oferta de crédito sino también una baja demanda de crédito. En un contexto macro-político inestable caracterizado por alta volatilidad, puede haber firmas que hayan elegido voluntariamente asumir bajos niveles de deuda en el marco de sus estrategias de supervivencia. En los últimos años se observa un acercamiento entre el mundo empresarial y el sistema bancario, ya que ha ido aumentando la demanda de crédito, y también la proporción de la inversión financiada a través de financiamiento bancario aunque en su mayoría sigue siendo autofinanciada.

2. INTRODUCCIÓN AL TEMA

Las MIPYMES juegan un rol fundamental como fuente de núcleos de incubadores de emprendimiento e innovación, factores esenciales para el desarrollo nacional, además de generar grandes efectos redistributivos sobre la educación y la riqueza. Se caracterizan por su flexibilidad y adaptabilidad a los cambios del mercado. Dentro de sus debilidades es importante resaltar la dificultad para competir en mercados globalizados.

Hay un esfuerzo importante por promover el trabajo conjunto entre la grandes empresas y sus proveedores las MIPYMES, con el fin de mejorar la competitividad nacional, incentivado por el gobierno en conjunto con las agremiaciones de pequeños y medianos empresarios.

Las MIPYMES pueden subsistir con empresas grandes produciendo productos similares, en la medida que son capases de explotar nichos de mercado que valoran la diferenciación de productos. El universo de las empresas es cambiante; es claro que en sectores en los cuales domaban las MIPYMES, son innovados por empresas más grandes; por otro lado el tipo de MIPYMES va cambiando a medida que el país se desarrolla y evoluciona.

Las MIPYMES se caracterizan por crecer rápidamente, pymes que desarrollen actividades en las cuales las operaciones son eficientes teniendo en cuenta el sector en el cual se desarrollen y la actividad a la cual se dediquen en relación a las empresas grandes.

2.1. Definiciones Alternativas de PyMEs

De acuerdo a la presentación realizada por, INI, Leticia. "Las pymes y la transición a la gran empresa" profesora de economía, UNIVERSIDAD DEL SEMA, abril de 2007. Las MIPYMES, son las micro, pequeñas y medianas empresas. Estas tienen diferentes criterios de definición, según: RRHH, facturación, los activos que posee la empresa, inversión (maquinarias, equipos y herramientas). ([12])

Criterios diferentes según país:

- Argentina: Ventas
- Bolivia: Empleo, ventas y activos
- Chile: Empleo, ventas
- Colombia: Empleo y activos
- Costa Rica: Empleo, ventas, activos y otro
- El Salvador: Empleo y activo
- Guatemala: Empleo
- México: Empleo
- Panamá: Ventas

[12] INI, Leticia. (2007). "Las pymes y la transición a la gran empresa."
En: http://www.cema.edu.ar/~lini/Presentacion_Curso_Corto_Pyme_2007_1.2.ppt#256,1,Diapositiva 4.

- Venezuela: Empleo, ventas y otros

De acuerdo a datos del BID, en los 14 países más grandes del mundo. Las microempresa representan el 93,00%, las pymes representan el 6,80% y las grandes empresas representan el 0,20%. Se consideran microempresas: entre 5 a 10 empleados, pymes: de 10 a 200 empleados, gran empresa: más de 200 empleados. ([13])

No existen definiciones universales para delimitar qué empresas son PyME, ya que en muchas ocasiones difiere el criterio oficial utilizado en cada país para focalizar sus políticas de apoyo a empresas de estas características. Sin embargo, a los fines de un marco de comparación entre definiciones relativamente homogéneas (no son exactamente las mismas definiciones), a continuación se presentan diversos indicadores para gran parte de los países de América Latina y para el promedio de la Unión Europea, con una definición que incluye a las micro empresas. ([14])

2.2. Importancia de las PyMEs en distintas economías del mundo

La importancia de las empresas pequeñas y medianas (PyMEs) en las economías modernas ha sido objeto de numerosos estudios de investigación y comentarios en medios de prensa en los últimos años. En particular se destaca la fuerte incidencia que tienen en la provisión de fuentes de trabajo, las cuales conforman una base fundamental del tejido social. ([15])

La importancia de las MiPyMEs en la producción y el empleo, según países, participación de las MiPyMEs en el empleo formal y contribución de las MiPyMEs al PBI es el siguiente; en Argentina la participación del sector en el empleo formal es del 70,2% y su contribución al PIB es 53,7%; en Brasil la contribución del sector en el empleo formal es del 59,8% y su contribución al PIB es del 34,3%; en Chile la participación del sector en el empleo formal es del 63% y su contribución al PIB es del 20,4%; en Colombia la participación del sector en el empleo formal es del 67,2% y su contribución al PIB es del 38,7%; en Ecuador la participación del sector en el empleo formal es del 55% y su contribución al PIB es del 20%; en México la participación del sector en el empleo formal es del 75% y su contribución al PIB es del 62%; en Paraguay la participación del sector en el empleo formal es del 77%; en Perú la participación del sector en el empleo formal es del 67,9% y su contribución al PIB es del 55,5%; en Uruguay la participación del sector en el empleo formal es del 68,5%; en Venezuela la participación del sector en el empleo formal es del 38, 1%; en la Unión Europea la participación del sector en el empleo formal es del 67,1% y su contribución al PIB es del 57,6% (PyMEs del sector no financiero de 27 países europeos. Año 2005).

[13] INI, Leticia. (2007). "Las pymes y la transición a la gran empresa." En: http://www.cema.edu.ar/~lini/Presentacion_Curso_Corto_Pyme_2007_1.2.ppt#256,1,Diapositiva 6.
[14] Cohen Arazi, Marcos; Baralla, Gabriel. (Abril 2012). "La situación de las PyMEs en América Latina". Fundación Mediterránea, Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL).
[15] Cohen Arazi, Marcos; Baralla, Gabriel. (Abril 2012). "La situación de las PyMEs en América Latina". Fundación Mediterránea, Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL).

Se evidencia que en casi todos los países la participación de las MiPyMEs en la generación de puestos de trabajo supera el 50% y en la mayoría de ellos supera los dos tercios, y algo similar ocurre para el promedio de la Unión Europea. Sin embargo, la participación de estas empresas en el valor agregado de las economías es algo menor. Por su parte, la relación entre la contribución al empleo y la correspondiente al valor agregado es diferente en cada país analizado. Esto permite entender que este segmento de empresas tiene un importante potencial para desarrollar su competitividad, generando cada vez mayor valor agregado por ocupado. Por ello se analizan las principales cuestiones que pueden afectar el desarrollo de estas empresas, sobre la base las Encuestas Empresarias del Banco Mundial, realizadas durante el año 2010.

2.3. Mercados de crédito, economía de la información y PyMEs

En relación con el Acceso al Financiamiento a través del sistema bancario, se observa que existe una gran diversidad entre los países. Sin embargo independientemente del país que se analice, en general las PyME tienen un menor acceso al crédito bancario que las empresas grandes. Para los diferentes tamaños de empresa, Argentina se encuentra siempre entre los cuatro países que presentan el peor desempeño en esta variable, lo cual puede significar una desventaja importante para las empresas del país. ([16])

Se comparan diferentes aspectos que caracterizan la realidad de las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs) comparando la situación de Argentina respecto de otros países de América Latina, como Brasil, Chile, México, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Entre las variables elegidas para presentar en las comparaciones se han incluido aquellas que reflejan restricciones al crecimiento y al desarrollo de las empresas del segmento.

Los aspectos que se analizan a continuación son: a) acceso al financiamiento bancario y al mercado de capitales; b) las regulaciones a la actividad económica; y c) principales obstáculos que enfrentan las empresas. ([17])

a) Acceso al Financiamiento Bancario y al Mercado de capitales

En relación con el acceso al financiamiento a través del sistema bancario, se observa que existe una gran diversidad entre los países. En el caso de las pequeñas empresas la proporción de empresas que acceden al financiamiento bancario es relativamente baja, salvo en el caso de Chile en el cual más de 72% de las empresas lo hace. Argentina se ubica por debajo de gran parte de los países de América Latina en este aspecto, ya que sólo 38% de las pequeñas empresas accede al financiamiento bancario.

[16] Cohen Arazi, Marcos; Baralla, Gabriel. (Abril 2012). "La situación de las PyMEs en América Latina". Fundación Mediterránea, Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL).
[17] Cohen Arazi, Marcos; Baralla, Gabriel. (Abril 2012). "La situación de las PyMEs en América Latina". Fundación Mediterránea, Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL).

Al considerar las medianas empresas se observa en general que todos los países presentan mejores indicadores de acceso al crédito y se presenta menos heterogeneidad. En Argentina, el 58,9% de las empresas de este segmento accede a este financiamiento. Por su parte, en el caso de grandes empresas se presentan indicadores más elevados aún, y en casi todos los países se tiene que más de 70% las de grandes empresas que disponen de préstamos bancarios o líneas de crédito. Esto indica que independientemente del país que se analice, en general las PyME tienen un menor acceso al crédito bancario.

A continuación se analiza la situación particular de Argentina, en dónde se observa que de las pequeñas empresas sólo el 38% dispone de acceso al financiamiento bancario, como fue mencionado, mientras que para las medianas esta cifra es de 58,9% y para las grandes de 75,3%. Esto refleja una situación diferenciada por tamaño de empresa.

Por último, se destaca que para los diferentes tamaños de empresa, Argentina se encuentra siempre entre los cuatro países que presentan el peor desempeño en esta variable, lo cual puede significar una desventaja importante para las empresas del país, en comparación con los otros países analizados.

Por otro lado, se estudia acceso al mercado de capitales analizando la proporción de empresas que son sociedades anónimas y cotizan en bolsa. Respecto de esta variable se debe aclarar que está expresada como porcentaje del total de empresas encuestadas, de todos los tipos legales, y no sólo sociedades anónimas.

En la muestra de empresas seleccionada para Argentina no existen pequeñas empresas que sean sociedades anónimas y coticen en bolsa por lo que, junto a Colombia, ocupa el último lugar en relación con esta variable. Se destacan los casos de México y Venezuela donde algo más del 10% de las pequeñas empresas son sociedades anónimas que cotizan en bolsa, lo que ubica a dichos países en los primeros lugares del ranking comparativo.

Si se pone la atención en las medianas empresas se observa que sólo 1,7% de las empresas argentinas son sociedades anónimas que cotizan en bolsa, ocupando así el séptimo puesto en el ranking de los países escogidos. Aquí nuevamente se destacan Venezuela y México con valores de 12,6% y 7,9% respectivamente, ubicados en los primeros lugares del ranking. Por su parte, en el caso de grandes empresas también se comprueba que Argentina ocupa el séptimo lugar en el ranking de países (7,9% de las grandes empresas son sociedades que cotizan en bolsa). En este caso, los países con indicadores destacados son Perú (34,2%) y México (19,9%).

Es pertinente destacar que los países que ocupan las últimas ubicaciones en relación con estas variables, entre ellos Argentina, presentan gran diversidad según cada tamaño de empresa considerado. En cuanto a la situación particular de Argentina, la presencia de sociedades anónimas con cotización en el mercado de valores está fuertemente relacionada con el tamaño de las empresas, teniendo mayor prevalencia en las firmas más grandes.

De analizar las condiciones de acceso al financiamiento bancario y la presencia de empresas conformadas legalmente como sociedades anónimas con cotización en el mercado de valores, se tiene que en la mayoría de los países los indicadores son más elevados mientras mayor sea el tamaño de empresa considerado. Es decir, mientras mayor es el tamaño de empresa, se tiene una proporción mayor de empresas con acceso al financiamiento bancario o al mercado de capitales (considerando sociedades anónimas solamente). Por su parte, en el segmento PyME Argentina se presenta con indicadores generalmente inferiores a los de la gran parte de los países latinoamericanos, especialmente en comparación con sus competidores directos en los mercados externos, como es el caso de Chile, Brasil, Uruguay, Paraguay y Colombia en materia de financiamiento bancario. Este aspecto señala una posible desventaja competitiva.

b) Regulaciones a la actividad económica

Un aspecto de gran importancia para el desarrollo de la actividad económica es la forma en que el sector público regula su desenvolvimiento. Así, mientras las regulaciones entorpezcan lo menos posible la actividad económica, mejores serán las posibilidades de supervivencia y crecimiento de las empresas, especialmente cuando estas enfrentan competencia de firmas de otros países que están sometidas a una menor carga en materia de regulaciones. A continuación se analiza este aspecto a partir de dos indicadores: a) la cantidad de días promedio que demora una empresa en obtener permiso para operar, b) la cantidad de reuniones con inspectores impositivos en el año.
Se aprecia que en general en la mayoría de los países, una pequeña empresa necesita más de un mes para conseguir la licencia de operación, al tiempo en que en gran parte de los casos toma más tiempo a las pequeñas empresas que a las de mayor porte. Argentina es el país donde se necesitan más días (266) para obtener dicha licencia y en segundo lugar está Paraguay (149 días).

Al concentrarnos en las medianas empresas puede verse que Argentina ocupa el tercer lugar del ranking con 87 días de demora, estando en los primeros puestos Venezuela y Uruguay, con 135 y 116 días de espera respectivamente. En el ranking de las grandes empresas Argentina está quinta (81 días) y se destaca el caso de Venezuela que encabeza el listado con 381 días de demora para obtener una licencia de operación.

A partir de la información anterior puede analizarse la situación particular de Argentina. En este caso se tiene que las empresas de porte pequeño tienen una significativa demora en comparación con las empresas medianas y grandes, teniendo una relación de 3 a 1 en la demora promedio.

En la comparación internacional, las PyME se encuentran peor en Argentina que en la mayoría de los países de América Latina. Por otro lado, como se anticipó, se estudia la cantidad de reuniones con inspectores de impuestos o inspecciones tributarias, en función que ello implica necesariamente cierta desatención de las actividades de la firma por parte de sus administradores mientras transcurre la visita o inspección.

Para las pequeñas empresas se percibe que Argentina ocupa el segundo lugar con un promedio de 1,7 reuniones en el último año, al tiempo que el primer puesto corresponde

a Venezuela con un promedio de 2,3 inspecciones. Existe un importante heterogeneidad que se manifiesta en que en seis países el número promedio de visitas tributarias es menor a uno.

En el caso de empresas medianas se tienen los mismos países liderando el ranking, Venezuela con un promedio de 4,5 reuniones con inspectores fiscales y Argentina con un promedio de 3,2. Y una situación similar ocurre al considerar el caso de grandes empresas, teniendo a Argentina en primer lugar en ese caso.

De esta forma, Argentina y Venezuela se presentan como los países en los que las empresas presentan número mayor de visitas de inspectores tributarios en el año. Esta comparación es válida para cualquier tamaño de empresa. Este aspecto puede implicar una importante desventaja competitiva para las empresas argentinas, independientemente de su tamaño, relacionada con la presencia de mayores costos de cumplimiento, que se refiere a aquellos recursos que deben disponerse para cumplir con los pagos de impuestos, además de los pagos de impuestos propiamente dichos.

Para ilustrar la situación según el tamaño de empresa, se considera nuevamente el caso de Argentina. A partir de la información relevada por el Banco Mundial se tiene que las empresas grandes son visitadas el doble de veces que las medianas, y a su vez estas son visitadas el doble de veces que las pequeñas.

Esta situación resulta razonable de esperar desde el punto de vista de la administración tributaria, ya que la existencia de un costo de realizar las visitas hace que sea más razonable establecer mayor cantidad de visitas sobre las empresas que más importancia tienen para la recaudación tributaria, es decir las de mayor tamaño.

c) Principales obstáculos para las empresas

En esta sección se indaga sobre aspectos que las empresas señalan como obstáculos, a partir de las encuestas realizadas por el Banco Mundial. De los 15 diferentes obstáculos considerados se seleccionaron los cinco que las empresas argentinas señalan como los más importantes que enfrentan (combinando los resultados para pequeñas y medianas empresas), a los fines de evaluar qué proporción de empresas los seleccionó como obstáculo en cada país.

Los obstáculos a considerar son: a) administración tributaria, b) acceso al financiamiento, c) prácticas de competidores del sector informal (o competencia desleal), d) inestabilidad política, y e) legislación laboral, presentados de acuerdo al orden de importancia que tienen como obstáculos para las pequeñas empresas de Argentina.

El primer obstáculo a analizar es la administración impositiva, que en Argentina es el principal obstáculo para las pequeñas empresas, el quinto obstáculo más importante para las medianas empresas y el tercero para las grandes empresas.

En Argentina, el 25,8% de las pequeñas empresas reconoce a la administración impositiva como obstáculo, ocupando el segundo lugar en el ranking de países que

puede establecerse, por debajo de Brasil, país en el cual 43,3% de las pequeñas empresas encuentran a la administración impositiva como obstáculo. En tercer lugar se ubica Uruguay, con un guarismo similar al de Argentina, al tiempo que en el resto de los países considerados la proporción de pequeñas empresas que considera a este aspecto como obstáculo es menor al 15%.

Asimismo, para Argentina se tiene que sólo 12,5% de las medianas y 12% de las grandes empresa señalan a la administración tributaria como obstáculo, ocupando en ambos casos el cuarto puesto del ranking de países. Para el caso de Argentina esto sugiere una posible línea de acción en materia de mayor simplificación tributaria para pequeñas empresas. Resulta significativo que en Brasil es dónde mayor proporción de empresas considera la administración tributaria como obstáculo, en cualquier tamaño de empresa que se considere.

A continuación se examina el caso acceso al financiamiento como obstáculo. Para las pequeñas empresas argentinas el acceso al financiamiento es el segundo obstáculo más importante, mientras que para las medianas es el principal y para las grandes es el sexto.

Puede apreciarse que 13,5% de las pequeñas empresas argentinas considera el acceso al financiamiento como un obstáculo, situándose en el cuarto lugar del ranking (por encima del guarismo correspondiente a otros seis países, entre los que se encuentran Brasil y Chile). Por otro lado, para el caso de empresas medianas la proporción que lo considera un obstáculo es 19,2% (tercera posición en el ranking de países) y para las grandes empresas 8,4% (cuarta posición).

Al analizar las prácticas de competidores en el sector informal, se tiene que en Argentina para las pequeñas empresas se trata del tercer obstáculo en importancia, mientras que para medianas y grandes es el cuarto. De los países seleccionados se tiene que, en general, Argentina no es de los países en los que este aspecto sea el más relevante al comparar los indicadores internacionalmente. Es decir, que la proporción de empresas que lo señalan como obstáculo es mayor en otros países de América Latina. En el caso de pequeñas empresas, Argentina se ubica en octavo lugar, mientras que en el caso de medianas y grandes empresas, se ubica en séptimo y octavo lugar respectivamente.

Al analizar la inestabilidad política, se tiene que en Argentina las pequeñas empresas reconocen a este obstáculo como el cuarto en orden de importancia, mientras que para medianas y grandes empresas es el segundo. Puede verse que 12,7% de las pequeñas empresas argentinas la define como obstáculo, haciendo que Argentina ocupe el segundo lugar del ranking de países, por debajo de Ecuador. Aun cuando no resulta uno de los principales obstáculos de las pequeñas empresas de Argentina, en orden de importancia, al comparar con otros países resulta que la proporción de firmas que lo reconocen como una dificultad es elevada en términos relativos. En el caso de medianas y grandes empresas, Argentina ocupa el tercer lugar del ranking, con una proporción de empresas 22,9% y 17,6% respectivamente. Los países que superan a Argentina en este indicador son Venezuela, Ecuador y Colombia (según el tamaño de empresa que se considere).

Al analizar la importancia de la legislación laboral como obstáculo, se tiene que en Argentina 12,6% de las pequeñas empresas lo consideran un obstáculo (es el quinto obstáculo en importancia para este grupo de empresas), haciendo que el país lidere el ranking en este aspecto. Mientras, 14,6% de las medianas (tercero en importancia) y 23,1% de las grandes (primero en importancia) respondieron de la misma forma, haciendo que el país ocupe los puestos tercero y cuarto respectivamente. Se destaca que Argentina es el país en el cuál hay mayor proporción de pequeñas empresas que identifican a la legislación laboral como obstáculo. Es decir, como en el caso anterior, no se trata de uno de los principales obstáculos para este grupo de firmas, pero en términos relativos tiene una importancia superior en Argentina que la que presenta en otros países.

Para finalizar, se puede resumir la situación de las empresas argentinas como sigue:

1. Pequeñas Empresas: Los principales obstáculos que señalan son la Administración Tributaria, el Acceso al Financiamiento y las Prácticas de empresas del Sector Informal (o competencia desleal). En los dos primeros casos Argentina a su vez presenta indicadores que la ubican relativamente por encima de la mayoría de los países de América Latina, mientras que en el tercero se tiene que se trata de un obstáculo importante para las empresas locales, pero que tiene mayor incidencia en los otros países del continente. Adicionalmente, la Legislación Laboral y la Inestabilidad Política no son obstáculos ubicados en los primeros niveles de importancia para estas empresas; sin embargo al realizar la comparación internacional la proporción de empresas que los señalan como obstáculos es alta en términos relativos.

2. Empresas Medianas: Los principales obstáculos señalados son el Acceso al Financiamiento, la Inestabilidad Política y la Legislación Laboral. En la comparación internacional Argentina se ubica por encima de la mayoría de los países, es decir los obstáculos señalados afectan a una mayor proporción de empresas que en las otras naciones del continente.

Uno de los grandes obstáculos para las Pymes son los elevados costos financieros que tienen los créditos bancarios en una entidad privada, lo que conlleva a que las mismas no estén llevando a cabo nuevas inversiones. El motivo por el cual las pymes no acceden al financiamiento es la falta de conocimiento sobre las posibilidades existentes antes que los altos costos.

2.4. El financiamiento de las PyMEs en Argentina

En Argentina, luego del largo período de recesión y depresión iniciado en 1998, recién hacia finales de 2003 comenzó a revertirse la dinámica empresarial negativa. Así, en el período 2003/2008 el proceso de creación de empresas fue positivo ya que de un stock de 338 mil empresas al 31/12/2002, se pasó a un total de 490 mil firmas al 31/12/2008,

incorporándose formalmente a la economía argentina algo más de 150.000 nuevas empresas formales. [18]

En Argentina, el sistema financiero se caracteriza por un escaso desarrollo de los mercados de capitales y una presencia importante de intermediarios financieros bancarios (Ascúa, 2005; Ruda et al, 2006). Estos agentes se ocupan tanto de las transacciones operativas de corto plazo como de estructurar financiamiento de largo plazo a las empresas. Ello atenta contra la igualdad de atención de los distintos segmentos de mercado y/o agentes solicitantes de financiamiento. De esta morfología del sistema de intermediación financiera argentino deviene la carencia de nuevos instrumentos que se adecuen a las diferentes necesidades del mercado.

Así mismo, es dable destacar que tanto las barreras al financiamiento de empresas pymes derivadas de las características de una oferta dominada por entidades bancarias extranjeras y de gran tamaño, como los obstáculos derivados de la volatilidad macroeconómica, típica de países en vías de desarrollo como Argentina y que se materializan a menudo a través de crisis financieras, representan significativas causas de la baja asistencia financiera a empresas pymes (Berger, Klapper & Udell, 2001).

Sin embargo, las dos razones de mayor relevancia que obstaculizan la utilización de crédito bancario por parte de las PyMEs son la insuficiencia de garantías y los altos costos de financiamiento. ([19]) La baja participación de las PyMEs también se asocia a la configuración de la estructura del sistema financiero. En general, las empresas tienen mayor facilidad para acceder al crédito ante la mayor presencia de bancos nacionales, públicos y pequeños. Por el contrario, cuando existe una gran concentración de la oferta o predomina la banca extranjera, las PyMEs tienen menor acceso al financiamiento. El resultado de la autoexclusión de las PyMEs, de las dificultades que presentan para cumplir con las exigencias de información y de las garantías requeridas por los bancos y las altas tasas de interés de los préstamos, es que las PyMEs utilizan cada vez menos el crédito bancario y cada vez más se financian con recursos propios; y cuando utilizan recursos externos, se financian con proveedores o incluso con tarjetas de crédito, a pesar de que conllevan altísimos costos. ([20])

[18] Ascúa, Rubén Andrés (2010). "Lineamientos para un cambio estructural de la economía argentina. Desafíos del bicentenario". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[19] Goldstein, Evelin. Agosto 2011. "Políticas de financiamiento a PyMEs en Latinoamérica. El caso de Argentina". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[20] Goldstein, Evelin. Agosto 2011. "Políticas de financiamiento a PyMEs en Latinoamérica. El caso de Argentina". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

3. DESARROLLO DEL TRABAJO

3.1. Definición y características de las PyMEs

Las pequeñas y medianas empresas representan el 99% de las empresas de la Argentina y generan el 70% del trabajo y un 42% de las ventas totales. ([21])

La importancia de las MIPyMEs en las distintas economías del mundo es debido a que las micro, pequeñas y medianas empresas conforman una porción muy importante de la actividad económica. En casi todos los países del mundo, más del 90% de las empresas son MIPyMEs. Estas generan más de la mitad del empleo y una fracción algo menor del producto nacional. En muchos países representan el sector más dinámico de la economía, brindando un relevante componente de competencia, así como también de ideas, productos y trabajos nuevos. Casi toda empresa privada grande en el mundo comenzó como una MIPyME. ([22])

Según la SEPYME (Secretaría de la Pyme y el desarrollo regional del Ministerio de Industria de la Nación), a los efectos de lo dispuesto por el Artículo 1° del Título I de la Ley N° 25.300, serán consideradas Micro, Pequeñas y Medianas empresas aquellas cuyas ventas totales anuales expresadas en Pesos ($) no superen los valores establecidos en el siguiente detalle; el sector agropecuario $54.000.000, industria y minería $ 183.000.000, comercio $250.000.000, servicios $63.000.000 y construcción $84.000.000.

El Instituto para el Desarrollo Industrial de la Unión Industrial Argentina, por ejemplo, define a las PyMEs industriales (o "PyMIs") como empresas que emplean entre 10 y 200 trabajadores y facturan no más de $20 millones anuales. ([23])

En términos legales, en la Argentina se utiliza la definición de MIPyME elaborada por el Ministerio de Economía a través de las Resoluciones 401/89, 208/93 y 52/94 y ésta es la definición que utiliza el BCRA en su normativa [BCRA, 1999]. No se establece una definición de MIPyME homogénea para los distintos sectores productivos, sino que la caracterización de una empresa como micro, pequeña o mediana depende de la actividad que realiza. El criterio surge de un promedio geométrico que toma en cuenta como variables el personal ocupado, las ventas anuales o el ingreso bruto anual (según sea la rama productiva), y el valor de los activos productivos, capital productivo o el patrimonio neto (de nuevo, según sea la rama productiva), y se realiza tomando en cuenta ciertos valores "criterio". ([24])

---

[21] http://www.ambito.com/noticia.asp?id=595591
[22] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[23] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[24] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

Cuadro I: Valores que tipifican una MIPyME según el sector al que pertenece (en cantidad de ocupados o millones de $, según corresponda).

	PO_c	VA_c	AP_c		
	Personal ocupado	*Ventas anuales*	*Activo productivo*	*Patrimonio Neto*	*Capital productivo*
Agropecuario	-	1*	-	-	3
Industrial y Minero	300	18	10	-	-
Transporte	300	15	-	-	-
Comercial y Servicios	100	12	-	2,5	-

* Ingresos anuales.

Fuente: *BCRA [1999].*

- **Sector Agropecuario**: ventas anuales (1); capital productivo (3).
- **Sector Industrial y Minero**: personal ocupado (300); ventas anuales (18); activo productivo (10).
- **Sector Transporte**: personal ocupado (300); ventas anuales (15).
- **Sector Comercial y Servicios**: personal ocupado (100); ventas anuales (12); patrimonio neto (2,5).

De acuerdo a la presentación realizada por, **INI, Leticia. "Las pymes y la transición a la gran empresa" profesora de economía, UNIVERSIDAD DEL SEMA, abril de 2007**. Las MIPYMES, son las micro, pequeñas y medianas empresas. Estas tienen diferentes criterios de definición, según: RRHH, facturación, los activos que posee la empresa, inversión (maquinarias, equipos y herramientas). ([25])

Criterios diferentes según país:

- Argentina: Ventas
- Bolivia: Empleo, ventas y activos
- Chile: Empleo, ventas
- Colombia: Empleo y activos
- Costa Rica: Empleo, ventas, activos y otro
- El Salvador: Empleo y activo
- Guatemala: Empleo
- México: Empleo
- Panamá: Ventas
- Venezuela: Empleo, ventas y otros

Si bien la participación de las MIPyMEs en el PIB varía considerablemente entre países, se ubica en promedio en un entorno del 50%. Esta participación depende, por supuesto, del tipo de producción, siendo generalmente menor en la industria y mayor en el comercio y los servicios. Al mismo tiempo, dentro de cada tipo de producción existen disparidades. En la industria, los sectores de producción de químicos, ensamble

[25] INI, Leticia. Las pymes y la transición a la gran empresa.
En: http://www.cema.edu.ar/~lini/Presentacion_Curso_Corto_Pyme_2007_1.2.ppt#256,1,Diapositiva 4.

automotriz, transporte aéreo y refinamiento de petróleo están prácticamente dominados por empresas grandes, mientras que las MIPyMEs representan el grueso de las firmas en sectores tales como los de la construcción, pesca, vestimenta y productos de madera. Entre los servicios, el comercio mayorista y minorista, los servicios legales y las actividades inmobiliarias son principalmente terreno de las MIPyMEs, mientras que los sectores de comunicaciones y servicios financieros son generalmente manejados por grandes empresas. ([26])

Si bien en la mayoría de los países más de la mitad de los puestos de trabajo son generado por MIPyMEs, es claro también que los trabajos generados por MIPyMEs no son, en general, de la misma calidad que aquellos generados por las empresas más grandes: las MIPyMEs tienden a pagar salarios menores, a proliferar más en sectores de baja productividad y, dadas las altas tasas de nacimiento y mortalidad de MIPyMEs, los puestos de trabajo en ellas tienden a ser menos estables. ([27])

La información de una serie de países (incluida Argentina) muestra que los trabajadores en MIPyMEs tienden a tener menores salarios y a ser menos estables en esos empleos. En promedio, la productividad es menor en las MIPyMEs que en las empresas de mayor tamaño, pero una parte importante de esta diferencia puede deberse al hecho de que las MIPyMEs están concentradas en sectores de productividad relativamente baja. Cuando la productividad de firmas de diferentes tamaños en un sector dado son comparadas, las diferencias en la productividad del trabajo son menores. Las MIPyMEs son mucho más numerosas en sectores como el comercio minorista, donde tanto los salarios como la productividad son normalmente bajos. ([28])

Como las empresas grandes, las MIPyMEs deben enfrentar una amplia gama de desafíos, como ser competitivas a nivel nacional e internacional con sus productos o servicios, mantenerse al tanto de los desarrollos tecnológicos en su sector, adquirir equipamiento, administrar la producción y el empleo, comerciar sus productos y financiar sus operaciones. Sin embargo, su escala más reducida normalmente pone un límite a su capacidad de diversificación productiva, a su aprovechamiento de las economías de escala y a su acceso a algunos recursos, como el financiamiento externo. ([29])

Por la naturaleza propia de su tamaño relativamente pequeño, las MIPyMEs son más riesgosas para sus dueños, para sus empleados y para sus acreedores que las empresas grandes. La información muestra que, con respecto a las empresas grandes, el empleo en MIPyMEs es menos estable, la tasa de fracaso es mayor, y la historia crediticia (si la

[26] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[27] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[28] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[29] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

tienen) es más complicada. Dada su naturaleza menos estable, las MIPyMEs también suelen verse más afectadas en las etapas recesivas del ciclo económico. ([30])

En Alemania y los Estados Unidos la rotación de empresas es muy alta, con tasas de natalidad y mortalidad muy elevadas, frente a países como Italia y España con tasas significativamente más reducidas. Las MIPyMEs más riesgosas pero a la vez de mayor crecimiento (cuando tienen éxito) suelen estar en los sectores tecnológicos o bien en el comercio minorista o la industria del entretenimiento (donde las tasas de natalidad y mortalidad son inusualmente elevadas). En otros sectores, como los servicios profesionales, las estaciones de servicio y los servicios educacionales hay tasas relativamente bajas de natalidad pero también de mortalidad. ([31])

Los países que presentan empresas con elevadas tasas de natalidad y mortalidad típicamente tienen más rotación de empresas tecnológicas en la industria manufacturera y más locales comerciales. En Argentina hay un menor número de empresas tecnológicas en la industria, por lo cual uno esperaría menores tasas de natalidad y mortalidad en la misma. Sin embargo, hay sectores de actividad en que hay una alta rotación de empresas en Argentina y allí puede esperarse que la vida promedio de las empresas sea baja. ([32])

Si se compara las tasas de natalidad y mortalidad para las MIPyMEs de Argentina con las de otros países se observa que se ubican entre las de Francia y las de Italia. Aparentemente hay más rotación de MIPyMEs en Argentina que en España o Italia pero menos que en Alemania o Estados Unidos. ([33])

Es interesante analizar cómo fue la evolución de las MIPyMEs en el contexto de una economía que experimentó profundas transformaciones en las últimas décadas. Durante la mayor parte de la década de los 80 la economía argentina estuvo bastante estancada como consecuencia de la crisis de la deuda externa, y atravesó por un período de inflación elevada, con dos episodios hiperinflacionarios. A partir de 1991 se implementó el Plan de Convertibilidad y se realizaron amplias reformas estructurales -incluyendo la privatización de la gran mayoría de las empresas estatales y una rápida apertura de la economía- con el objetivo de generar incentivos para la modernización luego de décadas de aislamiento y estancamiento. Estos cambios fueron particularmente agudos en el caso de la industria manufacturera. ([34])

---

[30] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[31] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[32] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[33] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[34] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

Antes de 1970 había en Argentina una tasa de natalidad de empresas industriales nuevas relativamente alta. Al comenzar la década del ’70, la tasa de creación de nuevas firmas empieza a decaer sustancialmente, aunque la tasa de mortalidad lo hace también. Este período de escasa natalidad se prolongó durante los años ‘80. Poco puede decirse sobre la tasa de natalidad de empresas en los comienzos de los ‘90, pero sin duda la tasa de mortalidad de las firmas creció en forma notable. Con cambios menos drásticos que en el sector industrial, en el sector comercial minorista se percibe en general una mayor rotación. ([35])

3.2. Caracterización general de las PyMEs en Argentina

La importante contribución de las pequeñas y medianas empresas (PyMES) al crecimiento del empleo, la inversión y el nivel de actividad durante la última fase expansiva implica un quiebre en la tendencia de las décadas anteriores (Kulfas, 2008).

Según datos de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (Sepyme) la proporción de firmas PYME que realizaron inversiones pasó de algo más del 10% en 2001-2002 a cerca del 20% en 2003-2004 y a más del 25% en 2005-2006. ([36])

Sin embargo, independientemente del mayor dinamismo de este segmento de empresas en los últimos años, continúan existiendo numerosos factores que limitan su crecimiento (Ascúa, 2009). La dificultad para acceder a financiamiento externo es uno de los temas más tratados en la literatura sobre la problemática específica de las pequeñas y medianas empresas (Bleger, 2006, Bleger, et al., 2004, Kantis, et al., 2002).

La literatura ha resaltado cómo las fallas de información características del mercado financiero afectan con particular intensidad a las PYMES, provocando una marcada diferenciación en las posibilidades de acceso al crédito respecto de las empresas grandes. Por esta razón, un aspecto esencial de la intervención estatal en este mercado consiste en implementar políticas orientadas a corregir las dificultades de acceso al crédito para empresas pequeñas y medianas (en el contexto reciente de Argentina se pueden mencionar instrumentos como la bonificación de tasas de interés, el programa global de crédito, el FONAPYME y las sociedades de garantías recíprocas (SGR), entre otros) (Bleger, et al., 2004, Kulfas, 2008, Yoguel, et al., 2002). ([37])

El consenso de los especialistas sostiene que, una alta proporción de las pymes cuenta con proyectos de alta rentabilidad esperada, que no pueden concretar porque la banca

[35] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D’Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). “Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina”. Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[36] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). “Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina). Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[37] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). “Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina). Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

privada no le provee el financiamiento requerido o lo hace imponiendo condiciones inaceptables de tasa, garantía y plazo; dado que estas conductas nacen de fallas en el mercado financiero -la falta de información, los altos costos de intermediación y/o el poder de negociación desproporcionado de los oferentes de crédito-, se hace perentoria la intervención estatal para reparar tales fallas (ver Bebczuk (2007, 2008) para una explicación más detallada de estas fallas de mercado); y en virtud del impacto de las pymes sobre el empleo y el combate sobre la pobreza, toda acción en este campo está destinada a generar un notable beneficio social neto. ([38])

Dentro del contexto general de falta de acceso al financiamiento por parte de las PYMES, los diferentes grupos de entidades presentan perfiles diferenciados en sus carteras de préstamos en función del tamaño de las empresas: en los banco públicos y cooperativos los préstamos a empresas PYME representan aproximadamente el 23% de sus financiaciones, en los bancos privados de capital nacional, el 15% y en los extranjeros, el 13% (Bleger, et al., 2004). ([39]) Esto se debe a que además de las políticas públicas mencionadas más arriba, las direcciones de los bancos públicos y cooperativos suelen tener entre sus prioridades la asistencia a este sector.

Los ejes del funcionamiento de la política PyME en la Argentina

La Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa (SEPYME) fue creada en 1997, cuando dependía de la Presidencia de la Nación. Luego de varios cambios jurisdiccionales, asociados por un lado a la oscilación entre un rango de secretaría y subsecretaría, y por el otro, con respecto a la órbita institucional a la cual pertenecía, la SEPYME depende actualmente del Ministerio de Industria. ([40])

Actualmente, la SEPYME implementa una serie de programas que se agrupan en los siguientes ejes de política: asistencia financiera, asistencia técnica, capacitación y desarrollo regional. Cabe señalar que la institución se focaliza esencialmente en los programas de financiamiento. Las políticas de asistencia financiera incluyen tres programas: el Programa de Bonificación de Tasas (PBT), el Fondo Nacional de Desarrollo para la Pequeña y Mediana Empresa (Fonapyme) y el de Sociedades de Garantía Recíprocas (SGR). ([41])

El PBT tiene por objetivo facilitar el acceso de las PyMEs al crédito mediante subsidios sobre la tasa de interés de préstamos otorgados por las entidades financieras. Habitualmente se lanzan líneas generales, para el financiamiento de capital de trabajo o de inversiones. Los estudios de impacto muestran, por un lado, la efectividad del programa para la reducción del costo de los préstamos; por el otro, ciertas falencias asociadas a la concentración de los créditos en firmas medianas y en el predominio de beneficiarios que constituían empresas clientas de los bancos (Kulfas, 2009).

[38] Bebczuk, Ricardo N. (2010). "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[39] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina). Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[40] Goldstein, Evelin. Agosto 2011. "Políticas de financiamiento a PyMEs en Latinoamérica. El caso de Argentina". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[41] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

El Fonapyme se puso en marcha en 2002, y se trata de un fideicomiso del Estado Nacional de $ 100 millones, con el fin de otorgar financiación a largo plazo para la inversión de las MiPyMEs y como mecanismo para brindar capital de riesgo. Sin embargo, la finalidad inicial se vio desvirtuada por el contexto de crisis en el momento en el que fue implementado. Así, se limitó a ser un sistema de financiamiento de mediano plazo para las PyMEs. Por otra parte, se observaron algunos problemas de gestión por las demoras en la evaluación de los proyectos al tiempo que ha mostrado bajos niveles de ejecución. ([42])

El sistema de SGR fue creado con el fin de crear fondos de capital privado para garantizar operaciones crediticias de MiPyMEs y superar, de este modo, las tradicionales barreras de acceso al crédito. La SEPYME es la autoridad de aplicación que tiene, en forma concomitante, las funciones de difundir y promover el sistema de SGR, por un lado, y la de supervisión y control por otro. Entre las falencias se menciona la baja cobertura, la existencia de algunas prácticas especulativas por parte de las grandes empresas y las prácticas de los socios sesgadas a la maximización de sus propios beneficios (Kulfas, 2009). ([43])

Los programas de asistencia técnica y capacitación tienen por objeto favorecer el acceso de las MiPyMEs a servicios que les permiten mejorar su competitividad en tecnologías blandas y capacitación de su personal. Para brindar apoyo técnico, la SEPYME ofrece el Programa de Acceso al Crédito y Competitividad (PACC), con financiamiento del BID, a través de subsidios parciales de los proyectos. Luego, para fortalecer las capacidades de los empresarios, se encuentra el Programa de Crédito Fiscal que consiste en un subsidio que cubre hasta el 100% de los gastos en capacitación en que incurren las MiPyMEs, el cual se materializa a través de la emisión de un certificado fiscal que puede ser utilizado para pagar impuestos nacionales y que se entrega como reembolso de los gastos de capacitación incurridos. Si bien el programa ha viabilizado algunas experiencias importantes, ha presentado también algunas dificultades. La principal falencia de diseño tiene que ver con la orientación y el impulso que recibe, el cual debería estar centrado en la necesidad de las MiPyMEs y sus demandas de capacitación pero en realidad se encuentra más orientada desde la oferta de las propias capacitadoras (Kulfas, 2009). ([44])

El objetivo del Programa de Clusters es impulsar el desarrollo regional a partir de la articulación local de empresas y ofreciendo además subsidios para los proyectos asociativos. Sin embargo, la implementación encuentra obstáculos por los problemas anteriormente mencionados de la Red de Agencias. ([45])

Las sociedades de garantía recíproca (SGR) son promovidas con el objetivo de facilitar el acceso de las MIPyMEs al crédito formal brindándoles asistencia financiera a través

[42] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[43] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[44] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[45] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

de las garantías necesarias. Dichas sociedades se conforman con el aporte de los socios que se representa en acciones ordinarias nominativas. Las MIPyMEs asociadas a las SGR obtienen las garantías pagando una prima y ofreciendo contra-garantías que guarden una relación razonable con el monto del préstamo. La estructura de las SGR es variada. Algunas muestran una estrategia abierta, de diversificación de asociados provenientes de diferentes sectores productivos mientras que otras tienen una estructura de integración vertical donde todas las MIPyMEs vinculadas a la cadena productiva de una gran empresa (proveedores y clientes) conforman una empresa emisora de garantías para beneficio de las mismas. ([46])

En síntesis, la conformación institucional de la SEPYME ha mostrado una trayectoria errática en los últimos. El eje de intervención es la facilitación del acceso al financiamiento. Si bien estos programas cuentan con larga data, mostrando el logro de algunos buenos resultados, el alcance es aún reducido.

La política PyME en el mundo

La evidencia internacional y la histórica apuntan a que hay diferencias significativas en el grado de acceso al financiamiento bancario entre PYMES y empresas grandes. También esta evidencia muestra patrones de financiamiento claramente diferenciados entre empresas. Así, el financiamiento interno (utilidades retenidas) a la empresa y fuentes informales de crédito son mecanismos financieros más importantes en las PYMES que en las empresas grandes. Para una muestra de fuentes de financiamiento de empresas realizado por el Banco Mundial para 38 países en desarrollo en América Latina, África, Asia y Europa tomada en los años 2002-2003, se encuentra que las PYMES basan, principalmente, su financiamiento en dos fuentes: recursos internos como utilidades retenidas y fuentes familiares, amistades y prestamistas informales. La importancia del crédito bancario (financiamiento externo a la empresa) como fuente financiera a las PYMES es significativamente menor que las fuentes internas, aunque se detectan también diferencias significativas entre los países de la muestra. El uso de crédito comercial de proveedores, tarjetas de crédito y leasing es relativamente bajo pero de cierta importancia en algunos países. Finalmente este estudio encuentra que el acceso a fuentes externas de financiamiento está relacionado con el grado de desarrollo de los mercados financieros y el nivel de ingreso per-capita de los países. Así, es más probable que las PYMES en países de ingreso medio alto y países desarrollados tengan más acceso al crédito bancario que en países de ingreso medio y bajo. ([47])

En general, los países de ingreso más alto y desarrollados implementan políticas de apoyo activo a las micro empresas y PYMES, aunque estas varían en la estructura institucional de apoyo, los programas e instrumentos utilizados y los resultados obtenidos. ([48])

---

[46] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[47] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".
[48] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".

El SEBRAE: una agencia dinámica que brinda servicios

El Servicio Brasilero de Apoyo a las Micro y Pequeñas Empresas (SEBRAE) es una institución técnica de apoyo a las PyMEs, que fue creada en 1972 como un organismo estatal. ([49]) La conformación institucional de esta agencia PyME le concede una gran flexibilidad para la toma de decisiones y para la puesta en marcha de los programas de fomento.

De acuerdo a la información del año 2009, el SEBRAE contó con recursos cercanos a los U$S 1.000 millones, de los cuales se ejecutaron el 92%. Cabe señalar que el financiamiento de la agencia proviene, principalmente, de las contribuciones sociales, que se componen de un pequeño porcentaje del sueldo de los trabajadores de Brasil (cercano al 0,4%). Por otra parte, la institución cuenta con un staff de 4.500 colaboradores y 12.000 consultores externos, con predominio de profesionales con alta calificación. ([50])

En cuanto a sus principios de gestión, se remarcan las siguientes prácticas:

•Servicios de asistencia
•Descentralización
•Estrategias largoplacistas
•Monitoreo y transparencia

Las principales medidas implementadas por el SEBRAE, se pueden resumir en cinco rubros: articulación de políticas públicas que generen un ambiente favorable, fomento de innovaciones, participación en nuevos mercados, mejora del acceso a los servicios financieros y creación de clusters.

En primer lugar, la interacción público-privado permite al SEBRAE colaborar para la articulación de las políticas de fomento. Además, la institución interviene para garantizar un marco normativo favorable para el desarrollo de los emprendimientos. Un ejemplo de ello fue la sanción de la Ley PyME o Ley General en diciembre de 2006, que incluye tres ejes principales de cambio:

•Simplificación de trámites administrativos
•Compras públicas
•Acceso al financiamiento: la ley establece que las instituciones financieras deberán ampliar la cantidad de créditos a PyMEs.

Con el fin de mejorar el acceso al crédito, el SEBRAE pone a disposición los clásicos instrumentos de financiamiento. Para las empresas más pequeñas, se otorgan microcréditos a través de entidades no bancarias. Además ofrece garantías crediticias y participa en fondos de inversión para proveer a las empresas de capital de riesgo. Cabe señalar que el objetivo del SEBRAE no es brindar financiamiento, ya que esta tarea se

[49] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[50] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

encuentra a cargo de su banco de desarrollo, el BNDES, con el que realiza acciones coordinadas. ([51])

La iniciativa emprendedora en España

La Dirección General de Política PyME (DGPYME) es un órgano directivo del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, cuya misión es garantizar un entorno económico favorable que facilite la iniciativa emprendedora, el crecimiento, la innovación y la competitividad de las PyMEs en España. Cabe señalar que recién en junio de 2008 se implementó la Small Business Act para Europa. ([52])

Entre los aspectos diferenciales, vale la pena señalar algunos ejes claves de la gestión de la DGPYME:

•Servicios de asistencia
•Descentralización.
•Empresas vinculadas.
•Utilización de TICs.

Las políticas implementadas por la DGPYME se agrupan en cinco ejes de acción: fomentar la iniciativa emprendedora, apoyar la creación de empresas, facilitar el acceso al financiamiento e incentivar la competitividad empresarial.

En cuanto a las políticas de financiamiento, las mismas se concentran básicamente en las acciones de las empresas públicas: la Compañía Española de Reafianzamiento S.A. (CERSA) y la Empresa Nacional de Innovación S.A (ENISA). Mientras que CERSA se encarga del reafianzamiento o de la cobertura parcial del riesgo asumido por las Sociedades de Garantía Recíproca con las PyMEs, ENISA ofrece instrumentos de financiamiento. La DGPYME también canaliza créditos a través del Instituto de Crédito Oficial (ICO). ([53])

Otra de las áreas prioritarias de acción es la de mejorar la competitividad empresarial. Con tal propósito, la DGPYME asiste a las PyMEs a través de los siguientes programas:

- **Programa de Apoyo a la Innovación de las Pequeñas y Medianas Empresas "InnoEmpresa":** forma parte del Plan de Fomento Empresarial (2006) y el objetivo es respaldar aspectos sustanciales relacionados con la innovación de proceso, de producto, organizativa y de gestión empresarial.

- **Programa de Agrupaciones Empresariales Innovadoras (AEI).** El MITYC establece un régimen de ayudas para las AEI para fomentar su desarrollo y sostenibilidad, así como para optimizar el apoyo público para financiar los proyectos innovadores de estas agrupaciones. El objetivo es que las AEI alcancen

[51] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[52] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[53] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

una masa crítica tal que permita asegurar su competitividad a nivel internacional Adicionalmente, se espera que estén formadas mayoritariamente por PyMEs, pero también por grandes empresas con fuerte implantación territorial. Desde el punto de vista de la coordinación, se pretende que esta política se apoye en la actividad de las agencias autonómicas o locales (Trullén, 2006).

En conclusión, las políticas implementadas desde la DGPYME se centran particularmente en fomentar la iniciativa emprendedora, apoyar las actividades innovadoras y fortalecer los clusters. Además, se destacan dos elementos sustanciales en su gestión: la presencia de empresas públicas que intervienen como entidades de financiamiento de primer piso, y la amplia penetración de las TICs como herramienta para la implementación de las políticas. ([54])

Hablar de financiación de la PYME en España es hablar de financiación bancaria. España es tradicionalmente un país bancarizado en el que el mayor porcentaje de recursos de las empresas provienen de las entidades financieras. ([55])

En conjunto se utilizan en España instrumentos de fomento a PYMES que pueden originarse en distintos niveles políticos, ya sea en la Unión Europea, en la Administración General del Estado, o en las Comunidades Autónomas o gobiernos locales. ([56])

Los principales instrumentos de financiamiento a las PYMES son capital de riesgo, préstamos participativos, sociedades de garantías reciprocas, créditos oficiales nacionales y comunitarios y formas de titularización de PYMES. ([57])

Capital de Riesgo o Capital Inversión. Esta forma de financiamiento ha adquirido gran importancia en España, siendo el tercero en el ranking de la Unión Europea en este aspecto. Aparte de instituciones públicas y privadas, dos instituciones comunitarias (el Fondo Europeo de Inversiones, FEI, y el Fondo Europeo de Desarrollo Regional, FEDER) canalizan recursos de capital de riesgo para financiar PYMES. Además, una institución sin fines de lucro, Asociación Española de Capital Inversión ASCRI – destina sus actividades a fomentar el desarrollo de inversión de capital de riesgo, especialmente hacia las PYMES. ([58])

Préstamos participativos. Es un instrumento financiero intermedio entre capital social y préstamos a largo plazo. Se caracteriza por tener una tasa de interés fija muy baja y una tasa variable, de acuerdo con los resultados del ejercicio del deudor. Además, los créditos son por períodos medianos y largos (entre 5 y 10 años) y se otorga un período de gracia para la amortización relativamente holgado (entre 3 y 8 años). Permite el

[54] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[55] Del Olmo Garcia, Francisco. Julio 2013. "La financiación tradicional de las pymes en España: un análisis en el marco de la Unión Europea".
[56] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".
[57] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".
[58] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".

financiamiento parcial de la inversión de un proyecto. El organismo a cargo de su administración es la Empresa Nacional de Innovación S.A – ENISA - que es el brazo financiero de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa. ([59])

Sociedades de Garantía Recíproca, SGR Un número considerable de estas sociedades se han organizado en prácticamente todas las regiones del país para agrupar a empresas del sector. Su función es avalar créditos otorgados por las instituciones financieras a los asociados respectivos. Además, las sociedades prestan a sus asociados servicios de asesoría financiera y estudio de proyectos. ([60])

La Compañía Española de Refinanciamiento S.A., CERSA, es una institución pública que reasegura parcialmente los riesgos asumidos por las SGR. Desde el año 2000, se decidió que el financiamiento de CERSA se oriente fundamentalmente a PYMES de menos de 100 trabajadores, que sean nuevas o de reciente creación, y para inversiones que incrementen la competitividad. El CERSA tiene convenio con el Fondo Europeo de Inversión y otras entidades de la Unión Europea, mediante los cuales canaliza recursos comunitarios a las PYMES españolas. ([61])

Prestamos del Instituto de Crédito Oficial, ICO Esta institución presta fondos a mediano y largo plazo para financiar inversiones productivas en las PYMES. Su ámbito de acción también incluye el actuar como agencia financiera del Estado ante situaciones excepcionales – por ejemplo catástrofes - y para financiar grandes inversiones en sectores estratégicos. Su modalidad de operación es doble: como banca de segundo piso y mediante créditos directos. La primera modalidad consiste en hacer llegar los fondos a las PYMES a través de Bancos y Cajas de Ahorro. Las operaciones directas son fundamentalmente con grandes empresas en los sectores estratégicos. Tiene tres líneas de acción con las PYMES: Una línea financia créditos de hasta el 70% de las inversiones netas en condiciones preferenciales; la segunda es para Investigación y Desarrollo, y la tercera es para la internacionalización de las PYMES. Se financia de esta última manera hasta el 70% de proyectos de inversión en el extranjero, por períodos entre 5 y 10 años. ([62])

Banco Europeo de Inversión, BEI Coopera al desarrollo de las regiones más atrasadas al interior de los países de la Unión Europea, mediante el financiamiento de mejoras en la infraestructura de transportes y telecomunicaciones de interés comunitario. También financia inversiones para fomentar el empleo y para apoyar a las PYMES, mediante préstamos globales a instituciones financieras que operan como intermediarios a nivel europeo, nacional o regional. Los recursos proporcionados por el BEI se pueden utilizar para financiar hasta el 50% de las inversiones totales de un proyecto, con plazos de hasta 20 años. ([63])

---

[59] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".
[60] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".
[61] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".
[62] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".
[63] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".

Fondos de Titularización de Préstamos a PYMES. Se trata de un sistema que tiene la finalidad de descontar préstamos a PYMES efectuados por entidades de crédito. Los Fondos de Titularización emiten títulos que se colocan en el mercado de capitales para financiarse. Estos títulos están respaldados parcialmente por el aval del estado lo que permite movilizar una mayor disponibilidad de créditos para las PYMES en mejores condiciones debido al aval parcial del Estado. ([64])

Como modalidad de intervención se promueve la asociatividad y la formación de asociaciones y consorcios de PYMES lo que permite que los programas de apoyo alcancen a un mayor número de PYMES. En España la dimensión financiera de apoyo a las PYMES es importante usando variados mecanismos desde capital de riesgo, prestamos públicas con condiciones de plazos e intereses favorables, garantías del sector público, titularización y otros. La dimensión territorial de apoyo a las PYMES es crucial en España. ([65])

La Experiencia de Italia

Los gobiernos regionales y municipales juegan un papel importante en la elaboración y aplicación del fomento a las PYME, que incluye, además del financiamiento, programas de capacitación, apoyo a la investigación y el desarrollo, servicios de información, promoción de exportaciones, organización de asociaciones de exportadores y de conglomerados industriales regionales. Un concepto básico del modelo italiano de promoción a las PYMES, que merece destacarse, es que la generación de las políticas participativas desde la base, es decir, los propios interesados, a través de sus organizaciones gremiales y de los gobiernos municipales y regionales. ([66])

En las diferentes leyes nacionales o locales de fomento a las PYMES que se aplican en el país, se utiliza un conjunto de instrumentos operativos para financiar el desarrollo de estas empresas. Se pueden resumir en los siguientes:

Subsidio a la inversión: es un beneficio financiero a las PYMES que cumplan con las condiciones establecidas en las leyes respectivas. No están obligadas al reembolso del capital ni al pago de intereses. El subsidio se limita a un porcentaje variable de los gastos.

Subsidio para los gastos de gestión: es igual al anterior pero se considera un ingreso para los efectos tributarios.

Subsidio al pago de intereses: cuando hay un crédito de mediano y largo plazo; consiste en una subvención a la tasa de interés que cobran los bancos e instituciones financieras, en beneficio de la PYME.

---

[64] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".
[65] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".
[66] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".

Subsidio a los contratos de leasing. Se aplica el mismo tratamiento que a los subsidios al pago de intereses.

Otorgamiento de garantías: los recursos contemplados en las leyes se utilizan para otorgar garantías, totales o parciales, que habiliten a las PYMES a obtener del sistema financiero créditos de mediano y largo plazo, de acuerdo a programas de inversión;

Beneficios tributarios, que le permiten a la PYME pagar menos impuestos.

Programas de Fomento a las PYMES

Los instrumentos de financiamiento resumidos en la parte anterior, se aplican a la consecución de distintos objetivos o a la solución de diversos problemas del sector, mediante una profusa legislación que, en muchos casos, se superpone y resulta incoherente y de difícil interpretación. Sin embargo, estas leyes constituyen una fuente esencial de apoyo a PYMES italianas. ([67])

Fomento a la creación de empresas (Jóvenes y mujeres).

La dimensión de edades (apoyo a la creación de PYMES por empresarios jóvenes (18 a 35 años) y género y la creación de PYMES por mujeres empresarias se destaca en el caso italiano como objetivos importantes de las políticas a favor de las PYMES.

Fomento a las inversiones en actividades productivas.

Una ley de amplia aplicación está vigente desde 1965 (Ley Sabatini). Subsidia la tasa de interés de créditos que permitan financiar hasta el 100% de la compra de nuevas máquinas, herramienta, incluyendo el leasing, con un límite por empresa de US$ 1,5 millones para cada año (capital más intereses).

Otra ley (488 de 1992) concede subsidios por un porcentaje de la inversión en capital fijo constituido por nuevas maquinarias y plantas, que varía entre el 8% y el 50% de la inversión total, dependiendo de la localización de la empresa, cuando se trata de una nueva unidad productiva o de la ampliación, reestructuración, racionalización o modernización de unidades productivas existentes. Las empresas beneficiarias son seleccionadas por el Ministerio de Industria de acuerdo con criterios verificados por bancos autorizados.

Fomento a las inversiones en actividades de innovación e investigación.

Varias leyes tienen entre sus objetivos, el fomento de la innovación e investigación tecnológica: En primer lugar, se puede incluir entre estas normas, la Ley Sabatini mencionada anteriormente, por cuanto financia la compra de máquinas-herramienta de elevada tecnología y contenido innovador. Debido a la complejidad de los trámites establecidos en esta ley, sus beneficios han sido aprovechados especialmente por las

[67] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".

empresas más grandes y las que ya eran innovadoras, dado que los incentivos (subvenciones a la inversión y a los intereses) en lugar de estimular nuevas actividades innovativas, sirvieron más bien para reducir los costos de las inversiones en empresas que ya innovaban y que probablemente no hubiesen necesitado los beneficios para innovaciones adicionales.

Fomento al uso de servicios para incrementar la competitividad.

Se trata de incentivos financieros para la contratación de servicios que incrementen la productividad y competitividad de la empresa. Estos incentivos están considerados en las leyes de fomento a las empresas de jóvenes y de mujeres empresarias a las que se ha hecho referencia.

Fomento a las exportaciones y la internacionalización.

Existen diversas disposiciones y mecanismos de fomento a las exportaciones y a la internacionalización de empresas italianas, que han adquirido mayor relevancia como consecuencia de la globalización. Se financia créditos a las exportaciones de bienes y servicios, ya sea que se otorguen al vendedor o al comprador. Se utiliza el instrumento de subsidios a los intereses. Además financia, con este mismo instrumento, la ejecución de obras en el exterior por parte de empresas nacionales. El seguro de las exportaciones de las PYMES, sus créditos, sus inversiones en el exterior y los programas de penetración comercial contra los riesgos políticos, económicos y comerciales, se pueden contratar en una sociedad – SACE - creada para este efecto por la misma ley de fomento.

Fomento a la formación de consorcios.

En el caso de Italia, el fomento de las agrupaciones de PYMES no está claramente establecido como un objetivo principal de la política de apoyo al sector. Existen sin embargo disposiciones con esta orientación. Por una parte, como se señaló anteriormente, hay financiamiento subsidiado a consorcios de PYMES para favorecer las exportaciones y la participación de estas empresas en el exterior. Por otra parte, hay también apoyo financiero a los programas de inversión de consorcios comerciales y de prestación de servicios integrados por PYMES. Finalmente, las sociedades cooperativas en general, tienen un régimen de apoyo financiero a través de los subsidios a los intereses de los créditos que contraten.

Fomento al capital de riesgo y a la concesión de garantías.

Se otorga financiamiento a instituciones financieras que tengan participación en el capital de una PYME, cuyo balance cumpla con determinados requisitos establecidos en la ley. El financiamiento no puede exceder el 50% del valor de la participación, con un tope máximo de 5 millones de dólares por operación. La utilización de este incentivo está poco difundida. Respecto a la concesión de garantías, existen en el país desde hace años, instituciones que apoyan a las PYMES en este aspecto fundamental. Desde 1997, opera el Fondo de Garantía para las PYMES, cuyo objetivo es facilitarles el acceso al financiamiento mediante la concesión de garantías. La garantía del Fondo puede ser

directa a la entidad financiera, o indirecta a otros fondos de garantía, o coparticipada, cuando el Fondo otorga su garantía junto con otros fondos. Para las PYMES ubicadas en áreas menos desarrolladas del país, la garantía directa puede llegar hasta el 80% del financiamiento y la coparticipada hasta el 90%. Para las PYMES ubicadas en el resto del país, en cambio, estos porcentajes son el 60% y 90%, respectivamente.

Programación Acordada

Profundizando la tendencia a descentralizar regionalmente el diseño y ejecución del fomento a las PYMES, se adoptó mediante leyes de 1996 y 1997, un proceso para perfeccionar acuerdos entre instituciones públicas y privadas, agentes económicos y sociales, bancos, gremios empresariales, sindicatos y entidades de asistencia técnica y capacitación. El proceso se basa en la evaluación de los problemas del área respectiva, y contiene la definición de actividades para solucionarlos. Se desarrolla a través de dos instrumentos: los pactos territoriales y los contratos de área. Los pactos territoriales consisten en un programa convenido de acciones integradas, en el ámbito productivo y de infraestructura, con un enfoque participativo y consensuado entre los actores sociales, y coherentes con las prioridades de la programación local, regional y nacional y de la Unión Europea. Especialmente se orientan hacia los sectores industrial, agro industrial, de servicios, turismo e infraestructura.

Las políticas de fomento a las PYMES de Italia son interesantes en que incluyen explícitamente dimensiones de género (empresarias mujeres) y empresarios jóvenes (de 18 a 35 años). Además la dimensión territorial está orientada a usar la creación y desarrollo de las PYMES favoreciendo a zonas menos desarrolladas de Italia. Además, en común con otras experiencias examinadas, los criterios de tecnología, empleo, distribución del ingreso y exportaciones son válidos en las políticas de fomento pro-PYMES. Un rasgo interesante de la experiencia italiana es el énfasis en que el diseño e implementación de las políticas vengan de la base es decir de los beneficiarios por las mismas, de acuerdo con un concepto de bottom – up. Esta característica es, sin duda, la enseñanza más destacable de la experiencia italiana de apoyo a las PYMES. ([68])

Comparación de las Cofidis en España e Italia con las SGR

Cofidis es un Grupo Financiero Internacional que inició su actividad en Francia, en el año 1982, como división financiera del Grupo 3 Suisses International. Tras su nacimiento comenzó a expandirse a nivel europeo llegando primero a Bélgica en el año 1986, a España en el año 1991 y a Italia en el año 1996; Portugal, República Checa, Hungría y Eslovaquia son otros de los países donde se ha asentado, en los que posee una división propia para la prestación de sus servicios financieros.

En España llevan ya una dilatada experiencia, desde que en 1991 el Ministerio de Economía y Hacienda les concediera la licencia para desarrollar su actividad. Es destacable el hito alcanzado en el 2009, cuando Cofidis se convirtió en la entidad financiera de crédito con mayor notoriedad (Fuente: IPSOS – Febrero 2009).

[68] Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. "Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional".

Ya propiamente en España, Cofidis España fue el primer establecimiento financiero de crédito en operar a distancia. Desde su fundación, toda su actividad está supervisada por el Banco de España. Además, Cofidis España forma parte de la Asociación Nacional de Entidades Financieras (ASNEF) y de la Federación de Comercio Electrónico y Marketing Directo (ADIGITAL), lo que demuestra el claro compromiso con el trabajo bien hecho, la imagen de marca y la reputación online.

Cofidis España desarrolla su principal actividad de negocio, la distribución de sus créditos y préstamos, a través del teléfono e Internet, tanto a aquellas personas que necesitan dinero o la financiación de un proyecto en particular, como a partners interesados en ofrecer un servicio adicional a sus clientes.

Para ello trabaja en base a dos perfiles de potenciales clientes como son:

Particulares: son los denominados Clientes Directos. Pueden solicitar el dinero por teléfono e Internet y disponer de él en 24 horas, tras la aprobación de su solicitud.
Empresas: mediante el sistema de partners (clientes indirectos), Cofidis España ofrece servicios financieros a otras empresas que desean aportar un valor añadido a sus clientes, dándoles la posibilidad de obtener una financiación a medida para pagar sus compras a plazos.

Básicamente **créditos** y **préstamos**. En ambos casos, Cofidis pone a disposición del cliente una determinada cantidad de dinero para que lo emplee en lo que lo necesite. Entre su oferta nos encontramos con productos enfocados a las necesidades de sus clientes. Con plazos de pago, importes de solicitud de cada crédito para todas las necesidades de dinero y para todas las economías. Todos ellos se caracterizan porque la solicitud puede realizarse por teléfono e Internet, con una respuesta rápida por parte de Cofidis, cuya eficiencia es uno de los aspectos más valorados por sus clientes. Mediante un simulador y una simple consulta, se puede conseguir una respuesta inmediata. Los créditos que ofrece tienen tipos de interés diferentes, en función del importe solicitado y la finalidad, sea para un proyecto empresarial, una actividad de ocio o la compra de un coche.

Sociedades de Garantían Recíproca y Reafianzamiento, son entidades financieras cuyo objeto principal consiste en facilitar el acceso al crédito de pequeñas y medianas empresas y mejorar, en términos generales, sus condiciones de financiación a través de la prestación de avales ante bancos, cajas de ahorro, cooperativas de crédito, Administraciones Públicas y clientes y proveedores.

En España un número considerable de estas sociedades se han organizado en prácticamente todas las regiones del país para agrupar a empresas del sector. Su función es avalar créditos otorgados por las instituciones financieras a los asociados respectivos. Además, las sociedades prestan a sus asociados servicios de asesoría financiera y estudio de proyectos.

En Italia los recursos contemplados en las leyes se utilizan para otorgar garantías, totales o parciales, que habiliten a las PYMES a obtener del sistema financiero créditos de mediano y largo plazo, de acuerdo a programas de inversión.

Algunas SGR muestran una estrategia abierta, de diversificación de asociados provenientes de diferentes sectores productivos mientras que otras tienen una estructura de integración vertical donde todas las MIPyMEs vinculadas a la cadena productiva de una gran empresa (proveedores y clientes) conforman una empresa emisora de garantías para beneficio de las mismas. En Cofidis mediante el sistema de partners (clientes indirectos), ofrece servicios financieros a otras empresas que desean aportar un valor añadido a sus clientes, dándoles la posibilidad de obtener una financiación a medida para pagar sus compras a plazos. Las SGR y las Cofidis resuelven los problemas financieros de las pequeñas y medianas empresas, prestándole apoyo y facilitando el acceso al crédito.

Los Centros de Asistencia a PyME en los Estados Unidos

La U.S. Small Business Administration (SBA) fue creada en 1953 como una agencia independiente del Gobierno Federal, para ayudar a iniciar y desarrollar emprendimientos y para proteger los intereses de los pequeños negocios. ([69]) Si bien no se dispone de datos actualizados, se estima que la SBA cuenta con más de 3.000 empleados. De acuerdo a información al año 2009, el presupuesto asignado fue de U$S 800 millones. La reglamentación principal que concierne a las PyMEs es la Small Business Act, 85-536, cuya última modificación fue aprobada en el año 2004. La Ley se caracteriza por determinar en forma minuciosamente detallada las cuestiones relacionadas con las políticas para PyMEs. Los principales puntos que se destacan en la forma de gestión de la SBA, son los siguientes:

•Instituciones socias.
•Centros asistenciales.
•Descentralización.

Respecto de la asistencia financiera, si bien hay una gran variedad de programas, tal como se ha mencionado, se trata de un sistema que se encuentra prácticamente en manos de las instituciones "socias", es decir, de los bancos u otras entidades privadas. En tanto, las acciones de la SBA se focalizan en garantizar el financiamiento. Adicionalmente, dispone del Programa de Capital de Riesgo que opera a través de la Compañía de Inversión para PyMEs, que es de carácter público privada. ([70])

En síntesis, las políticas de apoyo a las PyMEs en los Estados Unidos se orientan principalmente a brindar asistencia y asesoramiento a través de los centros de la SBA. Además, existe una amplia variedad de instrumentos de financiamiento, siendo los

[69] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[70] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

créditos otorgados por las instituciones socias. Por último, se provee de una serie de cursos gratuitos a los cuales los emprendedores pueden acceder vía internet. ([71])

Alemania y los instrumentos financieros híbridos

Las pyme en Alemania también deben enfrentar dificultades en el acceso al financiamiento, aunque existe una serie de instrumentos financieros tradicionales que se han desarrollado con eficiencia como la banca estatal de fomento; los sistemas de garantía mutua y el acceso al sistema financiero. Sin embargo, el acceso de las pyme al financiamiento bancario es amenazado por la aplicación de Basilea II que implicará para las pyme someterse a calificación de riesgo (rating) al momento de solicitar un préstamo. Si bien, en la Argentina la aplicación de Basilea II aparece como algo relativamente lejano, sería importante que desde el ámbito de la política pública se vaya generando difusión sobre sus consecuencias para las pyme. ([72])

Por otra parte, diversas causas indican la creciente participación del capital propio en el financiamiento de los negocios (por ejemplo, la concreción de ideas innovadoras) lo que intensifica la necesidad e importancia de instrumentos específicos para las pyme. Así la posibilidad de acceder a financiamiento a través del mercado de capitales se concretó a través de la apertura del Neuer Markt (Nuevo Mercado, Bolsa de Frankfurt) en marzo de 1997, cuya posterior evolución y transformación resulta aleccionadora para Argentina. ([73])

A su vez, resulta aleccionador para las pyme argentinas, la emergencia en Alemania de los instrumentos híbridos, que se han difundido con la denominación de Mezzanine Kapital, con el objetivo de cubrir el espectro intermedio entre capital propio y deuda. Este instrumento se asimila a capital propio elevando las posibilidades de acceso al mercado de deuda a la vez, que para los inversores en este fondo significa obtener rendimientos más elevados, eficientizándose así el canal ahorro-inversión sin discriminar a las pyme. ([74])

Se partió de la premisa de que la economía argentina, luego de la severa crisis macroeconómica que se desencadenó a fines del año 2001, se encontraba frente a un verdadero desafío de reconstrucción en el cual el resurgimiento de empresas es requerido como componente clave de una estrategia de desarrollo que potencie las competencias y recursos del país. Por su parte, la economía alemana muestra evidentes signos de imposibilidad de atemperar el ciclo económico de recesión reactivación a la vez que hay creciente interés sobre el rol de los nuevos empresarios y de las pequeñas empresas en la dinámica competitiva de la nación. ([75])

---

[71] Goldstein, Evelin. Septiembre 2010. "Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[72] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[73] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[74] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[75] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

Dentro de este contexto, el tema del financiamiento es un área de particular interés bajo el contexto de crisis del sistema financiero argentino y de ruptura de los canales de comunicación con el mercado financiero internacional. A su vez, las pequeñas empresas alemanas si bien cuentan con un portafolio más amplio de instrumentos financieros, también deben enfrentar restricciones en el acceso al crédito. ([76])

Las pyme en Alemania, cuya definición más difundida es la determinada por el Instituto para la Investigación sobre las pyme (IfM Bonn –Institut für Mittelstandforschung Bonn–), que incorpora sólo factores cuantitativos como empleo y ventas. A partir del año 2005 entra en vigencia una definición más compleja establecida directamente por la UE. ([77])

Es elevada la importancia que tiene el sector de las pyme en Alemania, por lo que subyace en este país un concepto mucho más complejo para el término "pyme" que la mera utilización cuantitativa de los parámetros de definición usuales en cualquier economía para el espectro pyme. Es esencial para la sociedad alemana la concepción amplia del término pyme, considerado como empresa independiente (Hauser, 2000). En Alemania existe una fuerte vinculación entre la conducta de la pyme y la de sus propietarios, lo que termina influyendo en su comportamiento en el mercado y determina la importancia socio-política de las pyme alemanas (Hauser, 2000; Günterberg y Kayser, 2004).

En Alemania más del 99% de todas las empresas se hallan ubicadas en el rango que comprende a las pyme. De acuerdo con datos del IfM Bonn las pyme alemanas aportan casi el 50% del Valor Agregado (VA) bruto del país pero lo que es más importante es que dan cuenta del 70% del total del empleo. ([78])

El sistema de financiamiento prevaleciente en Alemania para las pyme, destacándose la presencia del capital propio y el financiamiento bancario como fuentes principales. Al igual que en el resto del mundo, las pyme alemanas identifican la falta de acceso al crédito como uno de los obstáculos más importante que deben enfrentar para el desarrollo de sus negocios (IfM Bonn, 2002). Esta situación combinada con la importancia del sector en la economía de Alemania justifica la existencia de programas gubernamentales de apoyo al desarrollo de las pyme. ([79])

En general la política de apoyo financiero a las pyme en Alemania se concentra en fomentar el proceso de inversiones, dejando al sector bancario privado y cooperativo el financiamiento de corto plazo.

[76] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[77] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[78] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[79] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

Es así que se registra una fuerte relación en el financiamiento de las pyme con bancos cooperativos y cajas de crédito. Sólo en las últimas décadas los grandes bancos "descubrieron" en Alemania a las pyme como potenciales clientes (Albach, 1995).

El sistema bancario cooperativo en Alemania es mundialmente conocido por su capilaridad y eficiencia operativa. Involucra a más de 2.000 instituciones con fuerte presencia local, los cuales se hallan relacionados a través de redes operativas y de acción estratégica. Normalmente logran economías de escala a través de asociaciones que concentran actividades y que coordinan las necesidades de liquidez de sus integrantes (Hauser, 2000; Günterberg y Wolter, 2002; Ruda 2004a; Paffenholz, 2001; Wallau, 2001). ([80])

Esta red institucional explica el elevado nivel de eficiencia de la banca cooperativa alemana en un sector ampliamente dominado por las economías de escala. También ha sido relevante la regulación que obliga a cada entidad local a ser controlada por los departamentos de auditoría de las asociaciones y/o redes que integran.

El esquema financiero preferido por los empresarios pyme en Alemania, al igual que por ejemplo en Argentina, se ubica en el campo de la "deuda", en el cual los interlocutores válidos son bancos, proveedores y prestamistas no formales (Ruda, 1997; Ascúa, 2001).

Esta característica de acceso al mercado de deuda bancaria por parte de las pyme ante la próxima puesta en vigencia del Nuevo Acuerdo Basilea II ha generado en Alemania una fuerte preocupación. La eventual restricción en el acceso al mercado de deuda y los requerimientos crecientes de capital propio deberían impulsar la utilización de otros instrumentos financieros. ([81])

Contrariamente a las firmas grandes, las pyme enfrentan reducidas posibilidades de concretar sus iniciativas por falta de alternativas de financiamiento (Winkelmann, 1982). El mercado de equity provisto por Fondos de Capital de Riesgo (VC, tomado del término en inglés Venture Capital) está restringido a las empresas más grandes entre las medianas y está virtualmente ausente en los emprendimientos de alta tecnología y en el start-up de nuevos negocios. ([82])

Las limitaciones financieras para las pyme dependen fundamentalmente de las condiciones del mercado, de la valuación del crédito y de la posibilidad de participación de potenciales inversores. Aunque la negociación con bancos ha garantizado un adecuado acceso al financiamiento para las pyme en Alemania, las tasas de interés correspondientes han sido siempre más altas que las vigentes para empresas grandes (Albach, 1995).

---

[80] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[81] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[82] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

A su vez, el ciclo económico tiende a agravar las condiciones de acceso al financiamiento de las pyme ya que se provoca una espiral divergente entre demanda de garantías que crecen, activos con valor decreciente y percepción de riesgo en ascenso para los nuevos préstamos (Wossidlo, 1990; Ruda, 1997).

En Alemania, el sistema de cobertura de riesgo por el financiamiento a las pyme se ha institucionalizado a través del sistema de garantías de carácter mutuo (Kokalj, Paffenholz y Moog, 2003). Este sistema es de carácter privado pero se lo califica como mutual ya que la sociedad otorgante del aval incluye a las pyme bajo una filosofía de ayuda mutua y participación. ([83])

Este sistema viene actuando desde mediados de los años cincuenta cuando se institucionalizaron las Sociedades de Garantía (KGG). Los socios de estas sociedades no son directamente las pyme sino que su representación es indirecta a través de cámaras empresariales. ([84])

El número de pyme apoyadas por las KGG ascendió en el año 2003 a 5.300 firmas, nivel similar al registrado en años anteriores (Verband der Bürgschaftsbanken, 2004). El 92% de los avales otorgados se destinaron a préstamos bancarios tradicionales y el 8% restante se destinó a financiamiento originado en empresas de participación de capital, segmento que paulatinamente va creciendo en importancia (+14% con relación al año 2002). ([85])

La necesidad de dotar de mayor seguridad al proceso de otorgamiento de préstamos a partir de la entrada en vigor de las reglas Basilea II, intensificarán la actividad de las entidades de afianzamiento de préstamos “pyme” (Kokalj, Paffenholz y Moog, 2003).

Las empresas otorgantes de avales y/o garantías en Alemania constituyen una herramienta indirecta de la política pública, tanto a nivel federal como de los estados (länders) a través de compañías del derecho privado, las cuales son instituciones especiales de crédito según la ley. Actúan como propia herramienta de apoyo a la actividad de las pyme y de sus cámaras empresarias. ([86])

Existe una asociación de entidades de garantía (Verband der Bürgschaftsbanken, Asociación registrada (e.V.) que nuclea a todas estas entidades que actúan en los 16 estados federados. Así se entiende que estas empresas actúan no en competencia sino en coopetition en cada jurisdicción estadual (Verband der Bürgschaftsbanken, 2004).

La asociación se hace cargo de los avales caídos y otorgados por sus socios, que oportunamente fueron presentados para el re-afianzamiento. Sobre el particular, en todo cuanto hace a la compensación de pérdidas por morosidad (garantías de segundo piso)

---

[83] Ascua, Ruben. Agosto 2005. “Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina”. Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[84] Ascua, Ruben. Agosto 2005. “Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina”. Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[85] Ascua, Ruben. Agosto 2005. “Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina”. Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[86] Ascua, Ruben. Agosto 2005. “Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina”. Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

el sistema alemán es considerado el más simple y eficiente (Llórens, 1996). Los gobiernos federales y estaduales, como ya se señaló, asumen una proporción determinada del riesgo garantizado por la KGG. ([87]) El campo de acción de las KGG en Alemania implica garantizar financiamiento destinado a:

- Creación de empresas.
- Adquisición de empresas (fusión por absorción).
- Inversión y crecimiento.
- Capital de giro

De un total de más de 3.000.000 de empresas en Alemania (IfM Bonn, 2003) sólo alrededor de 3.200 adquieren la figura jurídica de sociedad por acciones y de ellas sólo un 20% es cotizante en el mercado de capitales (Ruda, 2003). Se presentan obstáculos de diversa índole que explican tan bajo desarrollo en el mercado de capitales (por ejemplo, barreras burocráticas al ingreso, mantener el control, evitar promoción no deseada, costos de ingreso, etc. (Albach, 1995)). El acceso a ciertos mercado como el euromarket o el mercado doméstico alemán de bonos está restringido a un volumen mínimo (Ruda, 1997).

En cuanto al mercado de capitales en Alemania, la apertura del Neuer Markt en marzo de 1997 como el segmento de bolsa especializado en las pyme y en rápido crecimiento, abrió un sendero de fuertes expectativas positivas. La apertura del Neuer Markt posibilitó que un importante número de pyme accedieran al financiamiento por la vía del mercado de capitales. Para inicios del año 2002 alrededor de 325 pyme cotizaban sus acciones en el Neuer Markt habiéndose producido un importante número de Oferta Pública Inicial (IPO, del término en inglés Initial Public Offering) en los años 1999 y 2000 (Ruda, 2003). ([88])

A partir del año 2001 se produjo una caída importante en la cantidad de IPO como resultado de la mayor desconfianza en el mercado y la sobrevaluación de las acciones. Durante el año 2002 el mercado de capitales y en particular el Neuer Mark sufrió un caída muy importante en el valor de los "papeles" en cotización (en dos años se perdió alrededor del 75% de la capitalización bursátil) lo que obligó a la Bolsa de Frankfurt a integrar el Neuer Markt en el Prime Standard: TecDax 30 en reemplazo del NEMAX 50 y el Technology All Share (TecAllShare) en lugar del NEMAX Allshare (Ruda, 2004a). ([89])

El perjuicio económico ocasionado por la falsificación de balances en grandes compañías como Enron, Worldcom o Kinowelt introdujo un efecto muy perjudicial en el mercado de capitales: la pérdida total de confianza de los inversores. ([90])

[87] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[88] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[89] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[90] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

Otro mecanismo presente en Alemania, es el financiamiento a través de VC. Sobre esta temática del financiamiento con "capital propio", desde los años noventa en Alemania se desarrolló un intenso campo de actividades de VC a través de la figura jurídica específica sobre sociedades de participación en capital (KBG). Estas compañías se transformaron rápidamente en el puente entre las necesidades de capital de las pyme y el potencial inversor de un grupo importantes de aportantes. Estas KBG constituyen pools de capital, habiéndose especializado en operar con pyme (Ruda, 1997, Loos, 1996).

Las empresas VC pueden ser descriptas como pools de capital para inversión, el cual es transferido, por un período limitado de tiempo a las pyme, en especial nuevas, las cuales se hallan en una etapa de bajo nivel de actividad pero que muestran una alta potencialidad de crecimiento. Así, los prerrequisitos para que el mercado de VC pueda desarrollarse pueden sintetizarse: a. La existencia de un número suficiente de empresas jóvenes e innovadoras; b. Un mercado de capitales dinámico que permita la salida de los VC de las firmas en las que han invertido. (Ruda, 2002b; Ruda y Martin, 2000).

Desde 1996 alrededor de 11.000 pyme han recibido aportes de capital desde el mercado de Private Equity. Por su parte, alrededor de 5.800 pyme se encuentran en los portafolios de inversión de las empresas de participación de capital (Paffenholz, 2002). Si bien el mercado de VC en su concepto amplio se ha venido desarrollando positivamente en la última década, todavía constituye una alternativa lejana en la percepción de los empresarios de las pyme (IfM Bonn, 2004).

El mercado de VC institucional en Alemania se ha desarrollado indirectamente como herramienta financiera para las pyme ya que se ha concentrado en sociedades de participación que entre otras actividades financian a empresas pequeñas con potencial de crecimiento (Kokalj y otros, 2003).

Los instrumentos híbridos constituyen en el campo de las finanzas lo que el entrepiso es a la arquitectura. En Alemania en los últimos años se ha desarrollado el instrumento denominado Mezzanine Kapital con el objetivo de cubrir el espectro intermedio (híbrido) entre capital propio y deuda (Walther, 2003; Nathusius, 2000).

La emergencia de este tipo de instrumentos híbridos tuvo origen en los años setenta en Estados Unidos y Gran Bretaña como herramientas colaterales del negocio de los bancos (operaciones con alto rendimiento pero de elevado riesgo). En los años ochenta los instrumentos híbridos se transformaron en el vehículo ideal para concretar operaciones de MBO a la vez que se convirtieron en una alternativa para inversores que buscan altos rendimientos. En Alemania los instrumentos híbridos han tenido un importante desarrollo convirtiéndose en la actualidad en el tercer mercado en importancia a nivel mundial (Walther, 2003).

Mezzanine Kapital constituye la versión alemana de los instrumentos financieros híbridos cuya institucionalidad se otorga vía la emisión de títulos de participación para atraer inversores y la divisibilidad de la aplicación del fondo constituido en las pyme. ([91])

[91] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

Entre ambos extremos (deuda y capital propio) existe una gran diferencia en plazo, garantía, seguridad, etc. Los instrumentos híbridos entonces vienen a cubrir un espacio financiero especialmente importante para empresas no cotizantes en la bolsa de comercio ya que representan medios financieros flexibles y dinámicos. Estos instrumentos se construyen individualmente "a medida" de los demandantes y se constituyen en puentes de relación con potenciales inversores. Este rol está adquiriendo especial importancia en estos últimos años en virtud de las nuevas reglas denominadas Basilea II que entrarán en vigor en el año 2006/2007 y que provocarán restricciones en el acceso a crédito bancario por parte de empresas no cotizantes en la bolsa. ([92])

Mezzanine Kapital se asimila a capital propio para las entidades financieras y por lo tanto acrecienta las posibilidades de acceso al mercado de deuda sin necesidad para la pyme de ingresar directamente al mercado de capitales. Por otra parte, los aportantes al fondo Mezzanine Kapital este instrumento significa rendimientos más elevados. De este modo se eficientiza el canal ahorro-inversión reduciéndose el efecto negativo de las deseconomías de escala en operaciones financieras para las pyme. ([93])

Tal como se ha comentado, en los últimos años en Alemania el acceso a financiamiento bancario tanto para nuevas empresas como para las pyme se ha vuelto cada vez más difícil. Los bancos tienden a racionar el crédito por lo que surgió el interrogante acerca si no hay alternativas al crédito bancario. Los bancos tratan de reducir el riesgo y a la vez que buscan mejorar la rentabilidad de sus negocios. Así es que han surgido chances para un sistema híbrido: el denominado Mezzanine Kapital. Este sistema conocido tanto en Europa como en Estados Unidos aporta una ayuda a la relación riesgo-rendimiento. Mezzanine Kapital se ubica entre el préstamo (bancario) y el capital propio. Mezzanine Kapital es un instrumento relativamente nuevo en Alemania que permite la salida del inversor mediante Buy-Outs y/o Buy-Ins al igual que buscar una expansión financiera. ([94])

Los bancos para alcanzar un mejor ratio rendimiento-riesgo pueden ingresar en el negocio de financiar el proceso de creación de pyme, reemplazando el tradicional esquema de préstamos por la utilización de la vía de instrumentos híbridos de financiamiento. Por ejemplo, los equity kickers constituyen un vehículo probado para elevar el rendimiento con el correspondiente resguardo de los intereses de ambas partes, agente y principal. ([95])

Bajo ciertas condiciones esto también es válido para el capital propio-inversor. Este híbrido puede presentarse a través de por ejemplo de derecho de transformación, o sea opciones para obtener acciones preferidas. En Alemania hay instrumentos híbridos que combinan capital propio con ayuda para conseguir capital en forma de préstamos. ([96]) Se pueden citar los siguientes tipos:

---

[92] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[93] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[94] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[95] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[96] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

- Distinción según formas orientadas al mercado de capitales o a los privados.
- Distinción según la orientación hacia el rendimiento o a al crecimiento de valor.
- Distinción según cercanía al capital propio o a la deuda.
- Distinción según el ciclo de vida de la empresa.

A su vez, una de las tendencias actuales del desarrollo del mercado se orienta hacia una intervinculación financiera ya que el capital "propio" externo financia no solo a las empresas sino también se transforma en proveedor de fondos del sistema Mezzanine Kapital. ([97])

En la ingeniería financiera, Mezzanine Kapital es un sistema derivado, sometido a la ocurrencia de algún hecho. A su vez, se compone de varios instrumentos o de la unidad o mix de posibilidades. Entonces, esto funciona para los prestamistas, para los fundadores de empresas como tomadores de financiamiento, para el management y para los socios. ([98])

Ventajas del Mezzanine Kapital:

- Aumento de la proporción de capital propio.
- Crecimiento de la calidad crediticia.
- Mejora del rating.
- Expansión del espacio de acceso a financiamiento crediticio.
- Tasas de interés más bajas en préstamos.
- Mejores condiciones de refinanciación.
- Mejora directa de la situación de liquidez en el proceso de inversión y/o expansión.

En el futuro y a causa de las normas conocidas como Basilea II los instrumentos financieros híbridos adquirirán especial importancia para las pyme. La restricción en el acceso al mercado de deuda y los requerimientos crecientes de capital propio impulsarán la utilización de este tipo de instrumentos (Walther, 2003; Kokalj y otros, 2003; IfM Bonn, 2003). ([99])

3.3. Las PyMEs y su financiamiento

3.3.1. Fuentes de financiamiento Público y Privado para las PyMEs

[97] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[98] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[99] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

Las fuentes de financiamiento público han sido más efectivas para promover la inversión en PYME que las fuentes de financiamiento privado. ([100]) Esto se debe a los problemas de información financiera (selección adversa y moral hazard), por los cuales si los bancos o instituciones públicas no participan es difícil que las pymes obtengan financiamiento.

Por otra parte, diversas causas indican la creciente participación del capital propio en el financiamiento de los negocios (por ejemplo, la concreción de ideas innovadoras) lo que intensifica la necesidad e importancia de instrumentos específicos para las pyme. Así la posibilidad de acceder a financiamiento a través del mercado de capitales se concretó a través de la apertura del Neuer Markt (Nuevo Mercado, Bolsa de Frankfurt) en marzo de 1997, cuya posterior evolución y transformación resulta aleccionadora para Argentina. ([101])

Los problemas para acceder al financiamiento por parte de las empresas de menor tamaño se traducen en una baja participación de las mismas en el crédito al sector privado. En Argentina las PyMEs absorben menos del 20% del financiamiento (datos cefidar).

Las argumentaciones que suelen esgrimirse para explicar la baja participación de las PyMEs en el financiamiento son de diversa índole. ([102])

- Por el lado de los bancos, se suele mencionar la falta de información para realizar las evaluaciones de riesgo y las deseconomías en las que incurren por analizar múltiples créditos de montos pequeños.
- Por el lado de las PyMEs, alegan que los bancos imponen numerosas exigencias en la solicitud de información, que incluye balances contables auditados o informes con proyecciones de caja.

Sin embargo, las dos razones de mayor relevancia que obstaculizan la utilización de crédito bancario por parte de las PyMEs son la insuficiencia de garantías y los altos costos de financiamiento.

Un elemento que se manifiesta en varios países es que son pocas las empresas que recurren al crédito bancario; pero entre las que lo hacen, la mayoría logra obtenerlo. Ejemplos de esto pueden encontrarse en Argentina, donde existen estudios que arrojaron que sólo un 20% de las PyMEs se acerca a los bancos a solicitar un crédito, de las cuales el 80% lo obtiene. Estas cifras demuestran que la mayoría de las empresas no considera como una opción factible financiarse con los bancos.

La baja participación de las PyMEs también se asocia a la configuración de la estructura del sistema financiero. En general, las empresas tienen mayor facilidad para acceder al

[100] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina). Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[101] Ascua, Ruben. Agosto 2005. "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PYME): el caso de Alemania, enseñanzas para Argentina". Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.
[102] Goldstein, Evelin. Agosto 2011. "Políticas de financiamiento a PyMEs en Latinoamérica. El caso de Argentina". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

crédito ante la mayor presencia de bancos nacionales, públicos y pequeños. Por el contrario, cuando existe una gran concentración de la oferta o predomina la banca extranjera, las PyMEs tienen menor acceso al financiamiento.

El resultado de la autoexclusión de las PyMEs, de las dificultades que presentan para cumplir con las exigencias de información y de las garantías requeridas por los bancos y las altas tasas de interés de los préstamos, es que las PyMEs utilizan cada vez menos el crédito bancario y cada vez más se financian con recursos propios; y cuando utilizan recursos externos, se financian con proveedores o incluso con tarjetas de crédito, a pesar de que conllevan altísimos costos.

Líneas de financiamiento privado

Bancario

Las líneas más ampliamente utilizadas son los acuerdos de descubierto, seguidas de lejos por líneas de descuento por cheques diferidos, créditos para capital de trabajo y, más lejos aún, por los créditos o leasing para la compra de bienes de uso. Todas estas líneas se caracterizan por tener una maduración de corto plazo, generando un problema de coordinación entre la madurez necesaria para realizar inversiones productivas y la que se puede obtener en el sistema financiero. ([103])

Mercado de Capitales ([104])

En un contexto en el cual gran parte de las PyMEs se financian con sus propios recursos o a través de sus proveedores, y en donde el crédito parece ser usualmente inaccesible para el pequeño y mediano empresario, el mercado de capitales ha sido una alternativa efectiva para muchos de ellos. Una de las vías por la cual la Bolsa de Comercio de Buenos Aires participa activamente de la "economía real" del país es a través del financiamiento de capital de trabajo y de proyectos de las pequeñas y medianas empresas. Es por eso que la Bolsa, cada día en mayor medida, ha dejado de ser terreno exclusivo de las grandes empresas.

Desde la creación del Departamento PyMEs en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires –en el segundo semestre de 2002– al día de hoy son poco más de 7.000 las PyMEs que se financiaron, directa e indirectamente, a través de los instrumentos disponibles por más de $ 1.000 millones de dólares. De los instrumentos de financiamiento para obtener dinero fresco en el mercado de capitales, los cheques de pago diferido (CPD) se presentan como los de menor complejidad y mayor aceptación. Luego, refiriéndonos siempre a las herramientas de deuda ofrecidos, les siguen las Obligaciones Negociables PyMEs, ya que cuentan con un régimen simplificado en cuanto a los requisitos e información a suministrar. Por último, los Fideicomisos Financieros permiten transformar activos "ilíquidos" –como son los flujos de créditos a cobrar– en "líquidos".

[103] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina). Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[104] "Mercado de Capitales Una alternativa de financiamiento para las PyMEs". Marzo 2009. Cámara de la Pequeña y Mediana Industria Metalúrgica Argentina (CAMINA).

La experiencia de estos 6 años de actividad demuestra que la mayor parte de las PyMEs comienza negociando CPD para luego utilizar los instrumentos de financiación bursátil más complejos.

Cheques de Pago Diferido ([105])

En este sistema existen dos modalidades, Patrocinados y Avalados. En la primera, tanto pequeñas como grandes empresas, pueden con previa autorización de la BCBA– emitir CPD a sus proveedores de bienes y servicios para ser negociados en el mercado de capitales. De esta forma los beneficiarios de estos cheques tienen la posibilidad de hacerlos líquidos ágilmente a un costo reducido. A través del CPD avalado, sólo las PyMEs, pueden negociar los cheques recibidos de sus clientes, o eventualmente los propios, por intermedio de una sociedad de garantías recíprocas (SGR) a la cual deben asociarse, transformándose en "socios partícipes". Entre las ventajas de este sistema podemos destacar: una mejor asistencia y fidelización a las PyMEs Proveedoras; configura una nueva alternativa para financiar capital de trabajo; logra una mejor calidad de pago en cuanto a las condiciones y plazos; libera líneas de crédito bancarias y otorga un prestigio y reconocimiento por "cotizar" en Bolsa.

Obligaciones Negociables PyMEs ([106])

Estos valores negociables representativos de deuda pueden ser emitidos por sociedades por acciones, cooperativas y asociaciones civiles, y pueden ser colocadas entre el público inversor mediante su cotización y negociación en la Bolsa. Las empresas deben calificar dentro de la Disposición de la Sepyme N°147/2006 o de la Resolución General N° 506/2007 de la Comisión Nacional de Valores y que, a su vez, cumplan con los requisitos del régimen O.N. PyME de la Bolsa de Comercio de Bs. As. Es importante destacar que este tipo de emisiones no están sujetas al requisito de calificación de riesgo. Esta alternativa de financiamiento fue creada por el Decreto 1087/93, el cual tuvo el claro objetivo de promover la reducción de costos de financiamiento de las PyMEs. Luego, se dictaron nuevas normas que les permitieron utilizar a una mayor cantidad de empresas los recursos que les ofrece el mercado de capitales. Es así que a través de la Resolución General N° 506/07 de la C.N.V. se duplicaron los topes máximos de facturación por rubros –establecidos por la Sepyme– permitiéndole la inclusión a un mayor número de entidades que, en la práctica, continuaban siendo medianas empresas.

El objetivo de una PyME, para llevar a cabo una emisión de O.N., es principalmente conseguir fondos para desarrollar inversiones, refinanciar deudas, ampliar su capital de trabajo, mejorar su tecnología o implementar proyectos de investigación.

Entre las características y ventajas principales destacamos que: las emisoras pueden solicitar a la Bolsa de Comercio de Bs. As. la autorización de cotización para realizar

[105] "Mercado de Capitales Una alternativa de financiamiento para las PyMEs". Marzo 2009. Cámara de la Pequeña y Mediana Industria Metalúrgica Argentina (CAMINA).
[106] "Mercado de Capitales Una alternativa de financiamiento para las PyMEs". Marzo 2009. Cámara de la Pequeña y Mediana Industria Metalúrgica Argentina (CAMINA).

una emisión global o para colocar series sucesivas dentro del plazo máximo de dos años de otorgada la misma (esas series deberán ser del mismo tipo y con condiciones de emisión similares); el monto máximo de la emisión no puede superar los $ 15.000.000.-; la presentación de documentación básica, una vez autorizada la cotización; un menor costo financiero total frente a otras alternativas disponibles; el acceso a una gran cartera potencial de inversores; la transparencia que otorga el sistema en cuanto a la tasa final de la emisión; la posibilidad de estructurar el título de acuerdo al flujo de fondos y necesidades de la empresa; y finalmente, el prestigio de cotizar en la Bolsa le abre nuevas puertas con clientes y proveedores. Por último, un dato importante a considerar es la posibilidad de garantizar la emisión. Las garantías que pueden respaldarlas pueden ser de cualquier tipo, en cuanto el inversor la considere suficiente y atractiva como para invertir en ellas.

A modo de ejemplo, las más comunes son:

- **Común:** en donde el respaldo está dado por el patrimonio de la sociedad emisora. Si la empresa se encuentra bien posicionada en el mercado y cuenta con una trayectoria de solvencia y buena administración, puede ofrecer este tipo de garantía.
- **Especial:** en donde el pago de intereses y capital se asegura afectando uno o varios bienes determinados susceptibles de hipoteca.
- **Flotante:** en donde el pago se encuentra respaldado por bienes muebles, inmuebles y/o derechos de la entidad emisora, indeterminados.
- **Personal:** donde la emisión se encuentra respaldada por un tercero diferente a la emisora. De esta manera, el obligacionista puede reclamar a dos o más deudores y no sólo a la sociedad.
- **Aval:** por entidades financieras, Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) u otra empresa.

Fideicomisos Financieros ([107])

En nuestro país, caracterizado por ciclos de inestabilidad tanto política como económica, donde las empresas se encuentran inmersas en una constante incertidumbre, esta herramienta es muy útil para transmitir confianza a los inversionistas, disminuir el riesgo y, por consiguiente, obtener financiamiento a un costo menor al de fuentes de fondos tradicionales.

En pocas palabras, el FF permite "separar" del patrimonio de la empresa ciertos activos que pasan a ser propiedad fiduciaria del fideicomiso que se constituye. Así, estos bienes se separan del riesgo comercial de la empresa y se emiten valores negociables (ya sean representativos de deuda o certificados de participación), garantizando el repago de los mismos con el flujo de fondos generado por esos activos específicos (los bienes fideicomitidos). A este proceso se lo conoce como securitizacion o titulización.

[107] "Mercado de Capitales Una alternativa de financiamiento para las PyMEs". Marzo 2009. Cámara de la Pequeña y Mediana Industria Metalúrgica Argentina (CAMINA).

- **Fiduciante:** Es quien cederá los créditos a transmitir en su condición de acreedor original de tales activos.
- **Fiduciario:** Es quien administrará la cartera de créditos que componen el patrimonio del FF, efectuando la cobranza de los activos transmitidos. Puede ser el mismo originador o un tercero designado al efecto.

El interés en realizar un FF puede originarse en la imposibilidad de obtener créditos por las vías convencionales, o por la inconveniencia para hacer oferta pública a través de la emisión de otro valor negociable. Por medio del FF las PyMEs, en forma individual o conjunta, pueden obtener fondos, separando determinados activos (reales o financieros) de su patrimonio y cediéndolos a un administrador en propiedad fiduciaria. El administrador (Fiduciario) interviene para que los activos cedidos sean transformados en activos financieros líquidos y se puedan negociar en el mercado bursátil. De esta forma, los bienes fideicomitidos quedan exentos de la acción de acreedores. Así, el inversor no se perjudica ante eventuales inconvenientes y la PyME, y su balance, quedan fuera del instrumento por lo cual, aun teniendo dificultades, la empresa con buenos negocios proyectados puede ingresar al sistema.

Una de las ventajas es que el FF puede conformarse a partir de cualquier bien o derecho de la que se tenga propiedad, siempre que éste sea transferible o se encuentre dentro del comercio. Encontramos entonces, cosas muebles o inmuebles; títulos cambiarios (pagaré, letra de cambio, cheque, etcétera); créditos personales, leasing, derechos de cobro, entre muchos otros.

Al igual que las O.N. pueden ser otorgadas tanto por entidades financieras, como por Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) u otra empresa. Las mismas son utilizadas para mejorar las posibilidades de cobro de los valores fiduciarios y son Internas, cuando se asignan bienes adicionales al fideicomiso, de manera que exista una sobrecobertura de los riesgos; Externas, cuando se otorga una garantía personal por parte del mismo fiduciante o de un tercero, o bien cuando se constituye una garantía real para asegurar el cumplimiento de los servicios de los valores fiduciarios

Programas Públicos para facilitar el acceso al financiamiento a las PyMEs ([108])

Programas de créditos

Las instituciones que proveen préstamos a las empresas de menor tamaño, habitualmente, lo hacen mediante líneas con diferentes propósitos. Los destinos más frecuentes son el financiamiento de bienes de capital, capital de trabajo y proyectos de inversión. Más recientemente, se pusieron a disposición líneas para financiar innovaciones, mejoras en los procesos de gestión, exportaciones e inversiones que impliquen mejoras en términos ambientales. Adicionalmente, se ha incrementado la canalización de financiamiento para impulsar el desarrollo local y la asociatividad empresarial.

En varios países de la región también se implementan líneas para financiar sectores específicos. Por ejemplo, desde el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social de Brasil (BNDES), hay productos para “sectores estratégicos”, como por ejemplo, la

[108] Goldstein, Evelin. Agosto 2011. “Políticas de financiamiento a Pymes en Latinoamérica. El caso de Argentina”. Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

industria aeronáutica, software o telecomunicaciones. En Argentina, desde la SEPYME, la mayoría de las licitaciones de crédito son de carácter general, aunque en el 2009 se lanzaron programas específicos para "sectores amenazados por la crisis".

El mecanismo más difundido para la provisión de crédito desde la SEPYME es mediante el Programa de Bonificación de Tasas (PBT), un programa con tasas de interés subsidiadas que se ejecuta a través de bancos comerciales. Según información del programa, entre 2009 y marzo de 2011 se otorgaron créditos por $ 1.600 millones, de los cuales, casi el 50% se destinaron a empresas medianas. Entre las debilidades del programa se puede mencionar la dificultad para otorgar una orientación específica, la existencia de un sesgo hacia empresas que ya eran clientas de los bancos y la concentración de los créditos en torno a firmas de mayor porte dentro del segmento PYME (Kulfas, 2009).

Se puede destacar como una problemática común en la región en cuanto a la ejecución de los programas de financiamiento, la existencia de dificultades para canalizar los créditos desde el sector comercial bancario hacia las MiPyMEs. Los bancos privados de primer piso, además, tienen una reticencia a otorgar créditos a firmas que no son clientes y para empresas sin una trayectoria significativa. Esto tiene un impacto negativo sobre la adicionalidad que puedan generar los programas implementados desde el sector público. Sin embargo, la falta de evaluaciones periódicas no permite tener una visión acabada respecto a la efectividad de las líneas ejecutadas en el marco de las políticas públicas de asistencia a las PyMEs.

Una segunda cuestión que intenta resolverse es la necesidad de lograr el otorgamiento de créditos a mayor plazo y para inversión e innovaciones, ya que se observa el predominio de préstamos para capital de trabajo.

En tercer lugar, se encuentra que existen inconvenientes burocráticos para la gestión de las líneas de créditos, problema que se ve agravado cuando operan instituciones de segundo piso. Cuando los procesos de intermediación de los fondos requieren aprobación de los proyectos por parte de la banca de segundo piso, los plazos para efectivizar los desembolsos se extienden aún más, reduciendo la accesibilidad por parte de las empresas y al mismo tiempo, provocando un desinterés en los bancos para utilizar estas vías de fondeo. Un avance en este ámbito ha sido la experiencia de Tarjeta BNDES en Brasil y el Factoring electrónico en México, dos casos que pueden ser considerados como casos exitosos en materia de programas de financiamiento a PyMEs en la región.

Sistemas de Garantías

Para reducir los problemas de escasez y asimetrías de información las entidades financieras exigen la cobertura parcial o total de la deuda, generalmente con activos muebles o inmuebles, que en caso de incumplimiento de las obligaciones serían transferidos como forma de pago del préstamo. La solicitud de garantías permite a los

bancos realizar en forma ágil la selección de deudores aunque por otro lado, deja afuera a muchas empresas que no pueden cumplimentar con estos requisitos. ([109])

Tal como se ha mencionado, la insuficiencia de garantías constituye uno de los impedimentos más fuertes para el acceso al crédito de las PyMEs. Es por eso que desde el sector público se fomenta la consolidación de un "Sistema Nacional de Garantías".

Los sistemas de garantías en la región presentan una alta heterogeneidad, tanto en su conformación y forma de implementación, como en sus resultados. La experiencia demuestra que predominan dos modelos generales: los fondos de garantías y las sociedades de garantías. ([110])

Los fondos de garantía se constituyen fundamentalmente con capitales públicos, los cuales se aplican en forma automática sin hacer evaluaciones de cada operación, siendo la institución financiera la encargada de realizar los diagnósticos de riesgo. Por su parte, las sociedades de garantías se financian con recursos públicos y a veces también privados. Las propias sociedades evalúan el riesgo antes de conceder el aval. Las sociedades de garantía recíprocas (SGR) tienen socios partícipes, que son las empresas que pueden obtener el aval, y socios protectores, que pueden ser entidades públicas, empresas privadas grandes o PyMEs. Las SGR suelen tener mayor poder de negociación para las condiciones de los créditos para las PyMEs5 (Llisterri, 2007).

Programas de "financiamiento temprano" y programas de capital emprendedor

Uno de los principales obstáculos para la creación de empresas dinámicas es la falta de financiamiento. La intervención de los gobiernos para proveer programas de capital para este tipo de empresas se justifica por la capacidad de las mismas para transformar y dinamizar las economías a través de la innovación y el empleo (Echecopar et al., 2006).

Una estrategia de financiamiento debe proveer un apoyo atender las diferentes etapas por las que transcurren las empresas, que comience con programas de incubadoras, luego subsidios de capital semilla, capitalistas ángeles, capital de riesgo y por último, programas de financiamiento y garantías. ([111])

Las medidas implementadas por los gobiernos para apoyar a los emprendedores, se pueden clasificar entre las que brindan asistencia técnica y las que ofrecen capital (o financiamiento).Con respecto a las primeras, se encuentran programas desde las agencias de promoción PyME para fortalecer las incubadoras de empresa o centros locales de apoyo y los servicios de desarrollo empresarial (que incluyen una variedad de servicios que van desde la asistencia para diseñar estrategias o proyectos, hasta consultorías tecnológicas, etc.). ([112])

---

[109] Goldstein, Evelin. Agosto 2011. "Políticas de financiamiento a PyMEs en Latinoamérica. El caso de Argentina". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[110] Goldstein, Evelin. Agosto 2011. "Políticas de financiamiento a PyMEs en Latinoamérica. El caso de Argentina". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[111] Goldstein, Evelin. Agosto 2011. "Políticas de financiamiento a PyMEs en Latinoamérica. El caso de Argentina". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[112] Goldstein, Evelin. Agosto 2011. "Políticas de financiamiento a PyMEs en Latinoamérica. El caso de Argentina". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

Los programas para facilitar el acceso a recursos dependen de la etapa en la que se encuentran las empresas. La intervención del sector público, en general, se focaliza en el otorgamiento de subsidios bajo la forma de "capital semilla", programa que disponen todos los países analizados de la región. Respecto al desarrollo del capital de riesgo, en algunos casos, las agencias y/o los bancos de desarrollo fomentan la conformación de fondos de inversión para canalizar aportes en empresas innovadoras, e incluso, realizan aportes en dichos fondos. Tal es el caso de Brasil donde tanto el Servicio Brasileño de Apoyo a las Empresas (SEBRAE) como el BNDES participan en fondos de inversión, y de Chile, con la Corporación de Fomento (CORFO), que provee créditos a largo plazo para que los fondos de inversión realicen aportes en empresas innovadoras. En cuanto a las redes de capitalistas ángeles, se observa escaso desarrollo en la región. ([113])

Servicios no financieros para mejorar el acceso al crédito

Una de las dificultades que enfrentan las empresas de menor tamaño para acceder al crédito bancario se asocia a los trámites que implica la presentación de la solicitud, al armado de los proyectos y al desconocimiento de los productos disponibles. En función de ello, los gobiernos están ofreciendo "apoyo no financiero" para proveer este tipo de servicios a las empresas en pos de mejorar el acceso al crédito.

El ejemplo más destacado en este ámbito dentro de la región, es el SEBRAE, que ofrece "soluciones" para mejorar el acceso al financiamiento a las empresas de menor tamaño sin actuar como prestamista. Otro programa que vale la pena señalar es el "Programa de Extensionismo Financiero" de México, que consiste en un fondo para la contratación de consultores para que asesoren a las MiPyMEs en materia de financiamiento.

Claramente, la asistencia financiera para las MiPyMEs, debe ir acompañada de una política de asistencia técnica. Sin embargo, no necesariamente tienen que ser provistos por los mismos bancos públicos de primer piso o por los bancos de desarrollo. Pero sí tiene que existir una fuerte coordinación de objetivos entre las agencias de promoción PyME, las instituciones involucradas en los mercados de financiamiento y otras entidades que intervengan en las políticas de apoyo a las empresas de menor tamaño. ([114])

3.3.2. El crédito a las PyMEs por tipos de fuente Público y Privado

Muchas pymes no tienen demanda por crédito y, dentro de las que tienen demanda, no todas poseen una adecuada capacidad y voluntad de pago, por lo que no deberían tener acceso al crédito privado o público; el estado no ha logrado en absoluto reparar los problemas del crédito para las pymes, y para hacerlo en el futuro deberá revisarse profundamente el diseño de los programas públicos y fortalecer el rol de la banca

[113] Goldstein, Evelin. Agosto 2011. "Políticas de financiamiento a PyMEs en Latinoamérica. El caso de Argentina". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[114] Goldstein, Evelin. Agosto 2011. "Políticas de financiamiento a PyMEs en Latinoamérica. El caso de Argentina". Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

privada como parte integral de tales programas públicos; y aun reconociendo la incidencia positiva de las pymes sobre el empleo y el bienestar social, la política de asistencia crediticia al sector debería mantenerse estrictamente separada de las políticas de asistencia social, privilegiando el repago de las deudas y la medición cuidadosa del beneficio social neto de los programas públicos. ([115])

Oferta y demanda en el mercado de crédito pyme en Argentina

Como fruto de décadas de volatilidad macroeconómica y deficiente protección de los derechos de los ahorristas, el crédito bancario en Argentina se ha contraído hasta un valor del 13% del PBI, un valor que llega apenas al tercio del promedio para América Latina y un décimo del nivel en países de la OCDE. Esta baja profundidad crediticia no se explica exclusivamente por la escasez de ahorro intermediado bajo la forma de depósitos bancarios sino también por la estructura de activos a los cuales se aplica la capacidad prestable del sistema bancario. A setiembre de 2009, del total de recursos (pasivo más patrimonio neto) del sistema bancario, sólo el 35.8% se canaliza a crédito privado. Dejando de lado los activos fijos, el resto se vuelca al mantenimiento de altos niveles de disponibilidades (17%), títulos públicos (22.5%) y préstamos interbancarios (11.2%). Estos usos implican que los bancos en Argentina no encuentran suficientemente atractiva la actividad de préstamo al sector privado (en general, no solamente a las pymes) y/o que la demanda de crédito es exigua en relación a la captación de recursos del sistema (que, como se mencionó antes, es extremadamente baja para los cánones internacionales). Sin duda, resulta paradójico que la transformación de ahorro en crédito privado, la principal función social que justifica la existencia de los bancos, absorbe apenas la tercera parte de los recursos intermediados. Otra medida que refuerza el juicio anterior es la proporción del gasto privado (consumo más inversión) que se financia con nuevo crédito bancario: para 2007, este valor alcanzaba un mero 2.2%, implicando que el 97.8% restante se financia mayormente con recursos propios. ([116])

La situación es todavía más dramática si se deja de lado el crédito al consumo, que explica el 50% del crédito privado, para concentrarse en el crédito a empresas. En base a datos de la Central de Deudores del Banco Central de Argentina, Bleger (2006) encuentra que las pymes con crédito en el sistema bancario formal -definidas como aquellas empresas con una deuda total por debajo de 5 millones de pesos- serían 99.400 (99% de un total de 108.830 empresas deudoras) y su deuda con el sistema llegaría a los $13.943 millones, un 25% del total de crédito comercial. Estas cifras revelan una importante, aunque esperable, concentración del crédito en los deudores más grandes. Considerando las pymes registradas (según información del Ministerio de Trabajo), el 23% estaría gozando de acceso al crédito, pero si se incluyen las empresas informales (relevadas en la Encuesta Permanente de Hogares del INDEC), este porcentaje caería al 9.4%. ([117])

[115] Bebczuk Ricardo N. (2010). "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[116] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[117] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.

La encuesta periódica de Observatorio Pyme (2009b), sobre una muestra representativa de 1,000 pymes industriales, ubica en el 33.5% el porcentaje de empresas que solicitaron en 2008 un adelanto de cuenta corriente, de las cuales únicamente el 15.1% del total fue rechazado por el banco. Por su parte, el 21.9% solicitó créditos de más largo plazo, con una tasa de rechazo del 23%. De las empresas que no solicitaron crédito, 43.4% declaró no tener necesidad, 32.2% se abstuvo de ello debido a la incertidumbre macroeconómica, mientras que el resto (24.4%) consideró que las condiciones de acceso (trámites, garantías, tasa, plazo) desalentaban la decisión de endeudarse. Esta evidencia preliminar da cuenta sin ambigüedad que las empresas expresan una baja demanda de crédito y que las restricciones por el lado de la oferta no parecen tener el peso que tradicionalmente se les asigna. La estructura de financiamiento de las inversiones para el mismo período confirma la preferencia por los fondos propios: del total de fuentes, 71.7% correspondió a fondos propios y 17.2% a crédito bancario. ([118])

Este resultado no debería ser sorprendente. Las finanzas corporativas enseñan que el acceso al crédito depara tanto beneficios como desventajas para las empresas (ver Bebczuk (2003), capítulo 3). Por el lado de los beneficios, es claro que: La posibilidad de endeudarse permite desarrollar proyectos productivos una vez que la capacidad de autofinanciamiento se ha agotado; La empresa puede explotar la deducción impositiva de los intereses; y la obligación de servir la deuda, sumado al monitoreo de los acreedores, podría contribuir a la toma de decisiones más eficientes dentro de la empresa. ([119])

Por el otro lado, entre las desventajas se cuentan: El alto costo y breve plazo de la deuda en comparación con los fondos propios, debido a la existencia de elevados costos de intermediación e información; La asunción de un compromiso fijo en términos nominales frente a ingresos variables, un riesgo que se amplifica por la prociclicidad de los intereses, que tienden a subir cuando se enrarece la situación de la empresa o el contexto macroeconómico; La introducción de conflictos de interés con respecto a los acreedores. En particular, en el afán de maximizar el beneficio de los accionistas a expensas de los acreedores, un mayor nivel de endeudamiento puede conllevar una preferencia por proyectos de alto riesgo (una conducta conocida como *sustitución de activos* en la literatura financiera) y la no aceptación de proyectos de alta rentabilidad; y el endeudamiento reduce la autonomía del empresario en la toma de decisiones, un factor psicológico que puede tener alta ponderación a la hora de recurrir (o no) al crédito. ([120])

De acuerdo a los resultados de la encuesta, es verdad que la decisión de no demandar crédito puede relacionarse a una conducta de auto-exclusión, por la cual el empresario, aun deseando acceder a financiamiento, anticipa el rechazo y decide no acercarse al sistema financiero. Esta ausencia de demanda, estrictamente hablando, equivaldría a una

[118] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[119] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[120] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.

solicitud rechazada por el propio banco. Sin embargo, este grupo de auto-excluidos forma parte del 24.4% de empresarios que no demandan crédito por motivos distintos a la falta de necesidad y a la incertidumbre macroeconómica, que aparecen claramente asociados a una decisión voluntaria de los empresarios. Este reducido uso del crédito es compatible a primera vista tanto con una baja oferta como con una baja demanda de fondos. ([121])

El uso de crédito se incrementa en todos los casos a medida que aumenta el tamaño de las empresas. Tomando el caso argentino como ejemplo, el porcentaje de empresas con crédito pasa de 3.3% en las pequeñas empresas (hasta 19 empleados) al 8.5% en las medianas (20-99 empleados) y al 14% en las grandes (100 o más empleados). ([122])

Se debería haber esperado que estas diferencias fueran mucho más pronunciadas, toda vez que la teoría más aceptada predice que son las pymes, pero no las grandes empresas, las que padecen una discriminación negativa por parte del sistema financiero. Contradiciendo esta postura, el bajo porcentaje de grandes empresas con crédito, y su baja importancia como fuente de financiamiento, abona una vez más la presunción de que estamos frente a una tibia demanda de crédito por parte de todo el universo de empresas (tanto pymes como grandes), más allá de la innegable debilidad de la oferta crediticia. ([123])

El porcentaje de empresas argentinas que se auto-perciben como restringidas se mueve en un rango muy acotado entre estos grupos: 40% en las pequeñas, 38.5% en las medianas y 34% en las grandes. Esta falta de diferenciación por tamaño de empresa, estaría indicando que los aspectos macro (a nivel de la economía y las instituciones) son más cruciales que los micro (a nivel de las empresas), otro punto clave para interpretar la evidencia y diseñar una estrategia de política. ([124])

El crédito a las pymes

Desde la perspectiva de las políticas públicas, el elemento crucial que explica el interés por el crédito a las pymes es lo que la literatura académica denomina *información asimétrica*, vale decir, el hecho de que los deudores poseen mayor información y control que sus financistas acerca de los proyectos de inversión, y gozan además de responsabilidad limitada sobre sus deudas impagas. Estas características de los contratos de crédito crean incentivos a ocultar el verdadero riesgo de sus proyectos (selección adversa), a aplicar los fondos a proyectos más riesgosos que los aprobados por el acreedor (riesgo moral) y a declararse falsamente en default (ver Bebczuk (2003a)). Ante este riesgo de defraudación, los desinformados acreedores reaccionan elevando el costo de los fondos, exigiendo garantías y/o reduciendo el monto y el plazo de los préstamos. A este inconveniente se le suman los *costos de intermediación*, que aparecen

[121] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[122] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[123] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[124] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.

en el proceso de transformación del ahorro en crédito por parte del sistema financiero, y que involucra los gastos en recursos humanos, tecnológicos y en activos fijos para desarrollar esta compleja actividad. ([125])

En el caso particular de las pymes, ambos problemas (información asimétrica y costos de intermediación) son especialmente acuciantes por la precariedad de sus sistemas legales y contables internos. De allí que una política adecuada de asistencia financiera tiene que internalizar, como ineludible primer paso, las particularidades del típico deudor pyme en cuanto a la disponibilidad de información y la forma en que los intermediarios financieros hacen frente a este reto cuando seleccionan a sus clientes. ([126])

Pueden identificarse cuatro tecnologías alternativas puras para seleccionar a los mejores candidatos a financiamiento y minimizar el riesgo de repago: ([127])

La tecnología basada en información "dura". En este caso, el acreedor basa su decisión de aprobación o rechazo en la información cuantitativa extraída de los estados contables históricos y los flujos de caja proyectados. Los estados financieros deben respetar las normas contables generalmente aceptadas, contener información confiable y contar con la certificación de un auditor independiente y reconocido. Por su parte, el plan de negocios debe incluir proyecciones realistas y verificables de ingresos y gastos en distintos escenarios económico-financieros. Estos elementos se combinan con la historia de pago del deudor en transacciones pasadas con el sistema financiero, las autoridades tributarias y otros proveedores de bienes y servicios. El análisis de la información se realiza a través de indicadores estandarizados, en oportunidades con el auxilio de técnicas estadísticas como el *credit scoring*. Esta estandarización, sumada al bajo costo de obtención de información confiable, permite al acreedor ofrecer condiciones crediticias más benignas en tasa, plazo, monto y garantías.

En condiciones ideales, esta es la forma más genuina de crédito, ya que se apoya en los flujos esperados y no en activos ya en posesión de la empresa. Desafortunadamente, en la práctica su uso está restringido en el mercado pyme, además de la natural incertidumbre de toda proyección, por la masiva carencia de registros contables confiables y auditados. Un alto porcentaje de pymes opera en el mercado informal y no prepara estados financieros ni contabiliza debidamente sus ingresos y erogaciones. En otros casos, incluso empresas formalizadas elaboran estados contables múltiples que sobreestiman o subestiman los ingresos netos según el usuario al que están dirigidos (financistas, autoridades impositivas, etc.). También es normal en empresas poco profesionalizadas encontrar flujos de fondos proyectados que no se compadecen con una evaluación objetiva de las variables fundamentales.

La tecnología basada en garantías convencionales. En este caso, la entidad exige a la empresa una cobertura parcial o total de su deuda con activos muebles o inmuebles de

[125] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[126] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[127] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.

su propiedad, que son transferidos al acreedor en caso de incumplimiento del contrato. La garantía actúa como un sustituto de la información que se requiere para aplicar la tecnología anterior, facilitando así la tarea de selección de deudores. Paralelamente, la integración de garantías apuntala la voluntad de pago al recargar el costo del incumplimiento sobre las espaldas del propio deudor (en términos más técnicos, se reduce la probabilidad del deudor de cometer riesgo moral). A su vez, cuando los bancos son incapaces de distinguir perfectamente entre buenos y malos proyectos (el conocido fenómeno de selección adversa), las garantías benefician al deudor debido a la reducción de la tasa de interés del préstamo (compensada en parte con la pérdida del bien en caso de default) y con la posibilidad de diferenciarse, a los ojos del banco, de los deudores más riesgosos.

Las contraindicaciones del uso intensivo de garantías son, no obstante, variadas y relevantes. En primer lugar, una empresa joven o pequeña no suele disponer del capital exigido para constituir una garantía, por lo cual es posible que se le deniegue financiamiento a buenos proyectos sin garantía y se le conceda a proyectos de inferior calidad pero garantizados. En segundo lugar, no toda garantía parcial elimina los incentivos al *default*. En tercer término, una política basada íntegramente en garantías desvirtúa la función social de los intermediarios financieros de procesar información sobre los demandantes de crédito. Por último, pero especialmente importante a nivel práctico, la ejecución de garantías tiende a ser un proceso engorroso y no exento de riesgo para el acreedor. La demora y costos del proceso, sumado a la fluctuación del valor del bien empeñado, induce a los intermediarios a solicitar garantías en exceso del valor de la deuda e incluso a declinar préstamos a clientes con garantías con baja liquidez o insuficientes resguardos jurídicos.

La tecnología basada en garantías no convencionales. En esta categoría entran garantías generadas por el propio giro del negocio (como el descuento de cheques, el factoring y contratos relacionados) o bienes que son propiedad legal del propio acreedor (como el leasing). Su ventaja esencial es que liberan al deudor de poseer capital garantizable como prerrequisito para acceder a un crédito. A su vez, desde la óptica del acreedor, estos instrumentos cumplen la misma función que una garantía convencional: desligar el riesgo de quiebra del deudor -siempre difícil de estimar, en particular en deudores con información deficiente- del riesgo de repago (cubierto por documentos de pago de empresas reconocidas, como en caso del factoring), o por el mismo bien cedido durante la operación (como sucede en el leasing).

La difusión masiva de estos instrumentos colisiona con dos inconvenientes: por un lado, los engranajes legales para la registración y ejecución de estas garantías padecen de problemas similares a los de las garantías tradicionales; por el otro, estos vehículos se adaptan únicamente a cierto tipo de empresas (por ejemplo, empresas proveedoras de compañías de gran tamaño y reputación) y ciertos tipos de gasto (por ejemplo, adquisición de bienes de capital).

La tecnología basada en información "blanda". Bajo esta metodología el acreedor evalúa la capacidad de pago *in situ* tomando en cuenta el nivel observado de ventas del negocio, sus niveles y rotación de inventarios, las compras documentadas de mercancías e insumos, cotejando esta información con la de negocios comparables. El esfuerzo,

inteligencia y espíritu empresarial, sopesados subjetivamente por el oficial de crédito, son otro ingrediente clave para emitir juicio sobre las perspectivas del emprendimiento. En el mismo plano de importancia, el acreedor juzga la voluntad de pago a partir de la impresión personal del oficial de crédito y a las referencias de sus vecinos, clientes y proveedores, en algunos casos en conjunción con visitas a la familia y amigos. Esta inversión en información resulta especialmente beneficiosa para ambas partes cuando se consolida una relación crediticia de largo plazo. Al tratarse de información blanda, y por tanto no cuantificable ni comunicable a terceros, el acreedor goza de cierto privilegio informativo, en especial cuando estos deudores mantienen relación estrecha con uno o pocos bancos. A su vez, el deudor cuya calidad de pagador ha sido ya puesta a prueba podrá negociar condiciones crediticias más ventajosas con esta entidad, en comparación con otras que no conocen a ciencia cierta su capacidad y voluntad de pago. Empresas pujantes pero en sus estadios iniciales de organización y formalización son candidatas ideales a obtener financiamiento por esta vía.

El margen de error asociado a la subjetividad o impericia del responsable directo de las visitas al cliente aparece como un factor limitante para este tipo de evaluación. A diferencia de la información dura, la recolección y uso eficaz de la información blanda exige a las entidades un largo proceso de aprendizaje y una cultura organizacional muy distinta al del banco especializado en grandes clientes corporativos. La inexistencia de garantías reales y el eventual ocultamiento del deudor y de la empresa para eludir el repago (en el caso de negocios con pocos activos fijos y en consecuencia con alta movilidad) magnifican el riesgo. Por último, al ser intensiva en trabajo y con menores economías de escala que las tecnologías basadas en información dura y recursos informáticos, el costo unitario de los préstamos es relativamente alto, desalentando tanto la oferta y/o la demanda (según quien deba absorber estos mayores costos).

Las dificultades de financiamiento a la pyme surgen de la tensión entre estas tecnologías alternativas en la selección de deudores. El principal elemento de juicio es la información blanda. A medida que aumenta el monto de deuda, la información cuantitativa adquiere mayor relevancia en la decisión de la institución financiera, debido al mayor riesgo asumido en cada operación y a la presunción de que, superado un determinado umbral de ventas y endeudamiento, una empresa debería contar con información contable sistematizada. Dado que la pyme típicamente solicita préstamos de una cuantía importante (comparado con el segmento de microcrédito), pero no cuenta con la información necesaria para respaldar su solicitud, sus posibilidades de obtener crédito están en muchos casos seriamente limitadas. Esta carencia de información dura puede sustituirse con el aporte de garantías reales, pero a costa de discriminar en contra de aquellas empresas que no cuentan con patrimonio previo, como suele ser el caso habitual en las pymes. El dilema resultante, tanto para la banca privada como para las políticas públicas, es cómo insertar a deudores opacos y carentes de la información requerida en un mercado altamente intensivo en información.

La regulación financiera fija ciertos requisitos documentarios a cumplir por parte de los solicitantes de préstamos. Tales requisitos podrían constituir una barrera injustificada para el acceso de las pymes al mercado de crédito. Sin embargo, del análisis y entrevistas mantenidas no se infiere que estas exigencias actúen como freno a una expansión saludable del crédito pyme. Esta afirmación se fundamenta en los siguientes

puntos: El dilema del regulador radica en que, por un lado, se pretende robustecer la solvencia del sistema financiero imponiendo reglas severas sobre la documentación mínima para extender crédito, mientras que, por el otro lado, se desea vigorizar el acceso por parte del mayor número posible de empresas. La regulación sobre el crédito pyme debe así buscar un equilibrio entre la contención del riesgo bancario y la promoción del acceso al crédito.

Es entendible que el regulador desee velar por la estabilidad sistémica estableciendo requisitos informativos mínimos que respalden la capacidad y voluntad de pago de los deudores.

En el caso argentino, de acuerdo a la Comunicación "A" 4975/2009 del Banco Central, *"El legajo del cliente deberá contener todos los elementos que posibiliten efectuar correctas evaluaciones acerca del patrimonio, flujo de ingresos y egresos, rentabilidad empresarial o del proyecto a financiar"*. Asimismo el cliente deberá presentar constancia de cumplimiento de las obligaciones previsionales de la empresa. En la práctica, la documentación requerida engloba una manifestación de bienes, flujos de fondos proyectados, antecedentes comerciales y crediticios, estados contables auditados, documentación societaria y declaraciones juradas impositivas y provisionales (ver BCRA (2008)). Estas exigencias no parecen especialmente asfixiantes. Sin alterar la filosofía general de mantener exigencias acordes al riesgo asumido por las entidades, el Banco Central ha mostrado en los últimos años una postura activa a favor de la flexibilización de estos requisitos.

Las exigencias documentarias de los bancos incluyen información básica sobre la solvencia y rentabilidad actual y proyectada de la empresa, sus proveedores y clientes, la estructura de administración interna y la historia crediticia. Tratándose de una empresa que ha superado con éxito sus primeros estadios de desarrollo, una pyme debería estar en condiciones de proveer sin mayores inconvenientes estos datos y acompañarlos con estados financieros avalados por un profesional. Por supuesto, el mantenimiento de un sistema contable y gerencial ordenado no debería tener como finalidad exclusiva satisfacer la demanda informativa de los acreedores sino principalmente potenciar la habilidad de la empresa para llevar adelante en forma rentable sus proyectos productivos, un beneficio que debería compensar el costo fijo de poner en marcha el sistema.

Estructura del sistema bancario y acceso al crédito para las pymes ([128])

Dos dimensiones relevantes en este sentido son el nivel de participación de la banca extranjera y el grado de concentración del sistema. La literatura reconoce dos posiciones contrarias sobre el rol de la banca extranjera (ver Clark et al. (2001, 2002) y Degryse et al. (2009)). Una de ellas sostiene que, dado su gran tamaño y complejidad organizacional, estas instituciones no están equipadas para proveer crédito en forma eficiente a deudores pequeños sobre la base de una relación crediticia estrecha con estos clientes. Esta relación crediticia se establece en el contacto personal y duradero del banco con los prestatarios, mediante el cual la entidad busca acumular información que

[128] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.

le permita combatir la selección adversa y el riesgo moral. Este proceso es intensivo en información blanda, vale decir, información cualitativa sobre las características personales del empresario que permitan evaluar la capacidad y voluntad de pago. La postura opuesta pone de relieve la habilidad de los bancos extranjeros para implementar tecnologías informáticas de evaluación basadas en información dura, tal cual el caso del *credit scoring*. En la medida que las PYMES son típicamente opacas y no cuentan con datos confiables de balance ni con una historia crediticia prolongada, la aplicación de metodologías intensivas en información dura tiene un alcance limitado en este segmento crediticio, ante lo cual los bancos extranjeros tenderían en principio a concentrarse en clientes de gran porte y con sistemas contables de alta calidad, en desmedro de las PYMES.

Ante esta ambigüedad teórica, los trabajos citados más arriba han producido evidencia indicativa de un papel neutro o positivo de la penetración de la banca extranjera sobre la proporción del crédito destinado a las PYMES en un amplio conjunto de países en desarrollo. El caso particular de Argentina no se aparta de esta tendencia, a juzgar por la participación de los créditos de menor cuantía en los distintos grupos de bancos. De acuerdo a datos del Banco Central a junio de 2009, los préstamos inferiores a AR$ 1,000,000 (US$256,000) representan el 44.3% para el conjunto del sistema y el 43.7% para la banca extranjera. En los bancos públicos, por su parte, este porcentaje es incluso inferior (39.6%). Estas cifras revelan que, en primera instancia, los bancos extranjeros no presentan un sesgo anti-pyme. ([129])

El grado de competencia y concentración en el sistema bancario también ejerce, desde una perspectiva teórica, un efecto indeterminado sobre el acceso al crédito por parte de la PYMES. Frente al argumento favorable según el cual una intensa competencia promueve la reducción de los costos de financiamiento y la búsqueda de nuevos nichos de clientela, se alza la noción de que los beneficios de la relación crediticia se refuerzan cuando la pyme opera con un número muy reducido de bancos. Por ejemplo, Bebczuk y Sangiácomo (2006) encuentran para Argentina que los deudores más pequeños operan con 1-2 bancos y los más grandes con 10 o más. Un razonamiento semejante invita a pensar que el nivel de eficiencia operativa del sistema bancario no afecta específicamente la capacidad de endeudamiento de las pymes, aunque sin duda deprime el nivel global de intermediación financiera. ([130])

Otro punto a tener en cuenta es que los sistemas bancarios de todo el mundo, y no solamente aquellos de países en desarrollo, exhiben un elevado grado de concentración. IPES (2005) muestra que los tres primeros bancos por nivel de activos aglutinan entre 50% y 60% del mercado en todas las regiones del mundo, y no encuentra ninguna relación entre el nivel de concentración y el nivel de desarrollo financiero o económico. En el caso de Argentina, los tres primeros bancos por activos a junio de 2009 (Nación, Provincia y Santander Río) concentran el 41.3% del total, un registro inferior incluso al promedio en países desarrollados. ([131])

[129] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[130] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[131] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.

Alcance, efectividad y transparencia de los programas públicos

Existe un amplio consenso sobre la necesidad de que el Estado corrija las fallas del mercado de crédito cada vez que éste prive de financiamiento a proyectos de alta rentabilidad ajustada por riesgo pero que, debido a problemas informativos, no resultan elegibles para la banca privada.

Programas

La SEPYME administra el **régimen de bonificación de tasas de interés**, que subsidia entre 3 y 8 puntos de la tasa de interés a préstamos otorgados por bancos comerciales, los cuales mantienen a su cargo el proceso de selección, monitoreo y cobro. El subsidio varía por sector y región, favoreciendo comparativamente a las regiones más pobres. El programa cubre préstamos para capital de trabajo de hasta unos US$100,000 y hasta 3 años, bienes de capital (US$800,000 y hasta 5 años) y proyectos de inversión bienes de capital (US$1.2 millones y hasta 5 años). Los fondos son asignados a las entidades mediante subastas públicas, empezando por aquellas con tasas más bajas para las PYMES. De acuerdo a SEPYME (2008b), la bonificación de tasas alcanzó, durante 2004- 2007, a un monto global de préstamos de alrededor de US$350 millones, con un costo fiscal de US$12 millones. ([132])

El FONAPYME (Fondo Nacional para el Desarrollo de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa), administrado por la SEPYME, financia montos de entre US$14,000 y US$140,000 a una tasa del 50% de la tasa activa promedio del Banco Nación. El plazo máximo es de 5 años y se cubre hasta el 70% del proyecto. El FONAPYME financió durante 2008 a 235 proyectos por US$11.5 millones (en promedio, US$3,000 por préstamo). Desde 2000, el volumen concedido fue de unos U$S20 millones. Un Comité encabezado por la propia SEPYME se encarga de la selección de proyectos. ([133])

El Programa Global de Crédito, cofinanciado por el BID y las entidades financieras, financió en 2007 1.200 préstamos por un monto total de unos US$480 millones (con un promedio de US$125.000 por operación). La tasa promedio fue del 8.9% y el plazo medio de 5.1 años.

Otros programas incluyen el FONTAR (Fondo Tecnológico Argentino, administrado por la Secretaría de Ciencia y Técnica, y destinado a financiar innovaciones tecnológicas), el FFI (Fondo Federal de Inversiones, administrado por el Consejo Federal de Inversiones, y dirigido principalmente a las producciones regionales) y algunas otras iniciativas de menor alcance. En estos casos no se cuenta con información pública sobre el volumen de fondos aplicados. ([134])

---

[132] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[133] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[134] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.

La evidencia disponible coincide en calificar como deficiente el alcance, efectividad y transparencia de los programas públicos. Bebczuk (2007) deja constancia de la escasa información sobre los criterios de selección y rechazo de postulantes y sobre la evaluación del impacto (a nivel de datos micro o agregados) sobre empleo, ventas y otros indicadores de desempeño empresario. Lo mismo cabe decir del reporte periódico de los costos fiscales netos de los programas. De manera similar, el argumento de las fallas de mercado invita a esperar que, en comparación con la banca privada, los bancos públicos deberían canalizar una mayor proporción del crédito hacia las pymes, exigiendo menos garantías y teniendo una mayor presencia en regiones más distantes y pobres. Sin embargo, el estudio encuentra que la conducta de los bancos públicos no se diferencia del resto de los bancos comerciales. De la Torre, Martínez Pería y Schmukler (2008b) recogen la opinión de los propios bancos, los cuales sostienen que estos programas no tienen un impacto significativo en su operatoria con las pymes. Si bien un alto porcentaje de bancos recurre al subsidio de tasas, lo hacen para mejorar las condiciones del préstamo para sus clientes previos, pero no para atraer nuevos clientes.

Observatorio Pyme (2007) evalúa los programas públicos de asistencia financiera a las pymes a través de encuestas a los empresarios y a los bancos, arribando a la conclusión de que un ínfimo 2.5% de las pymes se beneficia de programas públicos. De un total estimado de 1,2 millones de pymes, 15.000 firmas acceden al subsidio de tasas de interés y otro tanto a distintos programas. Los datos sobre estructura de financiamiento reflejan una muy baja incidencia sobre el total de recursos disponibles: según Observatorio Pyme (2009a,b), a lo largo de 2005-2008, entre el 0.8% y el 2% de las inversiones de las pymes se financió a través de programas públicos. Esta baja cobertura horizontal (de acuerdo al número de empresas beneficiarias) y vertical (de acuerdo a la incidencia en la estructura de financiamiento promedio) brinda evidencia firme de una muy modesta penetración de estos regímenes. ([135])

Observatorio Pyme (2007) también presenta desalentadoras encuestas sobre uso y satisfacción con estos programas. Por ejemplo, para el caso de la bonificación de tasas de interés, 57% de los empresarios no conocen el régimen, 40% lo conoce pero no lo ha utilizado, mientras que del 3% que lo conoce y lo ha utilizado, sólo un tercio lo encuentra satisfactorio. Con respecto al FONAPYME, estos valores son 44%, 54% y 1%, respectivamente. ([136])

El volumen de crédito disponible para estas empresas es muy escaso, esa escasez no refleja únicamente una restricción por el lado de la oferta de crédito sino también una baja demanda de crédito. La solución a esta falla de mercado derivada de problemas informativos involucra tanto al Estado como al sistema financiero y a los propios beneficiarios. Al *Estado* le cabe la función de proveer, como banca de segundo piso, los recursos financieros para viabilizar los programas de asistencia y de velar, mediante un estricto control profesional de la banca comercial, por su uso adecuado al objetivo social planteado. La *banca comercial*, por su parte, debería ser la encargada de seleccionar pymes con alta capacidad y voluntad de pago pero que no cumplen, al menos

[135] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[136] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.

inicialmente, con los requisitos informativos que las entidades aplican normalmente. Dado que esta falla de mercado es la que justifica la presencia estatal en el sistema bancario, sería deseable que la banca pública lidere este proceso. Sin embargo, ni la teoría ni la evidencia acumulada en Argentina u otros países ofrecen argumentos en contra de la participación de entidades privadas como banca de primer piso. Por último, las propias pymes interesadas en estos programas son las responsables de tomar acciones para mejorar la calidad y transparencia de su información contable histórica y proyectada, donde reside el principal obstáculo para insertarse en el mercado de crédito. La asistencia técnica y financiera del Estado puede contribuir a eliminar barreras de costo y culturales que pueden frenar estas iniciativas a nivel interno de cada empresa. ([137])

De acuerdo a la **Asociación de Economía para el Desarrollo de la Argentina, "Lineamientos para un cambio estructural de la economía argentina. Desafíos del bicentenario" segundo congreso anual 2010.** Las fuentes de financiamiento público han sido más efectivas para promover la inversión en PYME que las fuentes de financiamiento privado, también es mencionado en la literatura el hecho de que las características que suelen presentar las empresas del segmento pyme (menor patrimonio, menor cantidad de activos susceptibles de ser empleados como garantías, falta de balances, etc.) las circunscribe en muchos casos a líneas de financiamiento que no son las óptimas para financiar inversiones de largo plazo (Filippo, et al., 2004).

Las líneas de financiamiento más utilizadas por el sector PYME no favorecen la inversión de largo plazo, distintos trabajos han señalado la existencia tanto de restricciones endógenas como de condicionantes del entorno que dificultan el desempeño de este tipo de empresas. En Yoguel et al. (2002) se investigan los factores exógenos que limitan el desarrollo de las pymes y se encuentra que entre las restricciones identificadas como las más relevantes, el acceso al financiamiento y la falta de competencia en el mercado tienen un fuerte carácter horizontal, que trasciende las diferencias de tamaño, localización y antigüedad.

Los condicionantes del entorno (i.e. factores exógenos) limitan en mayor medida el desarrollo de la inversión en las Pymes que los limitantes asociados a las características particulares de los establecimientos. Existe una variedad de instrumentos de financiamiento y el entramado PYME no es uniforme. Se encuentran diferencias en las estrategias de inversión y uso de instrumentos financieros para PYMES de distinto tamaño y sector. ([138])

Los datos utilizados provienen de la encuesta que realiza la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (Mapa Pyme) y corresponden al segundo semestre de 2008. Las variables originales están desagregadas por decil y sector (tres dígitos de la ClaNaE 2004), no estando disponible la información a nivel del establecimiento. La muestra contiene información sobre 7513 locales seleccionados aleatoriamente a partir de las guías de empadronamiento del Censo Nacional

[137] Bebczuk Ricardo N. (2010) "Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política" CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.
[138] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

Económico 2004. Para conformar la muestra del Mapa Pyme se conservaron los locales que califican como pymes de acuerdo con un criterio de facturación. ([139])

Los sectores analizados son:

- Industrias intensivas en RRNN
- Industrias intensivas en trabajo
- Industrias intensivas en conocimiento
- Industrias intensivas en capital
- Comercio
- Reparación
- Hoteles y Restaurantes
- Transporte y Almacenamiento
- Servicios intensivos en conocimiento
- Servicios personales

Cuadro II: Deciles de la distribución de empleo. Segundo semestre de 2008.

Deciles	Cantidad de Trabajadores
1	1-6
2	6-9
3	9-12
4	12-17
5	17-23
6	23-31
7	31-42
8	42-61
9	61-96
10	97-786

El formulario contiene preguntas sobre la inversión y el financiamiento de los locales. Según el formulario de la encuesta del Mapa Pyme, se considera "inversión" al "empleo de capital destinado a la adquisición, reparación, desarrollo, creación de máquinas, equipos e instalaciones, capacitación en RRHH, entre otras, con el fin de mejorar la productividad, ampliar la capacidad y eficiencia dentro de la organización, correspondiente a este local"

Se observa que en general la industria y el transporte tienen una mayor proporción de locales que invierten en relación con comercio y servicios. En términos de intensidad, los locales del sector transporte y de las industrias intensivas en mano de obra son las que presentan mayores valores. La proporción de locales que realizaron inversiones aumenta con el tamaño del local mientras que la intensidad de la inversión presenta la relación opuesta con el tamaño. ([140])

[139] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[140] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

En términos de acceso al financiamiento, el 28% de los locales obtiene algún tipo de financiamiento (bancario o no bancario). Esta proporción es claramente mayor entre los locales de mayor tamaño (36%), El 18% de los locales de la muestra acceden al financiamiento bancario, y el 13% a financiamiento no bancario. En estas variables también se verifica una asimetría entre locales grandes y chicos, que es mayor en el caso del crédito bancario (15 puntos porcentuales). La inversión en las empresas pyme es financiada principalmente con recursos propios. El 73% de la inversión realizada se financió con fondos propios mientas que el crédito bancario financió el 16% de la inversión y el crédito no bancario, el 11%. Estas variables no presentan diferencias importantes en relación con el tamaño del local, aunque de todas maneras los locales más pequeños parecen más propensos al autofinanciamiento. ([141])

Cuadro III: Financiamiento de los locales.

	Obtuvo financiamiento			% de la inversión realizada con [a]		
	Bancario o no bancario (I)	Bancario (II)	No bancario (III)	Crédito bancario (IV)	Crédito no bancario (V)	Capital propio (VI)
Decil 6-10	36.2%	25.1%	15.7%	16.7	11.5	71.8
Decil 1-5	19.0%	10.2%	10.4%	14.2	10.7	75.1
Total	27.6%	17.7%	13.1%	15.9	11.3	72.8

[a] Los promedios están ponderados por la cantidad de observaciones en el sector-decil para la variable correspondiente

Fuente: "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

El principal destino del financiamiento obtenido es el capital de trabajo: el 42% de los locales que obtiene algún tipo de financiamiento lo destina a ese fin. Entre los locales más grandes esta proporción asciende a 47%. La adquisición de maquinaria se ubica a continuación, siendo el destino para el 20% de los locales. Entre los locales con un número de empleados entre los 23 y 786 (deciles 6-10) este destino es aún más frecuente (22%). El pago de deudas es también un destino importante dentro de la muestra: en el 15% de los casos, el financiamiento obtenido se consigna a este fin, en especial entre los locales más chicos (18%). Por último, la compra de inmuebles, la renovación tecnológica y la innovación son los destinos menos frecuentes: entre 2 y el 3% de los locales asigna fondos a ellos. ([142])

[141] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[142] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

Cuadro IV: Destino del financiamiento obtenido. [a]

	Capital de trabajo	Máquinas	Pado de Deudas	Otros	Inmuebles y Terrenos	Renovación o actualización tecnológica	Innovación
	% de los locales que obtienen financiamiento						
Decil 6-10	47.0%	21.9%	13.2%	7.8%	3.8%	4.0%	2.1%
Decil 1-5	31.3%	15.5%	17.9%	6.4%	2.5%	1.7%	1.8%
Total	41.6%	19.7%	14.8%	7.3%	3.4%	3.2%	2.0%

[a] Los locales pueden responder más de una opción

Fuente: "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

De manera más detallada el financiamiento al que se accede se relacionan con el origen del crédito, las líneas utilizadas y las garantías ofrecidas, los posibles orígenes del crédito bancario: se observa que los bancos privados nacionales son el origen más frecuente (64%), seguido por el Banco Nación (28%) y otros bancos públicos (18%). Existen ciertas diferencias según el tamaño de los locales, especialmente por la mayor importancia de los bancos privados nacionales para los locales de los deciles 6-10 y la mayor importancia relativa de los bancos públicos para los locales más chicos. Las firmas grandes presentan una mayor diversificación de las fuentes a las que acceden. ([143])

Cuadro V: Origen del crédito bancario otorgado. [a]

	Banco Privado Nacional	BNA	Otro Banco Público	Banco Privado (sucursal del exterior)	Otro	Banco Extranjero	índice de diversificación
	% sobre los locales que obtienen financiamiento bancario						(1-6)
Decil 6-10	67.3%	28.8%	16.2%	9.6%	4.2%	3.9%	1.23
Decil 1-5	55.1%	24.7%	21.0%	7.0%	4.9%	2.1%	1.07
Total	63.7%	27.6%	17.6%	8.9%	4.4%	3.4%	1.14

[a] Las firmas pueden responder más de una opción

Fuente: "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

De acuerdo a las líneas de crédito bancario utilizadas por los locales de la muestra. El acuerdo de descubierto en Cuenta Corriente es por lejos la línea más utilizada (68%), seguida por el acuerdo de descuento de cheque de pago diferido (38%) y los créditos para financiar capital de trabajo (37%). Cabe destacar que estas líneas son instrumentos de corto plazo con tasas de interés altas y por lo tanto no son los más adecuados para financiar proyectos de inversión de largo plazo. Las líneas potencialmente favorables a la inversión, como los créditos o el leasing para compra de bienes de uso, son utilizadas por menos del 20% de los locales de la muestra. Finalmente, en lo que respecta a las garantías ofrecidas, las garantías personales tienen un claro predominio (45%), seguidas por las garantías prendarias (21%) e hipotecarias (19%). El 20% de los locales que obtiene financiamiento bancario declara no haber ofrecido ninguna garantía. La cesión

[143] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

de cuentas a cobrar (4%) y la sociedad de garantía recíproca y fondo de garantía (3%) son muy poco frecuentes entre los locales de la muestra. [144]

Cuadro VI: **Indique las líneas de crédito bancarias utilizadas para financiar este local.** [a]

	Acuerdo de descubierto de cuenta corriente	descuento de cheque de pago diferido	Créditos para capital de trabajo	Leasing para adquisición de bienes de uso	Tarjetas de crédito corporativas	Créditos para compra de bienes de uso	Pre y postfinanciación de exportaciones	Créditos prendario	Tarjetas de crédito personales de los socios/dueños	Créditos hipotecarios	Garantías ofrecidas por SGR	Warrants	Indice de diversidad
	% sobre los locales que obtienen financiamiento bancario												(1-12)
Decil 6-10	69.2%	42.6%	41.7%	20.3%	20.1%	16.0%	16.8%	8.8%	7.8%	8.3%	2.6%	1.2%	2.22
Decil 1-5	66.2%	29.9%	26.0%	12.7%	9.1%	17.9%	4.7%	11.4%	13.2%	6.2%	3.0%	5.0%	1.71
Total	68.3%	38.9%	37.2%	18.1%	16.9%	16.6%	13.3%	9.6%	9.4%	7.7%	2.0%	1.0%	1.94

[a] Los locales pueden responder más de una opción

Fuente: "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

En lo que respecta al crédito no bancario se constata que el más frecuente son los proveedores (53%). El financiamiento otorgado por socios y dueños también es importante (22%), especialmente para los locales ubicados en los deciles 1-5 (entre 1 y 23 empleados). Prestamistas privados (13%), financieras (11%) y organismo público nacional (10%) siguen en orden de importancia. En el primer caso, la frecuencia es mayor entre los locales más chicos (el 19%) y en los últimos dos casos, la importancia es mayor entre los locales más grandes. ([145])

Cuadro VII: Origen del financiamiento no bancario otorgado. [a]

	Proveedores	Socios / dueños	Prestamista privado	Financieras	Organismo público nacional	Clientes	Otros financiamientos no bancarios	Mutuales y cooperativas	Mercado de capitales	Organismo público provincial	Índice de diversidad
	% sobre los que obtienen financiamiento no bancario										(1-10)
Decil 6-10	55.0%	20.1%	8.6%	13.4%	13.0%	8.1%	6.9%	6.6%	4.4%	2.9%	1.34
Decil 1-5	50.6%	25.6%	18.9%	7.7%	5.9%	6.1%	6.6%	5.4%	4.1%	3.6%	1.38
Total	53.3%	22.3%	12.7%	11.1%	10.2%	7.3%	6.8%	6.1%	4.3%	3.2%	1.36

[a] Los locales pueden responder más de una opción

Fuente: "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

Rasgos principales de la evidencia descriptiva. ([146])

[144] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[145] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[146] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

Heterogeneidad: la propensión a invertir y la intensidad de la inversión varía para distinto tipo de locales. Existe claramente una proporción mayor de locales que invierte entre aquéllos más grandes (30% vs. 13%), pero la intensidad de la inversión (ratio inversión/ventas) es mayor entre los más chicos (17% vs. 10%). En los sectores manufactureros, hay en general mayor proporción de locales que invierten, en especial las industrias intensivas en conocimiento, en capital y en recursos naturales (29%, 27% y 26%, respectivamente). También el sector transporte presenta una participación importante de inversores (26%), en contraste con el comercio o los servicios (15% y 17%, respectivamente). Sin embargo, en dichos sectores manufactureros no se invierte con gran intensidad (las inversiones representan no más que el 10% de las ventas) mientras que la intensidad sí es alta en el sector transporte (20%), en industrias intensivas en mano de obra (16%) y en restaurantes y hoteles.

Autofinanciamiento: El 73% de la inversión es financiada con recursos propios, mientras un 16% se financia con recursos bancarios y un 11% con recursos no bancarios. Los locales más pequeños son más propensos a la autofinanciación.

Heterogeneidad de instrumentos de crédito: Existe una variedad de instrumentos de financiamiento, tanto en lo que se refiere a líneas de crédito bancario como a fuentes de crédito no bancario. En general, las PYMES de mayor tamaño presentan un acceso al crédito más diversificado.

Financiamiento público/privado: La mayor parte del financiamiento disponible para todo tipo de locales es de origen privado, sin embargo la relación financiamiento público/privado es mayor en el caso de los locales más pequeños.

Financiamiento utilizado no favorable a la inversión productiva: Entre las líneas de financiamiento bancario, las más utilizadas son los acuerdo de descubierto (68% de locales pymes que obtienen financiamiento bancario utilizan esta línea), acuerdos de descubiertos por cheque pago diferido (39%) y crédito para capital de trabajo (37%); todas ellas con un plazo de maduración más breve y costos más altos que los necesarios para proyectos de inversión productiva. Respecto al crédito no bancario, es el crédito de proveedores el predominante (53% de los locales pymes que obtienen financiamiento no bancario). Este tipo de financiamiento suele ser utilizado para necesidades operativas. A esta fuente le sigue el financiamiento por parte de socios 22%, que si se destinara a proyectos de inversión engrosarían el porcentaje de autofinanciamiento. Consecuentemente, el principal destino del financiamiento obtenido también lo son las cuestiones operativas de corto plazo: capital de trabajo (un 42% de los locales que obtuvo financiamiento lo utilizó para este destino). El pago de deudas es el segundo destino de financiamiento en el caso de locales PYMES chicos (18% dentro de este grupo), mientras lo es la compra de maquinaria entre el grupo de locales más grandes (22%, ídem) -para el tercer lugar, estos destinos se alternan entre chicos y grandes.

Limitantes microeconómicas y restricciones de contexto: aunque la heterogeneidad es ley en el segmento PYME, en general estos locales enfrentan severas restricciones operativas relacionadas con sus características estructurales. Por un lado, parecieran existir restricciones al financiamiento originadas por las características estructurales de este tipo de locales (i.e. tamaño, formalidad, actividad, etc.). Por ejemplo, no sólo el

autofinanciamiento es alto y mayor para las de menor tamaño, sino que la gran mayoría de los locales tienen que ofrecer garantías personales para obtener financiamiento bancario (45% entre los que obtienen este tipo de financiamiento). Por otro lado, sin embargo, los obstáculos relacionados con la falta de acceso al financiamiento parecieran ser un limitante mayor para aquellos locales que traspasan cierto umbral de inversión. Es decir, en términos relativos, otros condicionantes de índole microeconómica (e.g. suficiente capacidad instalada, rentabilidad, acumulación de existencia) son más importantes para los locales que no alcanzan dicho umbral mínimo. Algo parecido sucede con el obstáculo que ha sido identificado por la mayoría de los locales como el más importante (i.e. la incertidumbre sobre la demanda doméstica). Este obstáculo es relativamente más importante entre los locales que ya alcanzan cierto umbral de inversión que para aquellos que no lo hacen. Es decir, si bien los locales identifican las restricciones de contexto como limitantes para su desempeño inversor, muchos de estos locales presentan características estructurales que los hacen particularmente vulnerables.

De acuerdo a lo señalado anteriormente las líneas de financiamiento más utilizadas por el sector PYME no favorecen la inversión de largo plazo. Las líneas de financiamiento más utilizadas son los acuerdos descubierto (de cuenta corriente y el uso de cheques de pagos diferidos) y el crédito para capital de trabajo. Todas estas líneas se caracterizan por tener una maduración de corto plazo, generando un problema de coordinación entre la madurez necesaria para realizar inversiones productivas y la que se puede obtener en el sistema financiero. Entre los inversores existentes, tanto el descubierto en cuenta corriente (en especial para los más pequeños dentro del entramado PYME) como los cheques de pago diferidos (en especial para los locales más grandes) tienen un impacto positivo sobre la intensidad de la inversión. Este resultado podría indicar que si bien las líneas de financiamiento a las que acceden los locales PYMES no son en principio alentadoras de la inversión, estas fuentes les aseguran una liquidez suficiente para sus compromisos operativos que redundan en la posibilidad de que los inversores continúen e incluso mejoren sus planes de inversión. ([147])

De acuerdo a la **Asociación de Economía para el Desarrollo de la Argentina, "Oportunidades y Obstáculos para el Desarrollo de Argentina, Congreso Anual 2009**. En la Argentina se presentan oportunidades para implementar medidas de política tendientes a consolidar la economía real privilegiando de este modo la creación de empleos formales y sostenibles con base en capacidades productivas existentes. ([148])

Un obstáculo para el desarrollo de la Argentina es la configuración del sistema financiero, que no resuelve las necesidades de la producción real. Las particularidades más negativas de este esquema datan de la reforma financiera de 1977, y su profundización, de la década de 1990. La situación actual dista de la verificada en el abismal quiebre de 2001. Ello se debió a las políticas implementadas. Pero dicho proceso se encuentra abierto y su consolidación depende en buena medida de que la

[147] Arza, Valeria; Vazquez, Claudia (2008). "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas (Argentina)." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[148] Perez Candreva, Leonardo F. (2009). "Financiamiento a PyMEs como herramienta para el desarrollo productivo." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

sociedad argentina comprenda y defienda los logros obtenidos, e incentive y/o acompañe otros nuevos. ([149])

Las PyMEs son un sujeto de estudio relevante por la importancia que poseen en el entramado productivo y social, a través del empleo y valor que generan. Ello las constituye en un actor clave para redistribuir el crecimiento y de esa forma contribuir al desarrollo económico. El financiamiento es reconocido en distintos estudios ([150]) como uno de los problemas relevantes que adolecen estas empresas: verificándose que la deuda financiera es una fracción mínima dentro de la estructura de financiamiento de las PyMEs. Por deuda financiera se consideran las deudas contraídas a corto plazo con entidades financieras. Landström (1997) propone que en estos casos se verificaría una "brecha financiera", es decir, mayor capital propio que deuda como un hecho involuntario para las PyMEs lo que reflejaría necesidades insatisfechas de fondos externos para financiar inversiones o capital de trabajo. ([151])

Cabe aquí hacer una salvedad. En un contexto macro-político inestable caracterizado por alta volatilidad, puede haber firmas que hayan elegido voluntariamente asumir bajos niveles de deuda dentro de tácticas de *pecking order* en el marco de sus estrategias de supervivencia. Abonarían esta posición algunos casos relevados en campo de PyMEs exitosas que, habiendo podido acceder a financiarse con bancos, optaron no hacerlo. El hecho de poseer bajos niveles de deuda financiera, por un lado le bajaría a las empresas el grado de exposición a las recurrentes crisis. Ello se traduciría en mayor autonomía en el contexto de mundialización financiera vigente. Sin embargo, el hecho de no disponer de financiación externa adecuada a sus necesidades, las haría operar en niveles de actividad real menores a los potenciales. Esto se daría por dos vías que impactan sobre la productividad de las firmas: a través de insuficiente capital de trabajo, o de postergar decisiones de inversión en capital físico. ([152])

Esta situación de restricción financiera sufrida por las PyMEs, también tendría impacto sobre la equidad y el desarrollo económico tal como reconocen diferentes investigaciones realizadas tanto a nivel macroeconómico (ver Fanelli, 2001: 2), para el caso de grandes empresas (Elosegui, Español, Panigo y Sotes, 2006: 3), así como para pequeñas empresas (Winborg y Landström, 2001: 236; Berkowitz y White, 2002).

Existen restricciones financieras para las PyMEs argentinas. Las causas serían poca transparencia de la información de las empresas que estarían en el origen del riesgo moral y la selección adversa. Otros resultados destacables hallados proponen que las **deudas de corto plazo informales** y las de **largo plazo** en general se mueven en sentido inverso al *leverage*. Las pocas PyMEs que se financiaron con bancos durante los

[149] Perez Candreva, Leonardo F. (2009). "Financiamiento a PyMEs como herramienta para el desarrollo productivo." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[150] Yoguel y Moori-Koenig (1999: 6); Yoguel (1999), Gutman, (1999) Angelelli y Moori-Koenig (1999); Shapiro (1978) y Winborg (1997), citados por Angelleli y Moori-Koenig (1999), Perez Candreva (2005) y Perez Candreva (2009).
[151] Perez Candreva, Leonardo F. (2009). "Financiamiento a PyMEs como herramienta para el desarrollo productivo." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[152] Perez Candreva, Leonardo F. (2009). "Financiamiento a PyMEs como herramienta para el desarrollo productivo." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

'90 lo hicieron en condiciones muy adversas (altas tasas, cortos plazos, fuertes garantías reales y requisitos formales). ([153])

El contexto bancario durante los 90: podremos ver que fue adverso para las PyMEs.

Contexto y Oferta bancaria ([154])

La banca no fue el canal de financiamiento dominante para las PyMEs durante los 90. Sin embargo, dentro de los canales formales, sí es el más utilizado, funcionando además como parámetro para el resto de los canales financieros tanto los formales como los informales. Junto al mercado de capitales, la banca fue insuficiente para resolver la intermediación entre la disponibilidad de recursos de la economía (ahorro) y la demanda (a fin de estructurar la producción en el campo de la economía real). Por lo tanto, en el marco de las condiciones monetarias imperantes durante la convertibilidad, la financiación hacia las PyMEs fue desfavorecida, debido a dos motivos ligados al contexto: 1- shocks externos desvinculados a factores internos impactaban de lleno sobre las condiciones monetarias y por ende sobre la actividad real. 2- Hubo factores específicos de la regulación bancaria.

La Regulación Bancaria ([155])

Con el objetivo de preservar la estabilidad del sistema financiero, la regulación bancaria penalizó a las entidades que prestaban a PYMES a través de exigencias de capitales mínimos nominales que eran ajustados por diferentes ponderaciones de riesgo que lo hacían llegar a un porcentual mayor al fijado por las normas de Basilea. Según cálculos de Alfredo García (1999) en 1998 la exigencia de capitales mínimos ascendía al 13,8% varios puntos superior a las exigidas por Basilea. Para dicho cálculo se parte del coeficiente de capitalización nominal y se contemplan aspectos referidos a tres cuestiones: La solvencia de las entidades (es decir los capitales propios mínimos que deben arriesgar las entidades en el negocio de la intermediación a fin de evitar un apalancamiento excesivo), su liquidez (posición de liquidez y encajes), y el manejo del riesgo (previsionamiento, fraccionamiento y graduación).

La espeficidad de las entidades financieras locales ([156])

Un efecto adicional lo constituyó la especificidad de las entidades financieras, cuya integración efectiva llegó a fines de ese año al 17,1% (voluntaria 3,2 puntos porcentuales mayor al ya alto 13,8%). Este exceso en la integración del 24,1% (3,3 puntos porcentuales), denota la capacidad ociosa de fondos que existía en el sistema. Este comportamiento perjudicó a las PyMEs ya que las entidades preferían financiar

[153] Perez Candreva, Leonardo F. (2009). "Financiamiento a PyMEs como herramienta para el desarrollo productivo." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[154] Esta sección está tomada de Perez Candreva (2005), en base a García (1999). Perez Candreva Leonardo F. (2009); "Financiamiento a PyMEs como herramienta para el desarrollo productivo." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[155] Perez Candreva, Leonardo F. (2009). "Financiamiento a PyMEs como herramienta para el desarrollo productivo." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[156] Perez Candreva, Leonardo F. (2009). "Financiamiento a PyMEs como herramienta para el desarrollo productivo." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

crédito al consumo mediante adelantos de sueldo. Esto último, era lógico para un sector financiero especulativo sin una orientación clara hacia la producción real: financiar en forma de adelantos de sueldo era una operación con riesgo prácticamente nulo, de muy corto plazo, pero con una tasa activa notablemente superior a otras alternativas, y en pesos convertibles que operaban como seguro de cambio.

Esta conducta especulativa fue coherente con el esquema de renta financiera imperante en la Argentina desde 1976 enmarcada en la dinámica de la mundialización financiera del capital (Chesnais, 2001) y la ausencia de un Proyecto de Desarrollo Productivo para la economía nacional (Calcagno y Calcagno, 2000). Durante la década de los ’90, ante los primeros shocks recesivos sobre la convertibilidad (efecto tequila, que impactó localmente el 1er trimestre de 1995) las primeras líneas que racionaron las Entidades Financieras fueron aquellas destinadas a PyMEs y continuaron financiando a empresas líderes. Luego de varios shocks internacionales (tequila, Asia, Rusia), en 1998 pronto a ingresar irreversiblemente en una fase depresiva, aún las mismas empresas líderes fueron desplazadas por el Gobierno ávido de fondos para sustentar los últimos años del esquema convertible a cualquier costo.

Fusiones y adquisiciones en el Sistema Bancario ([157])

Un aspecto no menor resultante de la configuración financiera post-convertibilidad ha sido el proceso de fusiones y absorciones experimentado entre las entidades financieras. El mismo redundó en una fuerte concentración y desnacionalización del mercado financiero. Los profundos cambios en la distribución del crédito bancario del sistema fueron negativos para las PyMEs. A partir de diciembre de 1996 y en sólo un año, los diez primeros bancos incrementaron su captación de depósitos de manera importante. En 1994 existían 166 bancos en todo el sistema financiero y los cinco primeros bancos captaban 36% de los depósitos totales del sistema. Cuatro años después sólo quedaban 105 entidades y las cinco primeras entidades aumentaron su participación captando casi la mitad de los depósitos totales.

En este marco, el sector privado no financiero en su totalidad ha sufrido un drenaje neto de fondos, dado que las entidades financieras han otorgado préstamos en mucha menor proporción a los depósitos recibidos, proporción inferior incluso a la exigida por Requisitos Mínimos de Liquides (RLM) del 21%. Entre diciembre de 1996 y 1998 los diez primeros bancos privados absorbieron en forma neta recursos del sector privado no financiero: el stock de préstamos era 0,89 veces el stock de depósitos. Esto es indicativo de la restricción financiera que durante los 90 sufrió el sector privado no financiero, dentro del cual están incluidos los sectores productivos y de consumo final.

Los Bancos Públicos y el resto de los bancos privados, tuvieron un comportamiento diferente, tal como indican sus ratios de stock de préstamos sobre depósitos captados de 1,13 y 1,07 respectivamente. Esto denota que estas entidades utilizaron fuentes adicionales a los depósitos captados para financiar al sector privado no financiero y por lo tanto entregaron fondos en forma neta a dicho sector. El proceso de fusiones y adquisiciones desatado especialmente luego de la crisis mexicana, aceleró y amplió su

[157] Perez Candreva, Leonardo F. (2009). “Financiamiento a PyMEs como herramienta para el desarrollo productivo.” Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

magnitud a partir incluso de fusiones de grandes bancos para ganar escala y competir en el rubro de los diez mayores bancos.

En muchos casos han adquirido bancos enteros o sucursales de bancos que desaparecieron del sistema financiero. En general la mayoría de los bancos absorbidos eran pequeños, operaban en regiones del interior del país y muchas veces eran de tipo cooperativos, con especial atención a PyMEs. La resultante de este proceso ha sido que muchas PyMEs han quedado sin atención de financiación bancaria. Como indica García, los bancos fortalecidos en promedio sólo prestaban entre el 4 y 6% de su cartera a PyMEs y al parecer su política comercial no hacía eje en la financiación hacia estas empresas.

En suma, el financiamiento de las PyMEs no puede quedar librado a las fuerzas del mercado ya que el mismo mercado presenta fallas y dio como resultado la situación de financiamiento descripta (con predominio de canales informales, no específicos y como tales ineficaces e ineficientes), que permitió fuertes pérdidas de generación de valor para el sistema económico.

Desde 2002 hubo cambios que mejoraron la situación verificada en el período analizado. Entre ellos tal vez el más determinante haya sido el hecho que las condiciones macroeconómicas volvieron a favorecer la recomposición del sector transable de la economía aunque más no sea con medidas cambiarias. No menos importante ha sido el cambio en la retórica, que a nuestro juicio operó influyendo positivamente sobre las expectativas de los actores socio económicos. La banca pública y cooperativa, han salido fortalecidas de la crisis debido a su conducta diferencial con respecto a los restantes actores del sistema bancario. En el caso de la banca pública, por supuesto que es una herramienta imprescindible para las medidas de Política Económica que refuerzan su posición de testigo en el mercado a partir de líneas masivas en condiciones preferenciales. En el mercado de capitales local existen, a diferencia de los 90, instrumentos de financiamiento para PyMEs y lo que es más importante, hay un equipo que estructura instrumentos financieros adecuados a la realidad de las PyMEs.

Sin embargo, la real configuración de un sistema financiero al servicio de la producción será viable si la política económica dispone con independencia de los recursos necesarios, valga la redundancia. Ello no puede dejarse librado a las fuerzas del mercado. Incluso las usuales regulaciones pueden no ser suficientes ante el colapso generalizado del capitalismo contemporáneo ya ineludible a esta altura. Si bien pueden ser parte del sistema, es decisivo que el mismo no dependa de la voluntad de tenedores de fondos cuyos objetivos entran en conflicto con los de una Política Económica para el Desarrollo. Depende de los actores socioeconómicos defender los instrumentos ya recuperados e ir por aquellos que aún faltan a fin de lograr un crecimiento que los incluya, un real desarrollo de la economía con apropiación de todos lo que intervienen en la generación de renta nacional. Es decir, para lograr la tan mentada redistribución del ingreso, es necesario que los actores socioeconómicos comprendan el gran impacto que puede lograr sobre el desarrollo nacional la recuperación de las rentas soberanas para financiar la producción real, con empleos sostenibles. Sobre un subuniverso de estos actores (PyMEs), que constituyen la parte de la demanda del financiamiento, es

oportuno trabajar a fin de revertir la tradición de incertidumbre originada en reiteradas crisis y alta volatilidad macroeconómica, política e institucional. ([158])

La cuestión del acceso y las condiciones del crédito es de gran importancia para todas las empresas. La teoría económica moderna asigna gran importancia al hecho de que los agentes económicos no gozan de información perfecta y que no existe un conjunto completo de mercados contingentes. Por ello, la economía de la información es de fundamental importancia en las cuestiones crediticias. Debido a que las MIPyMEs son más opacas en términos de información que las empresas grandes (o sea, es más difícil para un prestamista obtener información sobre el uso de un préstamo y la probabilidad de repago), típicamente se ven afectadas en mayor grado por la imperfección en la información. ([159])

Oferentes y demandantes pueden enfrentar potenciales problemas de información asimétrica en cualquier mercado [Akerlof, 1970], debido a que la calidad de los bienes que se transan pueden no ser perfectamente observable. En los mercado financieros, la presencia de marcadas asimetrías informativas es de particular importancia, dadas las peculiaridades de los servicios que se intercambian. Debido a que el crédito es básicamente una promesa de pagos futuros, los demandantes suelen tener más información sobre su capacidad y voluntad de repago que los oferentes. La adquisición de esa información puede resultar muy costosa para los acreedores. En el caso del financiamiento directo de empresas a través de los mercados de capitales, aparecen los problemas de agencia. Quienes financian a las empresas a través de la compra de acciones o bonos no pueden asegurarse de que los gerentes de tales empresas no incurran en riesgos excesivos o tengan conductas dolosas. Una manera de reducir los problemas de agencia es la provisión de información sobre la situación patrimonial de las firmas, sus perspectivas de ventas, etc. Las evaluadoras de riesgo privadas, que producen información relevante sobre la situación de las firmas, cumplen un rol importante en reducir los costos de agencia. ([160])

En el caso del financiamiento bancario también aparecen significativas asimetrías de información. Cuando un banco otorga un crédito, la información que el oferente y el demandante tienen y que resulta relevante para evaluar el grado de cumplimiento futuro del contrato no es la misma y, por otro lado, el proceso de búsqueda y análisis de información y el proceso de monitoreo del accionar del deudor pueden ser muy costosos. Básicamente pueden presentarse dos tipos de problemas: que los que más activamente demanden crédito sean los deudores más riesgosos, lo que se conoce como problemas de selección adversa; y que el deudor incurra en un riesgo más elevado una vez obtenido el financiamiento, lo que se denomina problema de riesgo moral. Los problemas de riesgo moral se agudizan cuando el comportamiento riesgoso del

[158] Perez Candreva, Leonardo F. (2009). "Financiamiento a PyMEs como herramienta para el desarrollo productivo." Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).
[159] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[160] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

prestatario no enfrenta un límite por parte del prestamista debido a que éste está cubierto por algún tipo de garantía o seguro. ([161])

Debido a que la empresa deudora tiene ventajas informacionales, la tasa de interés de los fondos externos es normalmente mayor que el costo de los fondos generados internamente, o sea, tiene una prima. Esto se debe a que en general la ventaja informacional permitiría al deudor apropiarse de parte del valor que en un mercado con simetría de información le correspondería al acreedor. La prima que el prestatario le agrega al costo de los fondos internos de la empresa lo compensan por este problema de incentivos. También lo compensa por los mayores costos de información, análisis y monitoreo. Adicionalmente, algunos de los deudores que saben que son mejores deudores que el promedio (pero que el banco lo ignora pues es información privada o de difícil acceso o poco creíble) se retirarán del mercado por no estar dispuestos a avalar la tasa a la cual le ofrecen fondos. Esto empeora la calidad promedio de los deudores que sí se endeudan y justifica que se les cobre una mayor tasa por selección adversa. ([162])

Hay muchas diferencias entre las MIPyMEs y las empresas grandes, ya establecidas. Las empresas grandes normalmente tienen una línea de productos diversificados o un producto cuya participación en el mercado está bastante asegurada. Las PyMEs, en cambio, suelen producir sólo algunos productos (o servicios) y enfrentan una gran incertidumbre sobre sus ventas potenciales. Las firmas grandes normalmente tienen una contabilidad bien organizada y procedimientos de información y auditoría que le pueden brindar a los bancos y al mercado financiero información sustancial sobre las condiciones de la empresa. Las empresas pequeñas, en cambio, carecen de tales procedimientos y muchas veces es muy difícil determinar su condición financiera. La estructura administrativa de las empresas grandes se encuentra usualmente bien desarrollada y las habilidades de sus directivos bien establecida. Las firmas pequeñas son a menudo más jóvenes, tienen una organización administrativa informal y directivos menos conocidos. ([163])

Las necesidades financieras de las empresas grandes son usualmente suficientemente grande como para que los costos de recoger la información sobre la firma sean relativamente pequeño comparado con el monto de crédito solicitado (ya sea al banco o al mercado). Las pequeñas firmas suelen tener menos historia en los mercados crediticios y por lo tanto los costos de búsqueda, contrato y monitoreo de préstamos a MIPyMEs suelen ser más altos.

Debido a la mayor opacidad informativa, las PYMEs están en general limitadas en su capacidad de financiarse directamente en los mercados de deuda, entre otras razones porque difícilmente le resulte rentable a las agencias de calificaciones calificar su

[161] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[162] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[163] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

deuda. También encuentran dificultades para hacerlo a través de los intermediarios financieros porque los costos de información, análisis y monitoreo que los bancos enfrentan para evaluarlas son en general más elevados. Si algunos de estos costos son fijos, por ejemplo, es evidente que cuanto menor es el tamaño de la deuda mayor es la importancia de estos costos por unidad de deuda. ([164])

Para los bancos las firmas pequeñas son por su propia naturaleza más riesgosas que las firmas de mayor envergadura. Tienen menos historia, menos capital propio, menos colateral, menos experiencia y están o compitiendo en mercados con empresas firmemente establecidas o entrando a un mercado con perspectivas inciertas. Además, los problemas de información asimétrica son más agudos en la relación del banco con empresas chicas que con empresas grandes. Parte del negocio específico de los bancos radica en enfrentar asimetrías en la información: las empresas saben siempre mucho más sobre sus proyectos, habilidades y perspectivas de lo que el banco puede saber y es muy difícil, si no imposible, para la empresa suministrar esta información al banco de una forma totalmente creíble. Esta asimetría en la información es normalmente mayor cuanto más chica es la empresa. Por ello, a menudo es más difícil (o costoso, en relación con el tamaño del préstamo) para los bancos evaluar los proyectos que firmas pequeñas están llevando a cabo o la calidad del esfuerzo que la misma pone en el proyecto que en el caso de empresas grandes. ([165])

Como se dijo, las MIPyMEs rara vez pueden hacer uso de los mercados financieros públicos abiertos. Esos mercados demandan tal cantidad de información de la firma (como auditorías y calificaciones de crédito) que los costos son usualmente prohibitivos excepto para las empresas grandes y relativamente bien conocidas. Principalmente en los países industrializados, existen mercados de crédito informales que las PyMEs más pequeñas utilizan (*angel financing*) donde individuos acaudalados con experiencia en los negocios compran parte de las acciones de la firma y proveen asistencia administrativa. Un mercado relativamente más formal es el de capital de riesgo (*venture capital*), que se orienta hacia PyMEs con un elevado potencial de crecimiento, a las que provee de capital accionario y de asistencia administrativa. Sin embargo, para la mayoría de las MIPyMEs, los problemas de información y riesgo que puede hacer dificultoso su acceso al crédito de instituciones financieras, típicamente les hace imposible acceder a la colocación de acciones o bonos en los mercados financieros públicos. ([166])

La información disponible indica que las empresas pequeñas fracasan con mayor frecuencia que las grandes, y que las empresas nuevas fracasan más frecuentemente que las viejas. Por ello, los préstamos a empresas más pequeñas y jóvenes son más riesgosos

[164] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[165] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[166] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

para un banco. Los modelos de determinación de la tasa de interés de los préstamos implican que la tasa de interés que el banco aplique incluirá este riesgo adicional. ([167])

Además, un banco prudente debería mantener mayor capital para respaldar a préstamos más riesgosos y aún si no es prudente, por las regulaciones de capital mínimo puede verse obligado a mantener más capital. Como el financiamiento a través de capital es más costoso que a través de depósitos, ello hace que también el costo de financiamiento sea más elevado para los préstamos a MIPyMEs (en general más riesgosos) y es una razón adicional para que la tasa de interés de los préstamos a MIPyMEs sea más elevada que para una empresa más grande (o menos riesgosa). ([168])

Los bancos son normalmente capaces de reducir el riesgo que toman diversificando su cartera. Parecería entonces que una cartera compuesta por muchos préstamos a MIPyMEs sería menos riesgosa que una compuesta por pocos préstamos a empresas grandes y que esta diferencia en el riesgo sería mayor cuanto menos correlacionados estén entre sí los rendimientos de los préstamos a MIPyMEs. Sin embargo, normalmente los costos de la información asimétrica generados por la opacidad de la información de las MIPyMEs son tan grandes que éstos dominan sobre las ventajas debidas a la mayor diversificación. ([169])

Como se dijo, las empresas pequeñas están más afectadas por las imperfecciones en el mercado de crédito. Por un lado, estas empresas tienen menos patrimonio neto no comprometido (incluyendo flujos futuros de fondos) que pueda servir de garantía. Por otro lado, como las empresas pequeñas están en general menos diversificadas, implican mayores riesgos idiosincráticos (o sea, propios) que no son observables para el oferente de fondos. Estos hechos contribuyen a que las empresas pequeñas tiendan a enfrentar tasas de interés más elevadas que las grandes y tiendan a estar más restringidas en su liquidez que las grandes. ([170])

Estos factores juegan un papel más importante en el financiamiento directo a través de los mercados de capitales que en el financiamiento bancario. El papel de los bancos como "controladores delegados" de los depositantes permite que las pequeñas empresas encuentren más fácil acceder al crédito bancario que al directo en los mercados de capitales. Al juntar grandes cantidades de fondos de pequeños depositantes, las economías de escala permiten a los bancos otorgar crédito a deudores que no tienen acceso alguno a los mercados de capitales. Sin embargo, por las razones mencionadas, aún el financiamiento bancario es de acceso más restringido para las empresas chicas que para las grandes. Además, este acceso es más vulnerable: cuando hay

[167] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[168] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[169] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[170] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

perturbaciones negativas que disminuyen la capacidad prestable de los bancos, son típicamente las empresas más pequeñas las que se ven más afectadas, tanto por racionamiento como por el endurecimiento de las condiciones de acceso al crédito bancario. Esto se ve potenciado cuando las firmas más grandes (y posiblemente el sector público también) encuentran mayores dificultades para financiarse en los mercados de deuda, recurriendo entonces más a los intermediarios financieros y desplazando así a las MIPyMEs. ([171])

Las fases recesivas del ciclo económico asociadas con ajustes monetarios están casi siempre acompañadas por mayores tasas de interés y caídas en los montos de crédito de la economía. Hay dos teorías que pueden explicar estas correlaciones. La visión del "bank lending" argumenta que las reducciones en las reservas de los bancos que acompañan los ajustes monetarios resultan en que algunos bancos reduzcan su oferta de préstamos, lo que hace que algunos prestatarios reduzcan su gasto y su producción. Por otro lado, en la visión del "canal del balance", el valor del colateral del prestatario decae cuando la tasa de interés sube y esto hace que se restrinja la oferta de préstamos [Kiyotaki y Moore, 1995]. Si el préstamo tiene por destino el financiamiento de capital de trabajo, la merma en el crédito causa una caída en la producción, lo que puede reducir aún más el valor del colateral. Dado que las MIPyMEs son especialmente dependientes de los bancos (por no tener acceso a los mercados financieros abiertos), la caída en la oferta de préstamos las afecta particularmente. ([172])

Si bien se suele dar por sentado que las empresas chicas tienen tasas de quiebra mayores que las empresas grandes hay sorprendentemente poca evidencia empírica al respecto. Hay muchas referencias a mayores tasas de interés cobradas a las empresas más chicas, las que en parte reflejan una mayor probabilidad de incumplimiento. Además, si bien hay algunos trabajos que muestran que las empresas chicas quiebran más a menudo que las grandes, hay otros que encuentran que esta relación es estadísticamente débil. Un estudio sobre empresas de Alemania muestra que mientras las empresas nuevas tienen mayores tasas de quiebra durante sus primeros años de existencia y que esta tasa disminuye luego de un pico en los cuatro o cinco años de edad, las tasas son independientes del tamaño inicial de la empresa. ([173])

Aún si las empresas chicas tienen en promedio tasas de incumplimiento más elevadas, esto no necesariamente significa que el crédito a las mismas es más riesgoso. Pues el riesgo se relaciona con la varianza del rendimiento (y las covarianzas entre los rendimientos) y no con las pérdidas esperadas (o promedio), que al ser previsibles pueden considerarse un costo. Los préstamos a empresas chicas pueden implicar una tasa media de pérdidas elevada y, sin embargo, una cartera de empresas pequeñas ser

[171] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[172] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[173] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

menos riesgosa que una cartera de empresas grandes debido a la mayor diversificación. Cuando las tasas de interés a empresas chicas es mayor que las correspondientes a empresas grandes ello significa que la combinación del costo y la prima de riesgo del préstamo a las empresas chicas es mayor que cuando es a empresas grandes pero no dice nada con respecto a la relación entre cada uno de los dos componentes. La investigación empírica no ha dilucidado completamente esta cuestión. ([174])

Las MIPyMEs utilizan una amplia variedad de fuentes de financiamiento, tanto en la forma de capital como en la forma de deuda. En la mayoría de los países, la mayor fuente de capital entre las pequeñas empresas es la de los dueños principales. En general, una parte sustancial de las MIPyMEs obtienen una parte de su financiamiento de bancos comerciales. Este financiamiento es de dos tipos: préstamos a corto plazo para capital de trabajo y préstamos a largo plazo para la compra de equipamiento.

En Italia la cantidad promedio de bancos con los cuales una empresa mantiene préstamos es de 5 y algunas firmas llegan a tener hasta 30. El 89% de las MIPyMEs mantienen relaciones con más de un banco. Detragiache et al. [2000] han argumentado que con altos costos de quiebra y con bancos que podrían anular préstamos por sus propios problemas de liquidez, es óptimo para las empresas pedir prestado a distintas fuentes. Sin embargo, inclusive en países en donde las MIPyMEs piden prestado a una cierta cantidad de bancos, usualmente tienen un banco principal con el cual han desarrollado una relación de largo plazo y el cual tiende a brindar particular ayuda en momentos de dificultades financieras. Estudios del sistema bancario de Alemania (como los de Elsas y Krahnen [1998] y Harhoff y Korting [1998]) indican que las firmas tienen mejor acceso al crédito a través de relaciones banco-firma fuertes y que las relaciones de mayor duración están correlacionadas con menores requerimientos de colateral. ([175])

Hay evidencia en la literatura acerca de que los grandes bancos tienen desventajas en relación a los bancos pequeños como oferentes de crédito a las firmas pequeñas. Debido la opacidad informativa que caracteriza a las MIPyMEs, el crédito a estas firmas suele asentarse en relaciones de clientela, lo que puede resultar más costoso para los grandes bancos, por diversas razones. Este tipo de vínculo comercial demanda un buen conocimiento del negocio, del propietario de la firma y del mercado local en el que opera. En general, en las grandes instituciones financieras, el crédito suele manejarse a nivel de las casas centrales. Un número importante de estudios empíricos han dado evidencia de que los grandes bancos destinan una menor proporción de su cartera de crédito a MIPyMEs, que los bancos pequeños (Berger et al. [1995] y Strahan y Weston [1996], entre otros). ([176])

[174] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[175] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[176] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

Las MIPyMEs y los ciclos económicos ([177])

Además de los usuales problemas económicos que enfrentan las MIPyMEs durante la fase recesiva del ciclo económico, como la caída en las ventas o la dificultad de cobrar por sus ventas, ellas se ven afectadas en el financiamiento de diversas maneras. En particular durante la fase recesiva del ciclo económico, el costo del crédito sube en general, lo cual de por sí hace disminuir la demanda de crédito de las MIPyMEs. Además, los préstamos bancarios a MIPyMEs típicamente declinan como una proporción de las carteras de los bancos durante las crisis crediticias Durante períodos de declinación en la actividad económica, el *spread* entre la tasa de interés aplicada a empresas grandes y aquella aplicada a las chicas normalmente se ensancha, reflejando las expectativas de que las empresas chicas tengan menor probabilidad de cumplir con sus compromisos en tiempos difíciles.

Este efecto es muy claro en el mercado de capitales públicos, pero generalmente también vale en el caso del crédito bancario, especialmente para préstamos que no son del banco con el cual la MIPyME mantiene su relación principal. Hay evidencia de los Estados Unidos, Alemania y Japón de que los bancos con los cuales una MIPyME ha establecido una relación fuerte tienden a subsidiar a éstas durante la crisis manteniendo baja la tasa de interés. Particularmente en Alemania, el spread entre la tasa de interés para préstamos a empresas grandes y aquellos a empresas chicas otorgadas por un banco principal se reduce durante la recesión. El escaso movimiento de la tasa de interés puede significar que el banco subsidia la tasa de interés durante recesiones pero compensa esto con mayores tasas durante los períodos de auge.

Por otro lado, existe sustancial evidencia que sugiere que los bancos chicos sufren más durante una crisis bancaria en términos de capital y cierres. El cierre de bancos pequeños puede tener un efecto desproporcionado sobre las pequeñas empresas, dado que éstas son los principales clientes de los bancos pequeños. La terminación de una relación bancaria causada por el cierre del banco de una empresa pequeña puede tomar años en ser reconstruida.

Por último, la caída en los precios de los activos que acompaña a la reducción en el nivel de actividad reduce el colateral disponible para los propietarios de las pequeñas firmas para respaldar préstamos bancarios. El colateral es muy importante para el préstamo a MIPyMEs, respaldando más del 90% de los préstamos, por lo cual las caídas en el valor de mercado de los activos de la firma o del dueño reducen las posibilidades de la empresa de obtener financiamiento de las instituciones financieras y, aunque lo obtengan, tienen el efecto de aumentar las tasas de interés.

3.3.3. El crédito a las PyMEs por sector de actividad económica

[177] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

El Banco Nación cuenta con diversas líneas de crédito especiales para las MIPyMEs (tanto agropecuarias como industriales y de servicios) a través de las cuales financia proyectos de inversión, la compra de bienes de capital y servicios relacionados (tales como asistencia técnica, capacitación, etc.) y la conformación o recomposición del capital de trabajo. ([178])

También se han desarrollado otros instrumentos de financiamiento con el propósito de fomentar el acceso al crédito de las MIPyMEs. Tal es el caso de la factura de crédito ("factoring"), el cheque de pago diferido y el proyecto de una nueva ley de leasing. La factura de crédito tiene el propósito de promover y abaratar el crédito bancario a las MIPyMEs. A través de este instrumento, es posible descontar el título resultante de la relación comercial bajo condiciones que dependen de la calificación crediticia del deudor y de esta manera convertirlo en un medio de acceso al crédito bancario para el acreedor (que puede ser una MIPyME proveedora de una empresa más grande y mejor calificada). El cheque de pago diferido permite ampliar el horizonte de pago de las obligaciones a través del diferimiento de la fecha de pago del cheque, divorciándola de la fecha de emisión. Al ser libremente transferible por endoso, es de aceptación más generalizada. ([179])

El leasing, como herramienta de financiamiento de la adquisición de activos físicos, no ha tenido un fuerte desarrollo en Argentina debido principalmente a obstáculos impositivos y legales. Con el objetivo de eliminar dichas trabas, el proyecto de una nueva ley de leasing intenta fomentar el desarrollo del leasing en la Argentina. Las medidas más importantes se centran en brindar mayor libertad para fijar el alquiler y el valor de la opción de compra del bien, permitir ampliar la gama de productos ofrecidos (incluye intangibles) y, además, las carteras de leasing podrán usarse para garantizar obligaciones negociables o transferirse a través de fideicomisos a una inversión en el mercado de capitales. Por otra parte, introduce la figura del "lease back" que tiene una estructura similar a la de la hipoteca y transforma el contrato en un título ejecutivo, evitando un juicio ordinario en caso de incumplimiento. También se introduce un nuevo tratamiento impositivo para las compañías de leasing equiparándolas a los bancos en relación al impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta. ([180])

En el ámbito del comercio exterior, existe una gama de programas que apoyan e incentivan a las MIPyMEs en su actividad exportadora. El BICE financia exportaciones dentro del MERCOSUR y extra zona, misiones especiales al exterior así como también la participación en ferias y exposiciones internacionales. La fundación ExportAr brinda información y capacitación a exportadores, además de una activa participación en la organización de misiones comerciales a ferias y exposiciones internacionales. Entre los planes recientes también se destaca Pymexporta, que contaba con apoyo financiero del

[178] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[179] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[180] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

Banco Mundial y entró en vigencia en 1996. El programa tenía como objetivo consolidar el perfil competitivo y exportador de las MIPyMEs argentinas y estaba destinado a MIPyMEs que buscaban exportar nuevos productos o ganar nuevos mercados externos. ([181])

Otro aspecto de interés es la distribución del crédito a empresas por sector de actividad económica, información que se presenta en el (Cuadro IX.), que muestra el crédito a MIPyMEs, empresas grandes y Sector Público, por sector de actividad económica. ([182])

Para el total de los préstamos a personas jurídicas, los sectores de actividad que concentraban la mayor proporción de los montos otorgados a junio de 1998 eran la Industria Manufacturera, el Comercio, el Agro y el sector de Otros Servicios. Esta estructura tuvo un cambio importante entre ese período y junio de 2000, ya que el crédito al sector Servicios creció fuertemente, 90% entre ambas observaciones, desplazando principalmente al financiamiento a la Industria Manufacturera, que se contrajo 10,6% y también al crédito al agro, que se contrajo 13,3%. Estos cambios pueden estar reflejando la contracción de la actividad manufacturera y la difícil situación del sector agrícola frente al deterioro operado en estos años en los precios internacionales de los productos agrícolas. Pero por otro lado, la fuerte expansión del crédito al sector Servicios se explica por el enorme crecimiento del crédito al Sector Público no Financiero, cuyos organismos receptores de crédito se clasifican fundamentalmente en ese sector y en Otros Servicios (84,8% y 12,3% respectivamente a junio de 2000). ([183])

[181] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[182] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[183] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

Cuadro VIII: Crédito a Personas Jurídicas del Sector No Financiero – Sector de Actividad- en Argentina, 1998-2000.

	*MIPyMEs**			*Grandes Empresas*			*Sector Público No Financiero*		
				Volumen en millones					
	Jun. 98	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*
Agro y Pesca	2.267	2.442	2.487	2.289	1.805	1.472	18,32	9,31	5,18
Min. Elect. Gas y Agua	194	201	231	3.207	3.457	3.542	82	642	309
Industria Man.	3.027	3.123	3.000	12.099	12.649	10.781	291	0,74	0,76
Construcción	802	901	777	2.324	2.749	3.130	0,102	0,001	0,000
Comercio	2.607	2.398	2.498	3.451	3.020	3.191	0,894	3,472	0,004
Servicios	1.047	1.049	1.139	3.105	3.622	4.071	3.579	6.764	9.483
Otros Servicios	2.055	1.479	1.323	4.832	4.336	3.076	794	125	1.367
*Otras Pers. Físicas***	400	382	435	255	448	428	135	5,16	3,15
Total	12.399	11.975	11.890	31.562	32.086	29.691	4.900	7.550	11.168
				Variaciones %					
	Jun. 99 / Jun. 98	*Jun. 00 / Jun. 99*	*Jun. 00 / Jun. 98*	*Jun. 99 / Jun. 98*	*Jun. 00 / Jun. 99*	*Jun. 00 / Jun. 98*	*Jun. 99 / Jun. 98*	*Jun. 00 / Jun. 99*	*Jun. 00 / Jun. 98*
Agro y Pesca	8%	2%	10%	-21%	-18%	-36%	-49%	-44%	-72%
Min. Elect. Gas y Agua	3%	15%	19%	8%	2%	10%	686%	-52%	278%
Industria Man.	3%	-4%	-1%	5%	-15%	-11%	-100%	4%	-100%
Construcción	12%	-14%	-3%	18%	14%	35%	-99%	-100%	-100%
Comercio	-8%	4%	-4%	-12%	6%	-8%	288%	-100%	-100%
Servicios	0%	9%	9%	17%	12%	31%	89%	40%	165%
Otros Servicios	-28%	-11%	-36%	-10%	-29%	-36%	-84%	993%	72%
*Otras Pers. Físicas***	-4%	14%	9%	76%	-4%	68%	-96%	-39%	-98%
Total	-3%	-1%	-4%	2%	-7%	-6%	54%	48%	128%

*Definida según Deuda
**Dicho sector de actividad no corresponde a Personas Jurídicas. Sin embargo, algunos bancos han informado incorrectamente.

Fuente: "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

En cuanto a importancia relativa de los distintos sectores de actividad en la cartera de crédito MIPyME la industria manufacturera es el principal sector (25,2%), siguiendo en orden de importancia Comercio (21%), Agro y Pesca (20,9%) y luego los dos sectores de Servicios y Construcción. La composición del crédito por sector de actividad es algo diferente para las empresas grandes, 36.3% de las financiaciones a junio de 2000 tienen como destino la industria manufacturera, el sector Servicio concentra 13,8%, de los créditos y le siguen en importancia Comercio (10,7%) y Construcción (10,5%). Esta disparidad en la composición por sectores del crédito puede ser un reflejo de la diferente importancia relativa de cada grupo de empresas, MIPyMEs y grandes, en cada sector de actividad. ([184])

[184] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

Cuadro IX: Crédito a Personas Jurídicas del Sector No Financiero – Sector de Actividad-en Argentina, 1998-2000.

	*MIPyMEs**			*Grandes Empresas*			*Sector Público No Financiero*		
	Participación del Sector de Actividad en el Total								
	Jun. 98	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*
Agro y Pesca	18,3%	20,4%	20,9%	7,3%	5,6%	5,0%	0,37%	0,12%	0,05%
Min. Elect. Gas y Agua	1,6%	1,7%	1,9%	10,2%	10,8%	11,9%	1,67%	8,50%	2,76%
Industria Man.	24,4%	26,1%	25,2%	38,3%	39,4%	36,3%	5,94%	0,01%	0,01%
Construcción	6,5%	7,5%	6,5%	7,4%	8,6%	10,5%	0,00%	0,00%	0,00%
Comercio	21,0%	20,0%	21,0%	10,9%	9,4%	10,7%	0,02%	0,05%	0,00%
Servicios	8,4%	8,8%	9,6%	9,8%	11,3%	13,8%	73,05%	89,59%	84,91%
Otros Servicios	16,6%	12,4%	11,1%	15,3%	13,5%	10,3%	16,20%	1,66%	12,24%
*Otras Pers. Físicas***	3,2%	3,2%	3,7%	0,8%	1,4%	1,4%	2,75%	0,07%	0,03%
	Participación del Grupo de Deudores en el Total								
	Jun. 98	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*
Agro y Pesca	49,6%	57,4%	62,7%	50,0%	42,4%	37,1%	0,40%	0,22%	0,13%
Min. Elect. Gas y Agua	5,6%	4,7%	5,7%	92,1%	80,4%	86,8%	2,34%	14,93%	7,56%
Industria Man.	19,6%	19,8%	21,8%	78,5%	80,2%	78,2%	1,89%	0,00%	0,01%
Construcción	25,7%	24,7%	19,9%	74,3%	75,3%	80,1%	0,00%	0,00%	0,00%
Comercio	43,0%	44,2%	43,9%	57,0%	55,7%	56,1%	0,01%	0,06%	0,00%
Servicios	13,5%	9,2%	7,8%	40,2%	31,7%	27,7%	46,29%	59,15%	64,54%
Otros Servicios	26,7%	24,9%	22,9%	62,9%	73,0%	53,3%	10,34%	2,11%	23,71%
*Otras Pers. Físicas***	50,7%	45,8%	50,2%	32,3%	53,6%	49,5%	17,07%	0,62%	0,36%

*Definida según Deuda
**Dicho sector de actividad no corresponde a Personas Jurídicas. Sin embargo, algunos bancos han informado incorrectamente.

Fuente: "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

Mirando a la evolución del crédito a nivel sectorial, se observa que el grupo de las grandes empresas muestra una gran variabilidad sectorial en la evolución del crédito. En el cuadro se destacan la fuerte contracción operada entre junio de 1998 y junio de 2000 en los caso de Agro y Pesca (-36%), y Otros Servicios (-36%) y en menor medida Industria Manufacturera (-11%). Esto se contrapone, sin embargo, con el crecimiento experimentado por Construcción (35%), Servicios (31%) y, en menor medida, Minería, Electricidad, Gas y Agua (10%). Las MIPyMEs sólo registra una caída importante en Otros Servicios (-36%) y aumentos en el financiamiento al sector Minería, Gas y Agua (19%), Agro y Pesca (10%) y Servicios (9%). En resumen, la información sugiere que en aquellos sectores en que las MIPyMEs tienen un peso relativamente importante en el financiamiento, muy posiblemente vinculado a su importancia relativa en esa actividad productiva, se vieron menos afectadas que las empresas grandes por la caída registrada en el crédito a personas jurídicas. Dos ejemplos claros son los de Agro y Pesca y Comercio. El crédito a MIPyMEs del primer sector aumentó 10% entre junio de 1998 y junio de 2000, mientras que el crédito a MIPyMEs de Comercio, si bien bajó (-4%),

registra una caída mucho menor que el crédito a las grandes empresas (-8%) en ese sector. ([185])

Otro aspecto interesante a analizar es como banca pública y privada se han comportado respecto de la asignación sectorial del crédito (Cuadro 11). La mayor proporción del crédito de la banca pública se dirigía en junio de 1998 a la Industria Manufactura (33%) y Otros Servicios (19,8%) seguidos de Agro y Pesca (15,6%). A junio de 2000 el sector más relevante era Servicios (35,5%), seguido de la Industria Manufactura (22,3%). En cuanto a la banca privada, la Industria Manufacturera (31,1%) y el sector Servicios (16,4%), representaban a junio de 1998 la mayor proporción de su financiamiento. A junio de 2000, el crédito a la Industria Manufacturera por parte de la banca privada había caído levemente, y su peso en el total del financiamiento se redujo a 27,3%, registrándose un fuerte aumento en la importancia del crédito al sector Servicios (25,5% a junio de 2000). ([186])

[185] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[186] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

Cuadro X: Crédito a Personas Jurídicas del Sector No Financiero – Sector de actividad – en millones- en Argentina, 1998-2000.

	*MIPyMEs**			*Grandes Empresas*			*Sector Público No Financiero*			*Total*		
						Bancos Privados						
	Jun. 98	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*
Agro y Pesca	1.153	1.244	1.348	1.764	1.297	1.058	10	7	5	2.927	2.548	2.411
Min. Elect. Gas y Agua	156	157	189	2.793	3.225	3.090	82	185	75	3.030	3.567	3.354
Industria Man.	2.212	2.210	2.188	9.711	10.044	8.851	1	0	0	11.924	12.255	11.040
Construcción	594	689	595	2.041	2.233	2.479	0	0	0	2.636	2.922	3.075
Comercio	2.059	1.805	1.981	3.239	2.769	2.972	1	2	0	5.298	4.576	4.953
Servicios	900	871	955	2.666	3.260	3.329	2.707	3.692	6.053	6.273	7.824	10.338
Otros Servicios	1.490	1.061	1.002	3.617	3.287	2.400	476	96	1.176	5.583	4.444	4.578
*Otras Pers. Físicas***	355	273	316	227	191	402	31	3	3	612	467	721
Total	8.919	8.310	8.574	26.058	26.306	24.581	3.308	3.985	7.312	38.283	38.603	40.470
						Bancos Públicos						
	Jun. 98	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*
Agro y Pesca	1.115	1.198	1.139	525	509	414	8	2	0	1.647	1.709	1.554
Min. Elect. Gas y Agua	39	44	43	415	232	452	0	457	233	454	733	727
Industria Man.	815	913	812	2.388	2.604	1.930	290	1	0	3.493	3.518	2.742
Construcción	208	212	182	283	516	651	0	0	0	491	728	833
Comercio	549	593	517	213	251	219	0	1	0	761	846	736
Servicios	148	178	184	440	362	743	872	3.072	3.429	1.459	3.612	4.356
Otros Servicios	565	418	322	1.215	1.049	676	318	29	191	2.098	1.496	1.189
*Otras Pers. Físicas***	45	109	119	28	257	26	104	2	0	177	368	145
Total	3.484	3.665	3.318	5.507	5.780	5.111	1.592	3.564	3.853	10.580	13.010	12.282
						Total Sistema						
	Jun. 98	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*	*Jun. 98*	*Jun. 99*	*Jun. 00*
Agro y Pesca	2.267	2.442	2.487	2.289	1.805	1.472	18	9	5	4.574	4.257	3.965
Min. Elect. Gas y Agua	194	201	231	3.207	3.457	3.542	82	642	309	3.484	4.300	4.082
Industria Man.	3.027	3.123	3.000	12.099	12.649	10.781	291	1	1	15.417	15.773	13.782
Construcción	802	901	777	2.324	2.749	3.130	0	0	0	3.127	3.650	3.908
Comercio	2.607	2.398	2.498	3.451	3.020	3.191	1	3	0	6.060	5.422	5.689
Servicios	1.047	1.049	1.139	3.105	3.622	4.071	3.579	6.764	9.483	7.732	11.436	14.693
Otros Servicios	2.055	1.479	1.323	4.832	4.336	3.076	794	125	1.367	7.681	5.941	5.766
*Otras Pers. Físicas***	400	382	435	255	448	428	135	5	3	789	835	866
Total	12.399	11.975	11.890	31.562	32.086	29.691	4.900	7.549	11.168	48.864	51.614	52.751

*Definida según Deuda
**Dicho sector de actividad no corresponde a Personas Jurídicas. Sin embargo, algunos bancos han informado incorrectamente.

Fuente: "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

3.3.4. La calidad de la cartera PyME por sector de actividad

Como se vio arriba, las carteras MIPyME son claramente de menor calidad que las carteras de las grandes empresas y esto se da a través de todos los sectores de actividad (Cuadros 9 y 10). Mirando a la irregularidad de cartera, la peor calidad, en el caso de las MIPyMEs se da en la Industria Manufacturera, seguida de Construcción y Otros Servicios. La Industria Manufacturera, es por otro lado el sector de más peso en el financiamiento a MIPyMEs. En el caso de las empresas grandes la mayor irregularidad de cartera se observa en el sector Agropecuario (si bien es algo menor que en el caso de las MIPyMEs), seguido, pero con bastante diferencia por la Industria Manufacturera. ([187])

Con excepción de los sectores Minería Electricidad Gas y Agua y otros servicios, la calidad de la cartera crediticia se deterioró para prácticamente todos los sectores de actividad, y tanto para las MIPyMEs como para las grandes. Podría esperarse un mayor deterioro en el caso de la cartera MIPyMEs que en el caso de las empresas grandes. Esto ocurre en el caso de Construcción, cuya cartera irregular MIPyME aumentó en 9 puntos porcentuales, frente a un incremento de 3,1 puntos porcentuales en la cartera de las empresas grandes. ([188])

Algo similar se observa para Industria Manufacturera, para la cual la irregularidad cartera de las empresas grandes aumentó en 4,1 puntos porcentuales, contra un aumento de 8,9 puntos porcentuales en la irregularidad de la cartera MIPyME. El caso inverso se observa para el Sector Agropecuario. En ese caso la irregularidad de cartera crece en 5,6 puntos porcentuales, contra un aumento de 7,5 puntos porcentuales en irregularidad de la cartera de las grandes empresas. ([189])

En cuanto a la cartera irrecuperable los comportamientos no difieren demasiado de los observados para la cartera irregular en el sentido de que se observa una mayor irrecuperabilidad en MIPyMEs vs. empresas grandes excepto en el caso de Agro y Pesca, donde son casi idénticos a junio de 2000. La mayor irrecuperabilidad de cartera en MIPyMEs se da en la Industria Manufacturera, Otros Servicios y Construcción. En cuanto a la cartera de las grandes empresas la mayor irrecuperabilidad corresponde a los créditos agropecuarios. ([190])

---

[187] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[188] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[189] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[190] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

3.4. Factores que generan mayores conflictos al momento de solicitar financiamiento para una PyME

El acceso y las condiciones del financiamiento es una cuestión fundamental para cualquier empresa pero es una cuestión en la que las empresas más grandes y más formales suelen tener ventajas, así como el sector público. Por ello, el estudio del financiamiento del sistema financiero a las MIPyMEs es de gran relevancia. ([191])

En concordancia con la evidencia empírica se encuentra que los bancos más grandes y de mayor alcance geográfico concentran una menor proporción de su cartera activa en préstamos a MIPyMEs que los bancos más pequeños y locales. Si se clasifica a los bancos por origen del capital se encuentra que el crédito a MIPyMEs tiene menor peso en la cartera de crédito de los bancos extranjeros, en contraposición con los bancos de capital nacional o los públicos. Sin embargo, cuando se analiza la estructura de la oferta de crédito a MIPyMEs, se encuentra que el grupo de bancos que más presta a MIPyMEs es el de los bancos minoristas de capital extranjero. ([192])

Si bien las MIPyMEs no son clientes principales de los bancos extranjeros, los que tienen carteras probablemente más diversificadas que los bancos locales, el proceso de extranjerización que ha tenido lugar en el sector bancario argentino en los últimos años no ha evidenciado un sesgo anti-MIPyMEs. Tampoco la reestructuración bancaria parece haber afectado negativamente la oferta de crédito a MIPyMEs, ya que los bancos más grandes, tanto de alcance nacional como regionales, aumentaron su oferta de crédito a MIPyMEs, muy fuertemente el primer grupo de bancos y en menor medida el segundo, mientras que el resto de las entidades, con excepción del grupo formado por el Nación y el Provincia, redujo su oferta de crédito a MIPyMEs, en algunos casos muy fuertemente. ([193])

En lo que hace a la calidad de cartera, se encontró que, en forma similar a lo que ocurre en el resto del mundo, las carteras de crédito a MIPyMEs son en Argentina de peor calidad que las del crédito a grandes empresas. La banca pública, que concentra una proporción muy importante de su cartera crediticia en MIPyMEs, es la que evidencia la peor calidad de cartera, tanto en el crédito a MIPyMEs como a empresas grandes. ([194])

---

[191] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[192] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[193] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[194] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

La calidad de la cartera crediticia de la banca privada es mucho mejor que la de la banca pública y, excepto en el caso de los bancos Provinciales y Municipales, la calidad de las cartera MIPyMEs es muy inferior a la de las empresas grandes.

Si se mira a la calidad de cartera con más detalle, discriminando a las MIPyMEs entre empresas micro, pequeñas y medianas, se observa que la relación entre el tamaño de la firma y la calidad de cartera para la banca pública es distinta de la que sugiere la intuición (problemas de información determinan que resulte más difícil evaluar a las pequeñas que a las grandes), ya que la calidad de cartera se deteriora a medida que crece el tamaño de las firmas. Por el contrario, para la banca privada la irregularidad de cartera decrece en general con el tamaño de las firmas. ([195])

Por otro lado, la recesión que afectó a la economía argentina antes del periodo analizado (1998 – 2000) produjo un deterioro en la cartera crediticia en general. Confirmando la evidencia empírica para otros países y las predicciones de la teoría, las carteras MIPyMEs se deterioraron bastante más que las carteras de crédito a grandes empresas.

El ciclo económico afectó con más intensidad a las MIPyMEs que a las grandes entre junio de 1998 y junio de 1999 (el punto de mayor caída del PIB: segundo trimestre de 1999), e independientemente de la definición de MIPyME adoptada, las empresas grandes desplazaron a las MIPyMEs en la demanda de crédito. Entre junio de 1999 y junio de 2000, en que la economía tuvo una leve recuperación, el desplazamiento parece revertirse, quizás porque las grandes comienzan a recuperar su acceso a los mercados de capitales o quizás porque disminuyen sus planes de inversión y consecuentes necesidades de financiamiento. ([196])

En cuanto a la estructura sectorial del crédito, hubo fuertes cambios a nivel agregado que reflejan el crecimiento del crédito al Sector Público. Creció la importancia del crédito al sector Servicios (único sector de actividad donde el Sector Público tiene importancia relativa) y caen el peso de la Industria Manufacturera y del Agro y la Pesca.

La Industria Manufacturera es, independientemente del tamaño de las firmas, el sector de actividad hacia el que se dirige la mayor proporción del crédito, aunque su importancia es mayor en el caso de las grandes empresas. El sector agropecuario tiene un alto peso en la asignación sectorial del crédito a MIPyMEs. ([197])

La peor calidad de la cartera MIPyME se da en el sector de la Industria Manufacturera, que concentra la mayor proporción del crédito a MIPyMEs. En el caso de las empresas

[195] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[196] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[197] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

grandes es la cartera del sector Agro y Pesca la de peor calidad, pero en este caso la importancia relativa del sector en el crédito no es muy grande. ([198])

De acuerdo al informe especial de Fundación ObservatorioPyme: **Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.** Basado en la Encuesta Estructural a PyME industriales. La Encuesta Estructural a PyME Industriales fue relevada por encuestadores de la Fundación Observatorio PyME (FOP) en cada año desde 2004 a 2013 y completada por las empresas de una muestra probabilística elaborada por la Fundación Observatorio PyME. La Encuesta Estructural a PyME industriales comprende a las empresas cuya actividad principal corresponde a industria manufacturera (divisiones 15 a 37 de la Clasificación Industrial Internacional Industrial Uniforme de todas las Actividades Económicas-CIIU Rev. 3.15) y cuya cantidad total de ocupados es entre 10 y 200. No se incluyen las empresas que pertenecen a un grupo económico integrado por empresas que, en su conjunto, poseen más de 250 ocupados.

A pesar de que las PyME industriales generan la mitad de la producción industrial de Argentina, tanto las series oficiales de producción industrial, como las privadas, no logran reflejar lo que ocurre en este vasto y heterogéneo universo empresarial.

La contracción en las cantidades vendidas de las PyME comenzó en 2007 pese a que luego iniciarían una recuperación transitoria. A partir de 2011, la actividad en estas empresas comenzó una fase contractiva que se aceleró en los últimos años. ([199])

Es a partir de los datos sobre el desempeño de las PyME industriales que puede mostrarse qué ocurre en un importante sector económico (en términos de generación de valor y empleo) que a la vez no se ve reflejado en ningún otro indicador, ya que en los restantes, las empresas de mayor tamaño adquieren más relevancia y esconden qué ocurre en las firmas de menor escala. El monitoreo del desempeño de una economía en el corto plazo constituye una de las principales fuentes de información para el conjunto de agentes económicos que deben tomar decisiones. Sin embargo, ni las estadísticas oficiales ni las estadísticas privadas reflejan lo que está ocurriendo en el mundo de las Pequeñas y Medianas Empresas, sector que genera la mitad de la riqueza del país y más de la mitad del empleo. ([200])

En efecto, si se toma como ejemplo la evolución de la producción industrial, las estadísticas oficiales (EMI) que reportan básicamente la evolución de las empresas líderes y de mayor tamaño relativo, indican que la producción aumentó entre 2004 y 2014 un 49%, mientras que la producción industrial de las PyME, de acuerdo a las

[198] Escudé Guillermo J; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy Tomás E. (2001). "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina". Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.
[199] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[200] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

estadísticas relevadas por la Fundación Observatorio PyME, registró durante el mismo período solo un incremento del 2%. ([201])

Los datos relevados por la Fundación son robustos y consistentes, y desde todas las perspectivas están marcando una creciente dualización de la economía industrial argentina. Este fenómeno no es capturado ni por las series estadísticas oficiales ni por las privadas, ambas basadas principalmente en las informaciones proporcionadas por las empresas líderes y las cámaras sectoriales que agrupan a las empresas de mayor tamaño.

Las tendencias divergentes entre la producción industrial de las empresas más grandes y las PyME comenzaron en bienio 2006-2007 y se agravó durante el bienio recesivo 2008-2009. A partir de allí, la pérdida de terreno de las PyME en el mercado argentino nunca fue recuperada y actualmente la participación de estas empresas en la producción de la riqueza nacional y el empleo es inferior a la registrada en 2004. ([202])

Esta pérdida de importancia de las PyME en la producción nacional no favorece ni el desarrollo económico ni la generación de empleo. En efecto, tal como lo muestran las estadísticas mundiales en los países más ricos del planeta, las PyME -cada vez más integradas en cadenas de valor- aumentan su participación en la generación de empleo y riqueza industrial nacional. ([203])

Es importante destacar que la divergencia en el desempeño entre grandes empresas y PyME se acentúa a medida que crece la inflación. Cuando aumenta la inflación, aumenta la ineficiencia relativa de las PyME y se pierden mercados. Bajo regímenes de alta inflación las PyME se perjudican relativamente más ya que no cuentan con las herramientas suficientes para gestionar adecuadamente el desorden de precios y costos que se produce a raíz de la alta inflación y la volatilidad de los precios relativos. ([204])

El desorden que introduce la inflación, tanto en la gestión operativa de las empresas como en las mediciones de los fenómenos económicos, no se observa sólo en la creciente divergencia entre las diferentes series de producción industrial. También se refleja en los problemas de medición de la actividad económica agregada (PBI), como se evidencia en las series presentadas en esta nota entre las mismas estadísticas oficiales y entre éstas y las privadas. ([205])

En conclusión, los agentes privados están atravesando crecientes dificultades para monitorear la evolución económica y tomar decisiones. Actualmente existe una generalizada incertidumbre sobre cuál es el verdadero nivel de producción del país y sobre su evolución a futuro, problema que indefectiblemente deberá corregirse en el

[201] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[202] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[203] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[204] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[205] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

corto plazo de modo tal que se generen señales confiables para quienes desean invertir en la actividad productiva.

En 2004, según los datos del último Censo Económico, unas 80.000 PyME de todos los sectores generaban casi la mitad de los ingresos de los residentes argentinos. Pero a pesar de esta participación en la generación de la riqueza nacional, la evolución real de estas empresas no recibe suficiente atención pública. ([206])

Desde 2007 este sector de la economía argentina está perdiendo importancia en la generación de la riqueza nacional y dicho cambio estructural viene acompañado por consecuencias sociales todavía no cabalmente comprendidas por los *policy makers* ni por la sociedad en general. ([207])

Las mediciones públicas y privadas, por obvias cuestiones de costos, se concentran casi exclusivamente en el monitoreo de la evolución de aquella mitad de la riqueza producida por las empresas más grandes. Los medios de comunicación, los analistas económicos y los funcionarios y políticos, debaten sobre la evolución de este agregado, dando por sentado que la otra mitad de la economía, compuesta por un vasto y heterogéneo mundo de PyME, sigue el mismo patrón de comportamiento. Se presupone que el ciclo económico es idéntico entre Grandes Empresas y PyME. Sin embargo, el comportamiento cíclico y hasta la tendencia de la producción entre las empresas más grandes y las PyME es muy diferente. ([208])

Estas diferencias en el ciclo y la tendencia del desempeño de grandes empresas y PyME podrían explicar un conjunto de fenómenos sociales relevantes (como dinámica de la pobreza y distribución del ingreso) que muestran su propia evolución a pesar del ciclo productivo relativamente positivo de la última década.

El crecimiento de la economía argentina durante la fase posterior a 2002 resultó una de las etapas de mayor expansión histórica del país. Sin embargo, dicha expansión no fue uniforme en el tiempo, destacándose que en la primera etapa (2003-2007) la tasa de crecimiento fue sistemáticamente mayor a la del período 2007-2014. Tampoco dicha expansión fue uniforme a nivel de los distintos tamaños de empresa. ([209])

Al respecto, las cifras de los últimos años parecen no arrojar luz sobre la verdadera evolución de la economía argentina. A partir de 2007, la divergencia en la evolución de los diferentes indicadores de producción comenzó a ser relevante. Las diferencias son notables entre las mismas estadísticas oficiales, entre las oficiales y las privadas y entre aquellas que reflejan el comportamiento de las grandes empresas y las PyME.

[206] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[207] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[208] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[209] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

Con un diagnóstico preciso sobre la importancia de las PyME en la generación de empleo y riqueza y con la vocación de aportar datos de valor a los decisores público y privados, FOP pone a disposición del público sus propias mediciones sobre la evolución de este segmento empresarial. No son mediciones improvisadas. Desde hace casi dos décadas la Fundación Observatorio PyME (FOP) realiza sus propias mediciones mediante la inversión de importantes recursos dedicados a la generación de datos estadísticos sobre el desempeño de las PyME industriales, justamente aquellas más exigidas en el contexto de la creciente competencia internacional que se desencadenó durante los últimos treinta años. ([210])

FOP releva datos nacionales sobre empresas industriales cuya dimensión es de 10 a 200 ocupados, clasificándose en pequeñas o medianas según la firma oscile entre 10 y 50 ocupados o entre 51 y 200. Para ejemplificar los contrastes que se ignoran a la hora de construir un indicador único con empresas PyME y grandes, en el segmento PyME una empresa tiene en promedio 31 empleados y 8 de cada 10 firmas de este universo son pequeñas, o sea que no superan un plantel de 50 trabajadores. Esto revela características estructurales diferentes, que solo pueden ser observadas de estudiarse en forma diferenciada. ([211])

Las etapas productivas en las PyME industriales en los últimos 10 años ([212])

En los últimos años, las PyME industriales tuvieron que adaptar sus operaciones a un contexto de caída de ventas, volatilidad de precios, bajo crecimiento económico e incertidumbre creciente. Los desequilibrios macroeconómicos en las finanzas públicas y en las cuentas externas devinieron en una desaceleración sustancial en el crecimiento del PIB en los últimos dos años, con un escenario de recesión hacia 2014.

Entre 2004 y 2014, pueden identificarse cuatro etapas en la evolución de las cantidades vendidas por las PyME manufactureras. Dos etapas de crecimiento (2004-2007 y 2010-2011) y dos etapas de recesión o contracción (2008-2009 y 2012-2014).

En un primer período (2004-2007), las PyME formaron parte de la notable recuperación económica, incrementando su volumen de producción 23%, con un comportamiento muy similar al de todo el complejo industrial (que también nuclea a las empresas de mayor dimensión). No obstante, a partir de 2008, con los efectos externos de la crisis en las economías desarrolladas, las cantidades producidas tuvieron una tendencia declinante, acumulando una caída de 17% desde 2007 a 2009, mientras que la producción del resto del complejo industrial no sufrió variaciones (según las estadísticas oficiales) o sufrió una ligera variación negativa (según las estadísticas privadas).

El bienio 2010-2011 fue un período de recuperación de la producción PyME, incrementándose 20% y alcanzando los niveles de producción de 2007. Sin embargo,

[210] Informe especial. Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[211] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[212] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

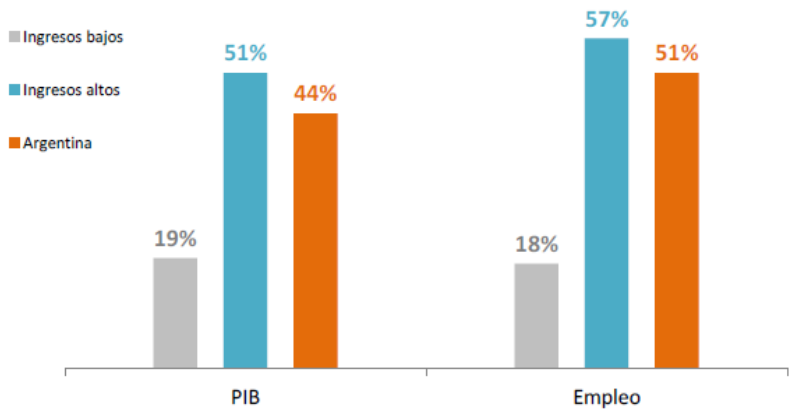
las empresas más grandes también crecieron a un ritmo similar en ese período, por lo cual el desplazamiento productivo sufrido por las firmas más pequeñas durante el bienio anterior no fue revertido, consolidándose la pérdida de espacio de las PyME del escenario industrial nacional.

En los tres años posteriores (2012-2014) se experimentó la reducción en la dimensión del conjunto del aparato industrial, disminuyendo un 4% la producción total de la industria nacional y aproximadamente el 17% de la producción de las firmas menores, emergiendo un nuevo desplazamiento de las PyME en el sector industrial.

En conjunto, ambos desplazamientos sugieren que la participación de las PyME industriales en la riqueza nacional es menor a la de 2004. Cabe destacar que, en teoría, no necesariamente el efecto de este fenómeno (el desplazamiento de las PyME) debería ser negativo para la economía nacional y el bienestar social.

En rigor, el efecto dependería de la generación de empleo e integración social (distribución del ingreso) que lograran realizar las empresas más grandes respecto a las que hubieran generado las PyME en caso de haber tenido un mejor desempeño. Sin embargo, en la práctica, como lo muestran las estadísticas globales, los mayores niveles de desarrollo y bienestar se corresponden siempre con una mayor participación de las PyME en la generación de riqueza (Gráfico I).

Gráfico I – Promedio de la participación PyME en el PIB y el Empleo, según nivel de ingresos de los países.



Fuente: Ayyagari, Beck y Dermigüç-Kunt, "Small and Medium Enterprises across the Globe: A new Database", Policy Research Working Paper, Washington, The World Bank, 2003 y Censo Nacional Económico 2004, INDEC.

Fuente: Informe especial Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

El diagnóstico PyME industrial y el problema del deflactor

El resultado sobre la evolución de las cantidades vendidas de las PyME manufactureras puede resultar sensible a la utilización del deflactor, definiéndose éste como una herramienta que permite sustraer el efecto de las variaciones de los precios en las ventas nominales (facturado). Es decir, la utilización del deflactor permite realizar la

comparación entre los niveles de producción (ventas reales) de los diferentes períodos. Su utilización es necesaria debido a que anualmente FOP en su Encuesta Estructural registra las ventas nominales anuales (facturación total sin incluir IVA), cuya variación total a lo largo de los años incluye variaciones en las cantidades y en los precios de venta de los productos. ([213])

Para restarle el efecto de la inflación al facturado de las PyME, a partir de su Encuesta Coyuntural la Fundación elabora un índice de precios general y sectorial del principal producto vendido, construido a partir de la declaración sobre la evolución de los precios de cada firma. Dicho índice es utilizado para restar el efecto de los precios al facturado de cada firma, resultando en cantidades vendidas comparables entre períodos.

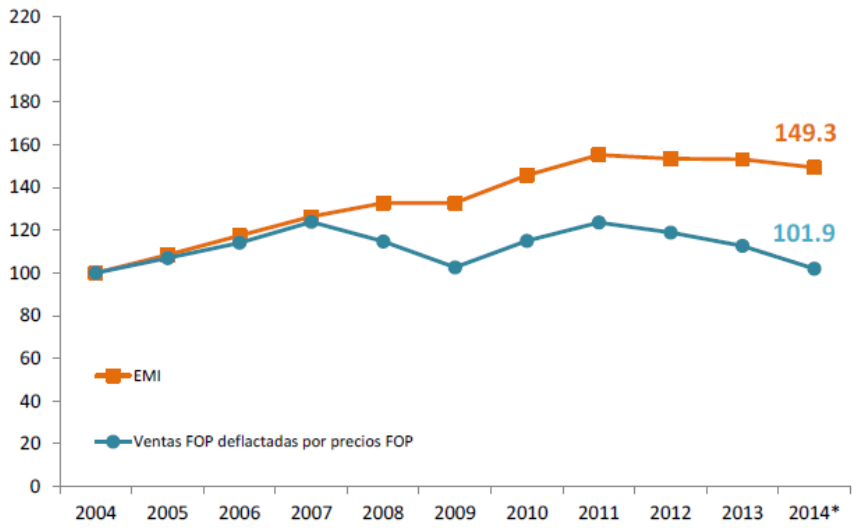
El facturado nominal de cada firma se obtiene a través de la Encuesta Estructural de FOP que se realiza con periodicidad anual y que comprende aproximadamente 1.000 firmas cuya actividad principal corresponde a industria manufacturera (divisiones 15 a 37 de la Clasificación Industrial Internacional Industrial Uniforme de todas las Actividades Económicas-CIIU Rev. 3.11) y cuya cantidad total de ocupados oscila entre 10 y 200. No se incluyen las empresas que pertenecen a un grupo económico integrado por empresas que, en su conjunto, poseen más de 250 ocupados dado que éstas estarían sujetas a decisiones corporativas que en esencia no responden a las características estructurales de firmas PyME. La representatividad de la encuesta se garantiza a nivel sectorial, regional y por tamaño. ([214])

Utilizando el procedimiento de deflación por precios propios para las ventas nominales de las PyME industriales, se concluye que las cantidades vendidas sufrieron una caída de 9,5% en 2014, lo que lleva a deducir que actualmente dichas firmas se encuentran operando en un nivel de producción casi idéntico al de 2004. ([215]). (Gráfico II).

Comparándose con el Estimador Mensual Industrial (EMI), para el período 2004-2007 el comportamiento entre las ventas reales de las firmas más pequeñas y la producción de las grandes industrias fue muy similar, con un diferencial acumulado de apenas 3 puntos porcentuales (p.p.), lo que equivale a un ritmo de expansión promedio anual prácticamente equivalente entre las empresas las PyME de FOP y las empresas líderes del EMI-INDEC. A partir de entonces, y como se ampliará más adelante, las series se muestran divergentes, respondiendo a diferencias en las respuestas de las empresas a la coyuntura económica nacional e internacional según su tamaño. ([216])

[213] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[214] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[215] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[216] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

Gráfico II – Evolución de las ventas reales de las PyME industriales y la producción industrial agregada (EMI) 2004 - 2014* (base 2004=100).



Fuente: Encuesta Estructural 2004-2013 y Encuesta Coyuntural 2004-2014, Fundación Observatorio PyME.
EMI, INDEC
*Dato provisorio.

Fuente: Informe especial Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

En conclusión, la evolución de la actividad de las PyME industriales resulta sensible a la utilización del deflactor. Sin embargo, lo correcto es deflactar por los precios mayoristas de los productos industriales informados por las propias empresas y no por un índice mayorista general que incluye muchos productos que no pertenecen al mundo de las PyME industriales. Por otra parte no hay ninguna razón para pensar que las PyME están informando incrementos de precios superiores a los que ellas practican efectivamente a sus clientes. ([217])

Indicadores de producción ([218])

Entre los indicadores de producción utilizados en Argentina se encuentra el Estimador Mensual Industrial (EMI), que mide la evolución de la producción industrial con periodicidad mensual a través de un Índice de Cantidades de Laspeyres, en donde cada empresa se encuentra ponderada por su volumen de producción, por lo que son las más grandes las que mayor peso tienen en el índice. Como fuente de información se utiliza a las propias empresas líderes, cámaras empresarias y organismos públicos.

El segundo indicador publicado por INDEC es el Índice de Volumen Físico de la producción (IVF) construido (en forma directa) a partir de la Encuesta Industrial Mensual, que abarca aproximadamente 3.000 empresas cuya dimensión supera los 10 ocupados (es decir, incluye también pequeñas empresas según la clasificación FOP).

[217] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[218] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

Mensualmente se registran datos de valor de las ventas de bienes producidos con materia prima propia, variación de existencias, ocupación, horas trabajadas y salarios pagos, entre otros y se deflacta a las ventas nominales (facturado) a través del Índice de Precios Internos Mayoristas (IPIM) de productos manufacturados. En esta encuesta, las PyME están un poco mejor representadas que en el EMI pero igualmente las empresas más grandes son las más ponderadas.

Un tercer indicador es el Índice de Producción Industrial elaborado por O.J. Ferreres, que también refleja principalmente el desempeño de los grandes complejos industriales, en detrimento de las pequeñas y medianas empresas que, pese a representar una alta proporción de la cantidad de empresas del universo, tienen una menor participación en el valor de la producción.

La Fundación Observatorio PyME releva datos sobre empresas industriales cuya dimensión es de 10 a 200 ocupados, clasificándose en pequeñas o medianas según la firma tenga entre 10 y 50 ocupados o entre 51 y 200. En el segmento PyME, una empresa tiene en promedio 31 empleados y 8 de cada 10 firmas son pequeñas, lo que revela características estructurales diferentes, que solo pueden ser observadas de estudiarse en forma especial y diferenciada. ([219])

Si se tomaran únicamente las PyME, se observaría que durante el periodo de 2007 - 2014 las empresas terminaron por contraer la producción casi 18%. En esta etapa, dichas empresas declararon crecer 8,6% durante 2007 pero luego, la crisis económica internacional y la fragilidad de la economía local para amortiguar el shock provocó caídas elevadas durante los dos años siguientes. Una vez superada la crisis, la recuperación fue parcial y el nivel de producción no consiguió retornar a su pico de 2007 sino recién en 2011, año a partir del cual la producción comenzó a caer sin interrupción hasta la actualidad. ([220])

En el cuadro XI se reportan los principales indicadores de producción (en el caso de FOP, las ventas nominales deflactadas por sus propios precios), para el período 2004-2014. A la vez, se desagrega en dos sub-períodos, 2004-2007 y 2007-2014 para destacar los comportamientos de las series en crecimiento acumulado y en tasa de variación promedio anual.

[219] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[220] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

Cuadro XI – Evolución de producción de la industria argentina (grandes empresas y PyME), 2004-2014* (tasa de variación i.a., en %).

Período	FOP	EMI (INDEC)	IVF (INDEC)	IPI (O.J. Ferreres)
2004-2007	**23.9%**	**26.4%**	**30.6%**	**26.4%**
Promedio anual	7.4%	8.1%	9.3%	8.1%
2007-2014	**-17.7%**	**18.5%**	**39.1%**	**4.0%**
Promedio anual	-2.7%	2.5%	4.8%	0.6%
2004-2014	**1.9%**	**49.3%**	**81.6%**	**31.5%**
Promedio anual	0.2%	4.1%	6.1%	2.8%

Fuente: Encuesta Estructural 2004-2013 y Encuesta Coyuntural 2004-2014, Fundación Observatorio PyME.
EMI e IVF (INDEC) e IPI (O.J. Ferreres).
*Nota: dato 2014 FOP provisorio e IVF acumulado hasta III trimestre de 2014.

Fuente: Informe especial Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

Dada la sensibilidad de las variaciones de las series de producción a los diferentes índices de precios utilizados como deflactores, es entonces importante observar cómo evolucionaron algunos de índices de precios más relevantes durante los últimos diez años.

Se observa que el mayor crecimiento correspondió al nivel general de salarios, en línea con la recuperación del poder adquisitivo de los mismos durante la última década. De hecho, la dinámica de los salarios fue siempre superior al resto de los precios, aunque las diferencias se vuelven notables dependiendo con cuál de ellos se los compare. Por ejemplo, comparando las variaciones entre 2004 y 2014, el poder adquisitivo de los salarios habría aumentado en 1,29 veces si se tomara como referencia los precios FOP, 2,84 si fuera el IPC oficial, 1,61 de tomar el índice de precios implícitos del PIB base 2004 y 1,14 de adoptar el índice ponderado de IPC provinciales. ([221])

El incremento de los precios de FOP prácticamente duplica el incremento de los precios internos mayoristas (IPIM). Es por esta razón que según cuál de los índices de precios se utiliza para deflactar las series de ventas nominales, el incremento estimado de la producción durante la última década puede variar desde un 2% (si se utilizan los precios de FOP) hasta un 76% (si se utilizan los precios industriales mayoristas del INCEC). Se observa también la gran diferencia entre la evolución de los salarios y los precios FOP, lo que demuestra la presión de costos directos de producción que sufrieron estas empresas y la pérdida de rentabilidad. ([222])

[221] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[222] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

Cuadro XII – Variación interanual de los índices de precios 2005-2014 (base 2004=100, en %).

Año	Precios FOP	IPC	IPIM	Precios Implícitos PIB 2004	Precios Implícitos PIB base 1993	IPC GB	IPC provinciales	Salarios generales
2005	9.3%	9.6%	8.3%	10.6%	8.8%	8.5%	9.6%	14.7%
2006	14.3%	10.9%	8.6%	15.3%	13.4%	10.1%	11.0%	17.9%
2007	17.9%	8.8%	10.5%	17.6%	14.3%	19.6%	18.6%	20.6%
2008	24.1%	8.6%	15.4%	21.5%	19.1%	26.4%	27.0%	22.4%
2009	8.6%	6.3%	7.7%	9.8%	10.0%	15.7%	14.1%	19.5%
2010	22.9%	10.7%	13.7%	17.1%	15.4%	22.9%	23.6%	22.5%
2011	24.6%	9.8%	12.8%	17.8%	17.3%	22.2%	25.1%	27.8%
2012	18.8%	9.7%	12.9%	18.7%	15.3%	24.5%	23.8%	26.8%
2013	20.2%	10.4%	13.7%	19.7%	16.1%	26.8%	24.6%	25.1%
2014*	40.2%	23.2%	25.6%	24.3%	N/D	28.8%	38.6%	32.8%
Tasa de inflación anual promedio	19.8%	10.7%	12.8%	17.2%	14.4%	20.4%	21.3%	22.9%

Fuente: Encuesta Coyuntural 2004-2014, Fundación Observatorio PyME.
Índice de Precios Institutos estadísticos provinciales (promedio); IPIM, IPC e IPC-Nu Índice de precios implícitos en PIB (base 1993 y 2004) e Índice Salarios nivel general (INDEC).
IPC Graciela Bevacqua
*Nota: datos de FOP acumulados hasta el III trimestre de 2014 y estimados al IV trimestre.

Fuente: Informe especial Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

En un entorno de elevada inflación combinado con una fase recesiva, se observa que los precios en estas empresas aumentan en mayor proporción que las ventas nominales, registrando una inflexibilidad de precios a la baja a pesar de registrar menores niveles de facturación. Dicho comportamiento es compatible con la presión que ejerce la suba de costos de producción y que induce subas de precios, que de todas maneras no son suficientes para mantener los niveles de rentabilidad. En efecto, durante toda la década, la tasa de incremento de precios PyME supera a la tasa de incremento de precios industriales mayoristas (IPIM), pero siempre es inferior a la tasa de incremento de los salarios. ([223])

Durante fases recesivas, los diferenciales de incrementos se achican. Esto sugiere que las PyME durante la fase de recesión trasladan incrementos de precios a sus clientes menores a los deseados. En tanto, en las fases expansivas, dichas empresas logran aumentar precios a tasas superiores y siempre mayores a los precios industriales mayoristas, recuperando parte de la pérdida de rentabilidad. ([224])

Dilucidar los fenómenos económicos en las firmas de menor dimensión resulta una tarea compleja por varios motivos. En primer lugar, porque la forma organizacional y operativa de estas unidades económicas es estructuralmente diferente a la de las grandes

[223] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[224] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

empresas. En segundo lugar, debido a que el monitoreo del sector industrial suele hacerse mediante el uso de indicadores que incorporan empresas grandes y PyME, opacando el desempeño de estas últimas. ([225])

En los últimos años, las PyME industriales tuvieron que adaptar sus operaciones a un contexto de caída de ventas, volatilidad de precios, bajo crecimiento económico e incertidumbre creciente, lo que introdujo problemas organizacionales, operativos y de inversión en este segmento de empresas. Dicha dinámica no estuvo evidenciada en los indicadores industriales agregados, sesgando el diagnóstico sobre cómo deben estar orientadas las políticas públicas sobre este conjunto de empresas. ([226])

De esta forma, no se ha dado cuenta de un fenómeno concreto: el creciente desplazamiento de las PyME industriales de la estructura productiva industrial argentina. La participación de las PyME industriales en la riqueza nacional es menor a la de 2004 dado que el nivel de producto creció pero, en ese período, las empresas menores no consiguieron aumentar su producción significativamente. ([227])

Al respecto, los datos de FOP (resultantes de deflactar las ventas por los precios declarados por las propias empresas) revelan que en la última década la producción de las PyME manufactureras permaneció estancada, en donde se distinguen cuatro etapas alternadas de expansión y contracción de la producción PyME industrial. El resultado de estas cuatro etapas en el desempeño productivo de las PyME es un crecimiento de la producción entre 2004 y 2014 de sólo el 2%. ([228])

Sin embargo, el Estimador Mensual Industrial (EMI) y el Índice de Volumen Físico de producción industrial (IVF), que incluyen principalmente a las empresas más grandes, exhiben un crecimiento entre el 50 y 80% de la producción industrial para el mismo período. En tanto, el Índice de Producción Industrial de Ferreres corrige este crecimiento a 30%, sugiriendo que en la última década no fue homogéneo el crecimiento entre empresas grandes y PyME. ([229])

Un alineación entre las estadísticas sobre el desempeño de las empresas más grandes y las PyME podría obtenerse si las ventas PyME medidas por FOP fueran deflactadas por el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM). En ese caso, el crecimiento de la producción en los últimos 10 años sería del 76%, existiendo una diferencia de apenas 5 puntos porcentuales respecto al reportado por el IVF, en favor de este último y atribuible a un mejor desempeño relativo de las grandes industrias. ([230])

---

[225] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[226] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[227] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[228] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[229] Informe especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[230] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

Este crecimiento de las PyME puede parecer efectivamente inverosímil si se considera que supera en casi un 30% el crecimiento registrado por las empresas líderes durante el mismo período. La explicación reside en que los precios internos mayoristas informados por el INDEC son sistemáticamente inferiores a los precios mayoristas informados por las PyME a FOP. Y debido no hay ninguna razón para suponer que los precios mayoristas que las PyME informan a FOP son superiores a los que realmente aplican a sus clientes. Se estima que el índice de precios de FOP es un mejor deflactor que el IPIM y en consecuencia se concluye que la tasa de crecimiento de las PyME industriales durante la última década no fue del 76% sino realmente del 2%. ([231])

En el marco de un mercado financiero muy pequeño, las PyME manufactureras nacionales se hallan limitadas en sus inversiones por la falta de adecuada disponibilidad de fondos prestables. Al comparar la situación de estas PyME con las europeas, se observa que las deudas financieras de mayor plazo tienen una baja incidencia en el total de deudas financieras de las firmas argentinas, en detrimento de mejoras de capacidad productiva y competitividad (que son las que requieren préstamos de largo plazo). ([232])

De acuerdo a los indicadores financieros de las PyME industriales argentinas y europeas, las deudas financieras a largo plazo / deudas financieras totales y los costos financieros a largo plazo / deudas financieras totales ([233]) son respectivamente:

- Francia: 81 % y 4 %
- España: 62% y 4%
- Portugal: 56% y 5%
- Austria: 46% y 4%
- Italia: 37% y 4%
- Argentina: 29% y 32%

De acuerdo al informe especial de **Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.** Las últimas medidas del Gobierno acerca de los subsidios a los servicios públicos y la política monetaria implementada desde el BCRA muestran, a las claras, que la política de expansión de la demanda agregada, vía consumo y gasto público, y el resultante nivel de inflación aceptable para el Gobierno llegó a su tope. Sin embargo, el escenario macroeconómico actual quedó configurado claramente como de "estanflación", y por lo tanto la decisión de frenar la expansión de demanda agregada traerá aparejada consecuencias negativas sobre el empleo.

El nivel de sacrificio del empleo que deberá soportar el país para combatir la inflación dependerá mucho de la credibilidad que el Gobierno logre obtener de la población acerca de su verdadera intención de combatir la inflación. Cuanto menos creíble la intención, mayor el desempleo resultante durante 2014. Y dado que las intenciones del

[231] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[232] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.
[233] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. "Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME". Abril de 2015.

Gobierno no parecen del todo claras al respecto, hoy se puede afirmar que sólo una inflación en continua aceleración podrá impedir este año una caída del empleo. ([234])

Para evaluar el impacto de este escenario macroeconómico sobre las PyME es necesario repasar antes algunos aspectos referidos a la conformación estructural de este segmento empresarial.

El primer punto a repasar es, una vez más, algunas características estructurales del universo de las PyME argentinas. Según las estadísticas compiladas por FOP en base al Banco Mundial, la estructura argentina es bastante similar a la que se observa entre los países de altos ingresos del planeta. Sin duda, un éxito de la historia empresarial de este país. En la estructura productiva argentina, las PyME (excluidas las micro empresas) generan, como en los países más ricos del mundo, la mitad del empleo y del producto de la economía. Además, las PyME manufactureras, las más conectadas con el mercado internacional, constituyen el sector más importante del segmento. ([235])

¿Cuál es el problema entonces? Que en Argentina la diferencia de productividad entre una PyME y una gran empresa es muy grande, mucho más grande que la observada en los países de altos ingresos. Esta brecha de productividad entre una PyME y la gran empresa es en Argentina entre 2 y 4 veces mayor a la observada, por ejemplo, en Europa. Además, esta diferencia se ha venido ampliando desde 2007. Las grandes empresas son cada vez más productivas y las PyME, menos. ([236])

Así se explica la gran proporción de informalidad fiscal y laboral que existe en el mundo de las PyME argentinas. La baja productividad de la mitad del aparato productivo argentino es el principal problema hoy para el desarrollo industrial y productivo de Argentina. La consecuencia Informe Especial: Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014 Abril de 2014 2 directa de esta baja productividad son los altos costos laborales que sufren las PyME, que a su vez generan la alta informalidad laboral-fiscal que alcanza el 18% de la mano de obra entre las empresas que ocupan de 10 a 200 personas y el 55% entre las microempresas. ([237])

Otro problema, a la baja productividad general de las PyME, y en especial de las industriales, se suma el problema de la escasez de trabajadores con adecuados niveles de calificación y hábitos del trabajo para trabajar en la industria manufacturera, el sector mayormente sujeto a las dinámicas del mercado internacional. La escasez de todos los niveles de calificación viene agravándose ininterrumpidamente en los últimos diez años, constituyendo un verdadero límite para el crecimiento de las empresas industriales. Inclusive, el nivel de "alta dificultad" para contratar operarios no calificados creció desde el 7% registrado en 2005 hasta el 19% registrado en los últimos años para el total de las PyME industriales. El núcleo manufacturero, el más internacionalizado y

[234] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[235] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[236] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[237] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.

dinámico de la estructura productiva de las PyME argentinas, está sufriendo desde hace varios años un retroceso en sus niveles de productividad relativa y un estancamiento del empleo, que además sufre de rígida escasez de oferta de competencias técnicas. ([238])

Los efectos desorganizativos de la inflación

El persistente aumento de la inflación es el otro tema que configura el escenario estructural que contextualiza el accionar de los empresarios y en especial de las PyME, que por ser pequeñas viven con mayor intensidad que las grandes empresas la interacción con clientes y proveedores. La alta inflación produce alta variabilidad de precios relativos y desorganiza la producción. Es difícil calcular con precisión los costos y los precios. La variación continua de los precios obliga a las PyME a renegociar mensualmente los contratos con clientes y proveedores y, en consecuencia, a postergar cualquier plan de inversión que no sea amortizable en el cortísimo plazo. La falta de inversión en las PyME no ayuda a su modernización tecnológica y, por ende, no facilita el incremento de su productividad tan necesaria para la economía general. La introducción de nueva maquinaria y equipo --por otra parte-- ayuda a las PyME a moverse hacia una función de producción más intensiva en capital que puede ayudar a mitigar, aunque sólo parcialmente, la escasez estructural de mano de obra. ([239])

Las estadísticas de FOP indican que las PyME industriales realizan diariamente en Argentina aproximadamente un millón de transacciones y sólo el 20% de ellas -en promedio- son realizadas con grandes empresas. Es un error pensar que controlando los procesos de formación de precios y la renegociación de los contratos de pocas grandes empresas, se podría coordinar y desacelerar la dinámica inflacionaria para que luego esta métrica de los precios, se derrame hacia los cientos de miles PyME. La inflación no bajará por los controles. ([240])

¿Es la devaluación el origen de la actual aceleración inflacionaria? Las investigaciones realizadas por FOP entre las PyME contribuyen a dar una respuesta negativa a esta pregunta. El impacto del encarecimiento de las importaciones que puede derivar de una devaluación como la realizada en el mes de enero de 2014, incrementa la presión de costos de estas empresas en sólo un 1,4%, sin grandes diferencias por sectores de la industria manufacturera. La presión de los salarios no se origina en la presión cambiaria. ([241])

En las circunstancias complejas para la gestión empresarial, como se viene verificando desde 2007, las PyME argentinas adoptaron una estrategia de racionalización del personal. En efecto, mientras que la elasticidad-empleo de la producción fue de 0.70/0.80 en 2004/2007, en los últimos años esta elasticidad descendió hasta menos un

[238] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[239] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[240] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[241] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.

0.10. Es decir que actualmente por 3 cada 10% que aumenta la producción, el empleo aumenta menos de un 1%, mientras que en el pasado aumentaba 7/8 puntos. ([242])

La aceleración del ritmo devaluatorio durante los últimos meses de 2013 y el salto en el valor del dólar en enero de este año, introdujo una diferenciación en las perspectivas del empleo en las PyME de acuerdo a los grandes macro-sectores de la economía. El efecto de la devaluación en el sector de las PyME manufactureras es prácticamente neutro, mientras que es positivo para el sector de los servicios exportables. Sin embargo, debido a las diferencias en la importancia relativa de los sectores, y en un escenario de inflación creciente, el escenario más probable es el de una caída del empleo PyME de un 1%, lo que significa sumar a la desocupación un número de personas superior a los 40.000. En un escenario de inflación estable o decreciente, el mejor escenario produciría una pérdida del empleo de 2 puntos y en el peor 4. ([243])

Productividad, devaluación, inflación y desempleo en las PyME en 2014

Las PyME principales generadoras de valor agregado y empleo, con un núcleo manufacturero sujeto a la dinámica del mercado internacional. Hay que repasar una vez más la cuestión. Las PyME a nivel mundial son uno de los actores productivos más importantes en el desempeño de cualquier economía en su papel de generadoras de valor agregado y de empleo, favoreciendo una distribución más equitativa del ingreso. Incluso, en contraste con algunas ideas erradas sobre este tipo de empresas, es justamente en los países de más altos ingresos en donde estas empresas tienen mayor relevancia.

En Argentina, las PyME de todos los sectores de la economía participan del 51% de la generación del empleo, guarismo similar al de los países de "ingresos altos", en los cuales dichas empresas absorben el 57% del empleo y lejos de los países de "ingresos bajos" en los que ésta relación alcanza sólo el 18% ([244]) (Grafico I).

Participación de las PyME en el Producto Bruto Interno (PBI) y Empleo ([245])

Países de ingresos bajos:
PBI: 16%
Empleo: 18%

Países de ingresos altos:
PBI: 51%
Empleo: 57%

Argentina:

[242] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[243] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[244] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[245] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.

PBI: 44%
Empleo: 51%

A pesar de que las estadísticas oficiales del Ministerio de Trabajo basan sus cálculos sólo en la ocupación formal, subestimando de manera muy notoria la cantidad de empleo informal que existe en el segmento y la distribución del mismo entre los diferentes sectores de la economía, se observa la importancia que tiene el sector manufacturero en la generación de empleo y empresas en el segmento de las PyME Argentinas. Son las PyME del sector manufacturero las que tiene el mayor grado de conexión con la economía internacional, tanto por la importación de bienes e insumos intermedios como por las exportaciones. En síntesis, tenemos en Argentina un sector productivo constituido por un gran número de empresas PyME, que generan la mitad de la riqueza y el empleo, cuyo núcleo central está muy ligado a la dinámica de la economía internacional. ([246])

Dos factores fundamentales, la evolución de la productividad y del empleo en las PyME. Es justamente por su alta participación en la actividad económica general y en el empleo, que la dinámica de la ocupación y la productividad de las PyME son factores determinantes para el desempeño general de la economía del país. Las estadísticas internacionales muestran que en Argentina el diferencial de productividad entre las grandes empresas, las microempresas y las PyME es sustancialmente superior al observado en los países de altos ingresos, aunque todavía inferior al observado en la mayoría de los países latinoamericanos. ([247])

Cuadro XIII – Productividad relativa de las empresas por tamaño (en %)

País	MiPyME	Grandes
Alemania	73	100
Italia	63	100
Argentina	36	100
Brasil	26	100
Chile	25	100
Perú	24	100

Fuente: Fundación Observatorio PyME en base a datos de la Comisión Económica para América Latina y Caribe (CEPAL) y OECD.

Una especial importancia reviste la evolución de la productividad y el empleo en el sector de las PyME manufactureras por su conexión con el mercado externo (importaciones y exportaciones) y la necesidad de afianzar su nivel de competitividad internacional. Sin embargo, las noticias sobre la evolución de estos dos factores en las PyME industriales no son alentadoras.

[246] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[247] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.

Las estadísticas compiladas por FOP y presentadas anualmente a través de sus informes, muestran que el diferencial de productividad entre grandes empresas y PyME industriales se ha venido ampliando sustancialmente desde 2007 hasta la actualidad. ([248])

Además, el desempeño del empleo manufacturero de las PyME está rígidamente estancado desde hace varios años. Luego de la expansión observada entre 2003 y 2007, a partir de la crisis internacional de 2008-2009, el crecimiento del empleo en las PyME manufactureras se ha desacelerado fuertemente. A pesar de que en 2010 y 2011 la crisis fue superada y se atravesó un período de franca recuperación económica, la demanda laboral de estas firmas no pudo recuperar los niveles de crecimiento mantenidos en la etapa de auge del ciclo económico argentino (2003-2007). En 2012 la proporción de PyME industriales que buscó trabajadores se redujo hasta llegar a los niveles más bajos desde 2003, comportamiento que se replicó en 2013, cuando el sector no generó ningún puesto de trabajo. ([249])

A los problemas de baja productividad y de estancamiento del empleo, se suma el grave problema estructural de un mercado del trabajo pequeño, signado por la escasez de recursos humanos calificados y no calificados, donde las dificultades para reclutar trabajadores de todos los tipos de calificación viene creciendo sistemáticamente desde 2005 hasta hoy. ([250])

Mientras que la baja productividad y la debilidad de la demanda laboral presionan a la baja los salarios reales, la escasez de trabajadores provoca una mayor competencia entre las empresas por reclutar los escasos trabajadores disponibles con adecuados niveles de calificación y hábitos de trabajo, y por esta vía, una presión alcista del salario real. El resultado para 2014 será una dispersión cada vez mayor del nivel de las remuneraciones entre las empresas (y no tanto entre los sectores). ([251])

En resumen, el núcleo más internacionalizado y dinámico de la estructura productiva de las PyME argentinas, está sufriendo desde hace varios años un retroceso en sus niveles de productividad relativa y un estancamiento del empleo, que además sufre de rígida escasez de oferta de competencias técnicas. ([252])

Los problemas organizativos en las PyME que genera la inflación elevada

Los problemas que genera la alta inflación que sufre Argentina desde hace más de un lustro fueron debatidos casi exclusivamente desde la perspectiva de la distribución funcional del ingreso entre empresarios y trabajadores. En este contexto, ha sido completamente ignorado el problema que la alta inflación acarrea para la eficiencia y la

[248] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[249] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[250] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[251] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[252] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.

organización productiva de las empresas. Los daños son más evidentes entre aquellas empresas que tienen una red de contratos muy densa, asociadas a la generación de valor. Esto se hace más problemático cuando no existe, como hoy en día, un mecanismo de indexación automática de contratos. ([253])

En Argentina las PyME industriales fabrican en promedio entre tres y cinco productos, tienen entre 10 y 20 clientes para cada uno de ellos y entre 10 y 30 proveedores. En consecuencia, diariamente se realizan millones de transacciones inter-empresariales negociadas cada vez para plazos más cortos debido a los efectos de la inflación. En efecto, las estadísticas de PyME industriales que genera la FOP muestran un acortamiento de los plazos de las renegociaciones de contratos con clientes y proveedores, sea en los precios pactados, los plazos de pago o las condiciones de entrega. Estos contratos se establecen para ambos sentidos de la cadena de valor, es decir, se hacen con proveedores y clientes por lo que el esfuerzo de las renegociaciones es doble. Si se lo compara frente a 2010, se nota cómo en 2013 la mayor parte de los empresarios acortó los plazos implícitos en los contratos. Se observa un corrimiento hacia las renegociaciones mensuales y, en menor medida, a las trimestrales, siendo pocos los casos en los que todavía se revisan los acuerdos semestralmente o una vez por año. Esta tendencia atraviesa a todo el espectro PyME, es decir, no distingue tamaño, región ni sector. Los precios y los plazos de cobro son los que hoy por hoy están en la mira de los empresarios mes a mes. ([254])

En este contexto es muy difícil calcular con precisión costos y precios, y los daños para la eficiencia del sistema productivo son enormes. Cuantiosos esfuerzos de los altos mandos de estas empresas están dedicados a actividades que en tiempos normales no deberían insumir grandes recursos. Bajo un régimen de estabilidad de precios, los empresarios podrían dedicarse a las actividades productivas y gerenciales, que tiendan a promover los aumentos de productividad tan necesarios en estas empresas, sea a través de capacitaciones estratégicas, análisis de inversiones en maquinaria y equipo, etc. En cambio, hoy por hoy el empresario es una persona que debe estar lidiando entre cómo traducir los cambios en los costos a los precios, cuando los contratos suscriptos por su empresa se van modificando escalonadamente. Es decir, no sólo tiene que observar lo que ocurrió sino intentar predecir qué ocurrirá en los próximos meses para poder mantener el margen de ganancias y preservar el desempeño de su PyME. Obviamente, en las actividades industriales que generan mayor valor agregado y requieren de un conjunto de insumos específicos y variados (organizaciones con una red contractual muy densa), estas dificultades son aún mayores. ([255])

Es importante observar que la renegociación permanente de los contratos industriales no se realiza en su gran mayoría entre grandes empresas y PyME. Los datos recabados por FOP muestran que menos del 20% de las PyME industriales tienen como principal proveedor a una gran empresa y que menos de un tercio de ellas las tiene como principal cliente. Por esta razón, es un error creer que controlando la renegociación de los

[253] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[254] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[255] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.

contratos de pocas grandes empresas, se puede introducir un mecanismo de coordinación y una métrica de los precios que luego derrame hacia el resto de cientos de miles de PyME y hacia todos los servicios y productos fabricados. El Gobierno malgasta sus fuerzas y comete un error intentando controlar desde la administración central el gigantesco proceso colectivo de renegociación continua de millones y millones de transacciones económicas realizadas entre miles y miles de microempresas y PyME, que mensualmente renegocian entre ellas. ([256])

La inflación no se detendrá por esta vía y los empresarios imposibilitados de decidir en un contexto de mayor certeza continuarán a frenar las inversiones y la tan necesaria modernización tecnológica para el incremento de la productividad y la disminución de los costos laborales. ([257])

El impacto de la devaluación y la transferencia a precios

Al nivel de alta inflación registrado en 2013 habrá que sumarle el impacto de la devaluación del peso de los últimos meses.

Mediante un ejercicio que realizó FOP en base a las encuestas permanentes que realiza entre las PyME industriales, es posible afirmar que las importaciones de estas empresas representan en promedio el 7% de su valor de producción. El conjunto de insumos importados representan en promedio menos del 20% del gasto total de las PyME en bienes intermedios. Aunque esta proporción es menor a la observada entre las grandes empresas y demuestra el gran nivel de integración nacional de las PyME, es importante destacar que los insumos importados por las empresas menores son en gran parte insustituibles por la producción nacional. De aquí, el impacto negativo que tiene para el desempeño de las PyME industriales el control de las importaciones que operó desde comienzos de 2012 y que afectó negativamente al 64% de las empresas para la importación de bienes intermedios o de capital. ([258])

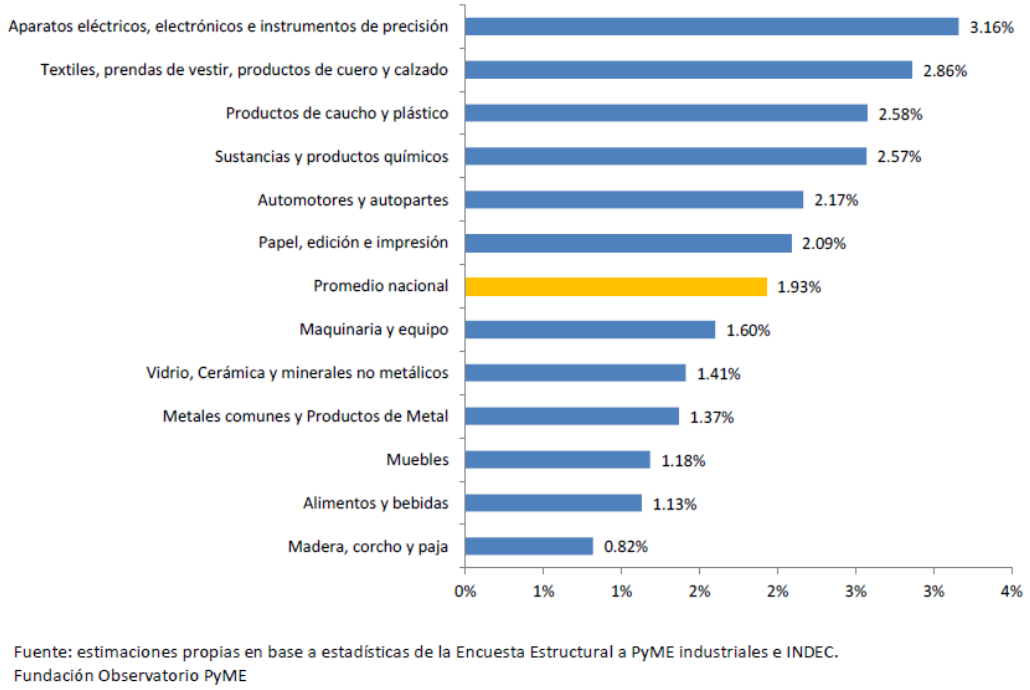
La insustituibilidad de los insumos importados por las PyME tiene una consecuencia directa sobre el impacto que la devaluación tiene sobre los costos de estas empresas y en consecuencia sobre la presión que ejerce sobre los precios que ellas tratan de aplicar a sus productos. ([259])

En el Gráfico III se observa el impacto sobre los precios de producción de las manufacturas de las PyME industriales de los diferentes sectores sólo por el efecto de encarecimiento de los insumos importados que derivó de la devaluación del Peso realizada en enero 2014.

[256] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[257] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[258] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[259] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.

El impacto sobre los precios de producción de las manufacturas de las PyME industriales de los diferentes sectores sólo por el efecto de encarecimiento de los insumos importados que derivó de la devaluación del Peso realizada en enero 2014, el análisis no tiene en cuenta el efecto sustitución ante un shock en los precios de los bienes importados aunque se reconoce, a través de las últimas estadísticas relevadas, una baja capacidad de sustituir insumos importados por otros similares de origen nacional. En efecto, el 62% de las PyME importadoras admite que no podría adquirir los insumos utilizados en el proceso productivo en el mercado local si su ingreso al país fuese interrumpida. ([260])

Gráfico III - Variación de precios (sólo por efecto de encarecimiento de las importaciones) ante una devaluación del 20%.



Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.

El impacto es realmente pequeño y contribuye a demostrar que la raíz de la actual aceleración inflacionaria no tiene su raíz en la devaluación de la moneda local. No estamos presenciando una aceleración inflacionaria de raíz cambiaria. Los motivos de la aceleración son otros y están relacionados con la gestión de la demanda agregada. ([261])

La generación de empleo y las perspectivas a corto plazo

Argentina comienza a recorrer un escenario que combina elevada inflación con bajo nivel de actividad, denominado entre los economistas como "estanflación". El dilema del Gobierno se presenta claro: combatir la inflación o sostener el crecimiento. Ambas cosas a la vez son hoy imposibles. Dados los altos niveles de inflación actuales será

[260] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[261] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.

imposible que el desempleo disminuya en 2014, a menos que el Gobierno acepte un nivel de inflación creciente. Este escenario no está descartado. ([262])

Pero la decisión de avanzar en el recorte de los subsidios y la política general de ajuste que está implementando el Gobierno parecería indicar que la política de expansión del gasto doméstico ha llegado a su fin. Si la política pública lograra por esta vía bajar la inflación, el desempleo aumentará. ([263])

Desagregando por macro-sectores, las perspectivas del empleo son diferentes entre las PyME manufactureras y las de servicios exportables. Para graficar las diferencias consideremos, por ejemplo, la comparación con el sector del *software y servicios informáticos*. En efecto, el nivel de crecimiento del empleo en los últimos años fue muy diferente en los dos sectores. Mientras la tasa de creación de empleo en las PyME manufactureras descendió desde el 1,7% en 2010 hasta -0,6 en 2013, en el sector *del software y servicios informáticos*, la disminución durante el mismo período fue del 6,4% al 2,6%-. ([264])

La devaluación arrojó perspectivas neutras para el sector manufacturero, pero positivas para el sector de los servicios exportables. Sin embargo, las diferencias de peso en la estructura económica entre estos dos sectores son enormes. Y, debido a las notables diferencias en las competencias requeridas, no es posible albergar la esperanza de que los desempleados del sector manufacturero encuentren empleo en el sector de los servicios para la exportación. El resto de los sectores en los cuales se desenvuelven las PyME están muy ligados a la demanda interna y, por lo tanto, no enfrentan buenas perspectivas para 2014. En esta línea, en un escenario de inflación alta y creciente, podría ser posible que el desempleo en el segmento de las PyME se situara en un rango de disminución en torno del 1%. En cambio en un escenario de inflación alta pero decreciente, en torno del 35/30%, podría ser posible que el desempleo aumente entre el 2 y el 3%. En todos los escenarios estos cambios significan la desocupación entre 40.000 y 120.000 personas. ([265])

De acuerdo al informe especial de **Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.** Basado en la Encuesta Estructural a PyME industriales 2013. En los últimos años, los progresos del sistema bancario sobre el segmento PyME han sido notorios a través de fuertes estímulos de programas públicos que orientaron una proporción significativa de los ahorros para el financiamiento de proyectos productivos. ([266])

En las PyME industriales, el mejor acceso a recursos bancarios se refleja en una creciente participación del financiamiento de los bancos en las inversiones de las

[262] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[263] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[264] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[265] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014". Abril de 2014.
[266] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

empresas. No obstante, las políticas públicas de reorientación de créditos y modificación de sus condiciones contractuales así como la aplicación de subsidios a préstamos bancarios no puede sustituir adecuadamente la existencia de un sistema bancario grande. ([267])

Con depósitos bancarios de aproximadamente el 21% del PBI, el crédito a empresas industriales tendrá siempre un límite estructural insuperable, originado en la baja capacidad prestable de las instituciones financieras y en las deseconomías de escala que ello genera. Si bien las iniciativas públicas son bienvenidas (como la Línea de Crédito a la Inversión Productiva o el Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario) y contribuyen a mejorar las condiciones de inversión en las empresas, no debe perderse de vista que es la recuperación sostenida en el tiempo del Peso como reserva de valor y unidad de cuenta la solución estructural al problema de la falta de financiamiento. ([268])

En el corto plazo, y para suavizar la fuerte recesión en curso en el universo de las PyME industriales es necesario renovar el programa de Inversión Productiva (Programa de Financiamiento Productivo Bicentenario, Línea de Crédito a la Inversión Productiva, Régimen de Bonificación de Tasas y el programa FONAPyME). Si bien estas líneas de crédito actualmente se encuentran vigentes, resulta primordial asignar mayores montos pero a la vez trabajar en las condiciones de acceso de las empresas dado que, como se evidencia, hay una fuerte reticencia a demandar dichos programas pero, a la vez, hay proyectos de inversión frenados por montos significativos. ([269])

Actualmente, el 26% de las PyME industriales tiene proyectos frenados por falta de financiamiento bancario cuyos montos totalizan (estimativamente) los $11.700 millones, de los cuales $6.300 millones (el 54% del total) corresponden a empresas actualmente inversoras lo que sugiere que efectivamente podrían mejorar sus planes productivos de poder acceder a mejores condiciones crediticias. Por otro lado, en 2013 las PyME industriales demandaron créditos a largo plazo por aproximadamente $10.100 millones de los cuales se otorgaron casi $9.000 millones cuyo destino fue principalmente el financiamiento de capital de trabajo y la adquisición de maquinaria y equipo. ([270])

Por lo tanto, todavía se observa un amplio espacio para el crecimiento del entramado industrial PyME y un margen para incrementos de productividad que están en las carpetas de los propios empresarios. No obstante, aun trabajando en el corto plazo a través de ampliaciones de las líneas para el crédito productivo mencionadas, cabe destacar que la situación económica y el nivel de incertidumbre condicionan las decisiones de inversión de los empresarios. Actualmente, la propuesta de renovación y ampliación de los programas públicos se enfrenta con la actual reticencia de las empresas a iniciar procesos de inversión en el contexto recesivo, pero vale probar

[267] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[268] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[269] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[270] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

fomentando el acceso a financiamiento barato a través de las nuevas líneas. Aunque sólo un tercio de las empresas tome el crédito ofrecido, siempre y cuando éste tenga impacto sobre la producción de bienes locales, entonces ayudará a disminuir en alguna magnitud el escenario recesivo de las pequeñas y medianas empresas. ([271])

La actual recesión económica combinada con un régimen de inflación alta tiene uno de sus efectos negativos más importantes en el mundo de las PyME industriales, sector de gran relevancia en la estructura económica argentina como generador de valor agregado, empleo y como mecanismo de distribución del ingreso. A raíz de ello, comenzó a identificarse desde 2007 un desplazamiento de la estructura productiva PyME en relación a las industrias más grandes y un ensanchamiento de la brecha de productividad laboral, producto de que la elevada y sostenida merma de la producción no estuvo acompañada por la reducción del plantel de personal en las firmas más chicas. ([272])

En los últimos meses se ha observado una errática política monetaria y alzas y bajas de tasas de interés como un frágil intento para contener la demanda de moneda extranjera (en el mercado formal e informal) e incentivar el ahorro en pesos pero con el doble objetivo de no deprimir la actividad económica. Tales políticas tendieron a encarecer el costo del crédito ya que las entidades bancarias trasladaron los aumentos en la tasa de interés de los depósitos a la de los préstamos. De esta manera, la política de financiamiento a PyME continúa sin dar los pasos necesarios para comenzar con el desarrollo del sistema bancario en su rol principal de canalizador de recursos para proyectos productivos. De esta forma, los aumentos de productividad tan necesarios para el desarrollo de un complejo industrial que agregue mayor valor a las manufacturas y sea menos dependiente de las importaciones continúan sin producirse. ([273])

No obstante, los progresos del sistema bancario sobre el segmento PyME han sido notorios en los últimos años. Esto se refleja en una creciente participación del financiamiento de las inversiones en las pequeñas y medianas empresas, que pasaron del 7% en 2002 al 14% en 2006 y que finalmente hoy se ubica en torno al 29%. Las iniciativas públicas y privadas han sido relevantes para fomentar el financiamiento a PyME industriales dado que mediante regulaciones asignaron una masa grande de recursos financieros, fundamentalmente a través del Programa de Créditos del Bicentenario y la Línea de Créditos a la Inversión Productiva. ([274])

Sin embargo, estos progresos resultan escasos para hallar una solución estructural al problema del insuficiente financiamiento a la inversión productiva que tiene Argentina, cuyo origen radica en un bajo desarrollo del sistema bancario a partir de la falta de una moneda nacional que cumpla con su función de unidad de cuenta y reserva de valor. Su consecuencia más directa yace en la escasez de depósitos en pesos en relación al PIB, que se traduce en una reducida capacidad prestable de los bancos, siendo en Argentina

[271] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[272] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[273] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[274] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

de las más bajas de la región en relación al tamaño de su economía. Pero, en última instancia, puede concluirse que existen límites estructurales en el desarrollo del sistema argentino, que impactan en el crecimiento y autonomía del sector productivo a través de los mayores costos derivados de las deseconomías de escala del sistema bancario. ([275])

Esta idiosincrasia argentina no se presenta en otros países sudamericanos. Por ejemplo, en Chile la proporción de depósitos sobre el PIB es dos veces mayor y la asignación de préstamos por empresa industrial es casi cuatro veces mayor a los que están destinados actualmente en Argentina. Mientras que en Chile, la disponibilidad de créditos bancarios (considerando todas sus formas) por cada empresa industrial es de aproximadamente USD 2.616.000, en Argentina alcanza los USD 742.000. ([276])

De esta forma, las condiciones de partida en el acceso al crédito de las empresas chilenas y argentinas denota las desventajas y los obstáculos que enfrentan las PyME locales a la hora de llevar a cabo inversiones y trazar horizontes de planeamiento de mediano y largo plazo, lo que influye en el crecimiento del sector industrial. ([277])

Inversión y solicitud de crédito

En las PyME manufactureras, el costo del financiamiento juega un papel importante a la hora de concretar inversiones dado que son empresas que tienden a autofinanciarse en mayor proporción a medida que su dimensión es más reducida, utilizando especialmente utilidades generadas en períodos anteriores. De esta forma, las asimetrías entre PyME y grandes empresas se profundizan y, en efecto, una tendencia similar se observa al interior del universo de las firmas pequeñas (de 10 a 50 ocupados) y medianas (de 51 a 200 ocupados). Esto ocurre porque el costo de tomar crédito (entendido como la tasa de interés y los condicionamientos contractuales) es mayor en relación al que enfrenta una gran empresa. Por lo tanto, las inversiones en estas empresas muestran un patrón de prociclicidad muy marcado: en épocas de menor dinamismo de la actividad económica, si sus utilidades bajan, sus inversiones también y viceversa. La inversión es una de las variables más importantes para un buen desempeño a futuro de la unidad productiva y el principal determinante que le permitirá competir en el mercado local e internacional. ([278])

Actualmente, en base a las estadísticas que recoge FOP de su Encuesta Estructural, que representa las características del universo PyME industrial argentino, el 41% de las PyME industriales realizaron inversiones en 2012 y un 43% en 2013, con una mayor propensión inversora de las medianas por sobre las pequeñas, y con disparidades sectoriales. Entre las inversoras, las empresas destinan aproximadamente un 7,9% de su facturación total anual a este concepto, y un 5,5% se usa específicamente para la adquisición de maquinaria y equipo. En términos absolutos, esos porcentajes equivalen

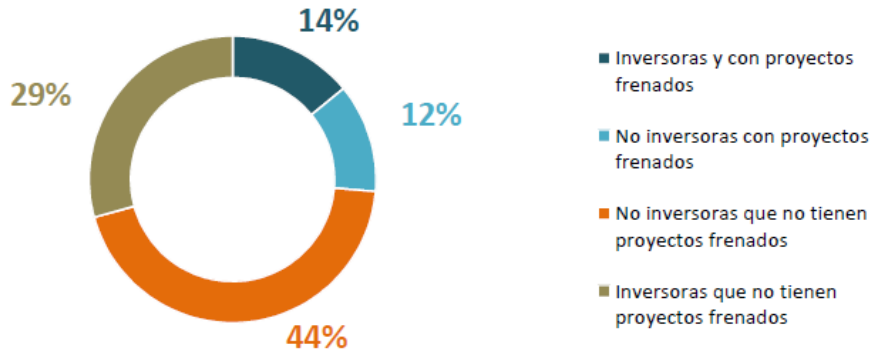
[275] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[276] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[277] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[278] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

a $1.7 millones y $1.1 millones por cada concepto, respectivamente. No obstante, los montos invertidos sugieren ser menores a los deseados en un conjunto relevante de firmas ya que 1 de cada 4 empresas declara tener proyectos frenados por no contar con financiamiento para ejecutarlos. ([279])

Por lo tanto, se identifica que mejoras en las condiciones crediticias (no únicamente sobre la tasa de interés sino sobre todas las cuestiones que también hacen al "precio" del crédito) podrían tener un impacto positivo en el crecimiento y desarrollo del segmento PyME industriales. En primer lugar, porque permitiría aumentar la proporción de PyME inversoras y, en segundo orden, puesto que incrementaría los montos invertidos en algunas firmas. ([280])

Como se muestra en el Gráfico IV, actualmente existe un 26% de PyME industriales que tienen proyectos frenados por falta de financiamiento bancario, independientemente de su status inversor. De esa proporción, pueden identificarse dos grupos de empresas: las inversoras que tienen proyectos en carpeta que aún no pudieron concretar y las que directamente no invierten. ([281])

Gráfico IV – Distribución de las PyME industriales según su status inversor y si presentan proyectos frenados por falta de financiamiento bancario (% de empresas).



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2013. Fundación Observatorio PyME

Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

Distribución de las PyME industriales según su status inversor y si presentan proyectos frenados por falta de financiamiento bancario (% de empresas): ([282])

- Inversoras y con proyectos frenados 14%

[279] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[280] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[281] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[282] Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2013. Fundación Observatorio PyME.

- No inversoras con proyectos frenados 12%
- No inversoras que no tienen proyectos frenados 44%
- Inversoras que no tienen proyectos frenados 26%

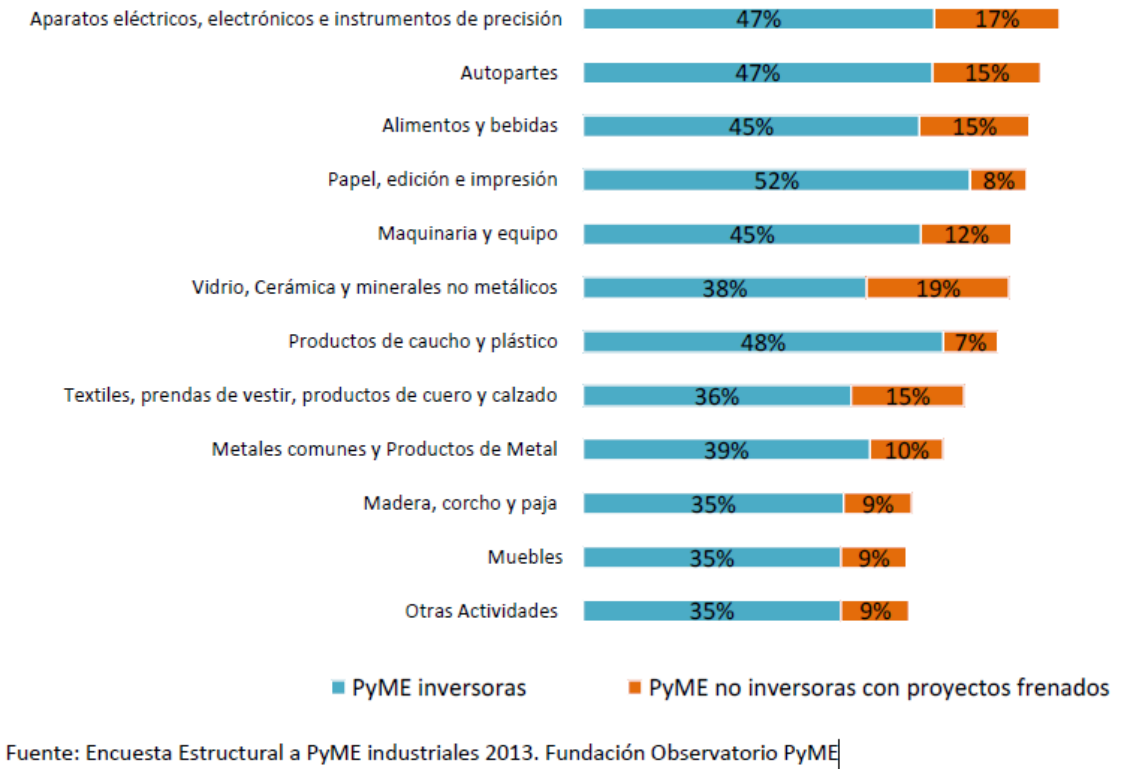
Sobre las que invierten (43% del total en 2013), un 14% de firmas que tiene proyectos frenados por falta de financiamiento bancario. Es decir, la inversión que desearían alcanzar estas empresas sería mayor a la que realmente efectivizaron (según lo declarado por los empresarios), encontrando como obstáculo la imposibilidad de acceder a fondos externos. Del 57% restante (PyME no inversoras), un 12% atraviesa la misma situación: no cuenta con créditos para invertir. De esta forma, un 26% de las PyME requieren de financiamiento para concretar proyectos de inversión que actualmente no pueden realizar, guarismo que se muestra estable en el tiempo. ([283])

Las estadísticas anteriores muestran un crecimiento desaprovechado en un conjunto de PyME industriales: en primer lugar, de poder concretar todos sus planes de inversión, entonces el porcentaje de empresas inversoras ascendería a 55%. Pero, en segundo lugar, la inversión no sólo crecería a raíz de estas firmas sino también como consecuencia de que un 14% de las inversoras aumentaría los recursos asignados a maquinaria, equipo, ampliación de infraestructura, mejoras en la fábrica, estrategias comerciales, etc. ([284])

De poder concretar sus proyectos, las mayores oportunidades de crecimiento sectorial estarían orientadas tanto al desarrollo de actividades actualmente dinámicas como Sustancias y productos químicos y a otras que, por ejemplo, presentan una mayor dependencia funcional de insumos y bienes intermedios de origen extranjero (Aparatos eléctricos, electrónicos e instrumentos de precisión y Textil, prendas de vestir, productos de cuero y calzado, entre otros). Por caso, la actividad textil podría aumentar en casi 40% la proporción de PyME inversoras al igual que Vidrio, cerámica y minerales no metálicos. ([285]). (Grafico V).

[283] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[284] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[285] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

Gráfico V – Inversión potencial y crecimiento perdido: PyME industriales inversoras y no inversoras pero que tienen proyectos de inversión frenados por falta de financiamiento bancario.



Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

Cuantificación de la demanda insatisfecha de crédito

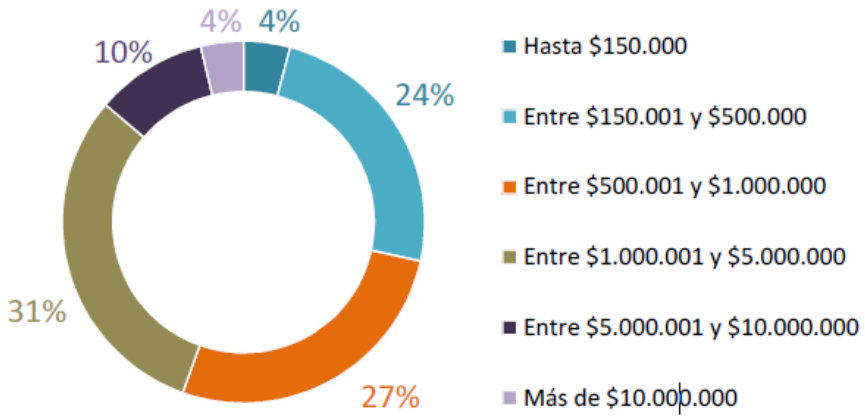
Si bien las empresas de menor dimensión tienden a utilizar los recursos propios como primera forma de cubrir sus planes productivos y financieros, el crédito conforma un mecanismo que permite regular las fluctuaciones del ciclo económico, que en las PyME se ve reflejado en la evolución de las utilidades. Incluso, y en línea con lo que sostiene la Fundación Observatorio PyME en sus diversas publicaciones sobre la importancia de aumentar las inversiones, se observa que mejoras en el acceso al crédito derivarían en volúmenes de inversión considerablemente más altos, mejorando el comportamiento del segmento. ([286])

En general, el 45% de las PyME manufactureras con proyectos frenados requiere más de $1 millón para llevar a cabo la totalidad de los proyectos frenados por falta de financiamiento bancario, que presenta una relación directa de acuerdo a la dimensión de la empresa. Por ejemplo, 9 de cada 10 empresas entre 51 y 200 ocupados (*medianas*) requieren un crédito superior al millón de pesos, mientras que esta proporción solo comprende a 4 de cada 10 *pequeñas*. ([287])

[286] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[287] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

En términos sectoriales, el sector maderero, el de electrónica y el de productos de caucho y plástico muestran un mayor porcentaje de firmas que requerirían montos más altos que en el resto de los sectores. Esto quiere decir que para un conjunto amplio los proyectos en carpeta son significativos. ([288])

Gráfico VI – Montos requeridos para financiar la totalidad de los proyectos frenados (% de empresas con proyectos de inversión frenados, % de empresas).



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2013. Fundación Observatorio PyME

Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

Los resultados muestran que el volumen de crédito que demandarían las PyME industriales de todo el país para llevar a cabo sus proyectos frenados por falta de financiamiento ascendería a $11,773 Millones de pesos, de los cuales $6,322 millones, o sea, un 54% equivalen a empresas actualmente inversoras, es decir, empresas que están involucradas en un proceso de mejora de su capacidad productiva por lo que probablemente efectivizarían un aumento de los montos invertidos de tener mayor acceso a fondos externos. ([289])

Por otra parte, las diferencias entre sectores responden, en parte, a la cantidad de empresas que componen cada sector y a la proporción de empresas con proyectos frenados en cada actividad. El sector de *Alimentos y bebidas* se distingue por casi triplicar la demanda de crédito para concretar proyectos frenados respecto al segundo sector en relevancia (el textil), siendo de aproximadamente $3,500 millones. ([290])

De todas formas, la distinta tipología de sectores que lideran la demanda de crédito insatisfecha sugiere que, por un lado, existen oportunidades de desarrollo en actividades

[288] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[289] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[290] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

con una mayor dependencia relativa de las importaciones respecto al promedio de la economía (como *Textiles, prendas de vestir, productos de cuero y calzado* y *Aparatos eléctricos, electrónicos e instrumentos de precisión*) pero también en actividades con amplias ventajas competitivas (*Alimentos y bebidas*) o bien en rubros actualmente muy dinámicos y con alto grado de desarrollo empresarial como *Sustancias y productos químicos*. ([291])

A la vez, la mayor demanda insatisfecha se ubica entre las PyME industriales del Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA) y la región de Centro, que entre ambas representan el 84% de los préstamos necesarios para satisfacer los proyectos frenados, que en total se estima sumen $9,953 millones. Estas estadísticas confirman las asimetrías territoriales de Argentina: en estas dos regiones se localizan la mayoría de las empresas industriales de país y, a la vez, presentan un mayor dinamismo en términos de empleo y producción. ([292])

Esto significa, en primer lugar, que existe un amplio espacio para el crecimiento de la inversión dentro de las PyME con proyectos reales si se mejorasen las condiciones del financiamiento bancario, que no sólo están determinadas por la tasa de interés sino por las condiciones sobre devolución, garantías e indicadores financieros a presentar por la propia firma. De hecho, los plazos de devolución necesarios son superiores a los tres años para 3 de cada 4 empresas. ([293])

La actual conexión entre las PyME industriales y el sistema bancario

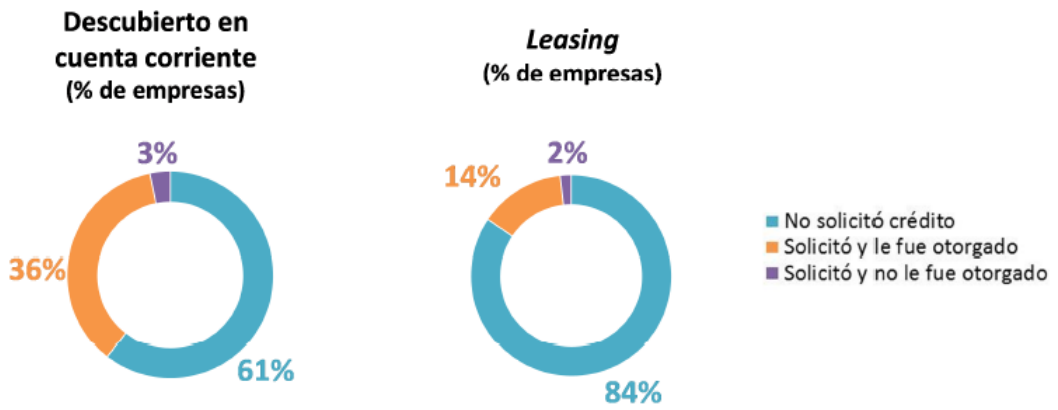
No obstante, para ensayar un diseño de política pública orientada a cubrir esta demanda de crédito insatisfecha que pueda tomar la forma de inversión, es preciso entender cuál es la relación entre el sistema bancario y las PyME manufactureras. Actualmente todavía existe una amplia proporción de empresas de reducido tamaño que se autoexcluyen del sistema bancario por diferentes motivos, que históricamente obedecieron a los altos costos de financiamiento (en donde puede incluirse no sólo la tasa de interés sino el conjunto de disposiciones regulatorias para calificar como sujeto de crédito) y la incertidumbre de la evolución económica. ([294])

Durante el año 2013, la proporción de PyME industriales que se acercaron a los bancos demandando instrumentos de crédito fue baja aun cuando no se tratase de préstamos a mediano y largo plazo. Como ejemplo, la solicitud de descubierto en cuenta corriente comprendió a 4 de cada 10 empresas y la demanda de leasing, pese a ser un instrumento atractivo y que poco a poco alcanza a más empresas, sólo abarcó al 15% de las firmas. En el primer caso, el descubierto en cuenta corriente funciona como instrumento de financiación de corto plazo para responder rápidamente a gastos corrientes (aunque a veces su uso se deriva a otro tipo de gastos como el pago de sueldos y jornales) cuando

[291] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[292] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[293] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[294] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

las empresas tienen poca liquidez, teniendo como contrapartida un alto costo. En tanto, el leasing comprende un contrato de alquiler con opción a compra al finalizar el mismo. Probablemente una de las causas de la baja utilización de este instrumento es el insuficiente conocimiento por parte de los empresarios, dado que su principal ventaja es que otorga flexibilidad para la decisión de compra del bien de capital pero, al mismo tiempo, puede ser utilizado en la línea de producción. ([295])

Gráfico VII – Solicitud de descubierto en cuenta corriente y leasing, (% de empresas). Año 2013.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2013. Fundación Observatorio PyME

Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

Pero, en términos de financiación con un tiempo de repago más extenso, las estadísticas de FOP muestran que sólo el 37% de las PyME industriales solicitaron créditos a largo plazo, con una tasa de otorgamiento del 85%, lo que quiere decir que un 32% del total de empresas solicitaron y recibieron préstamos. ([296])

El problema de la desconexión entre PyME industriales y bancos sugiere ser complejo y no solamente obedecer al propio comportamiento de ambos sectores exclusivamente sino que el marco institucional y económico tiene un papel importante debido a los efectos de la incertidumbre económica general sobre la decisión de solicitud crédito e inversión de los empresarios. ([297])

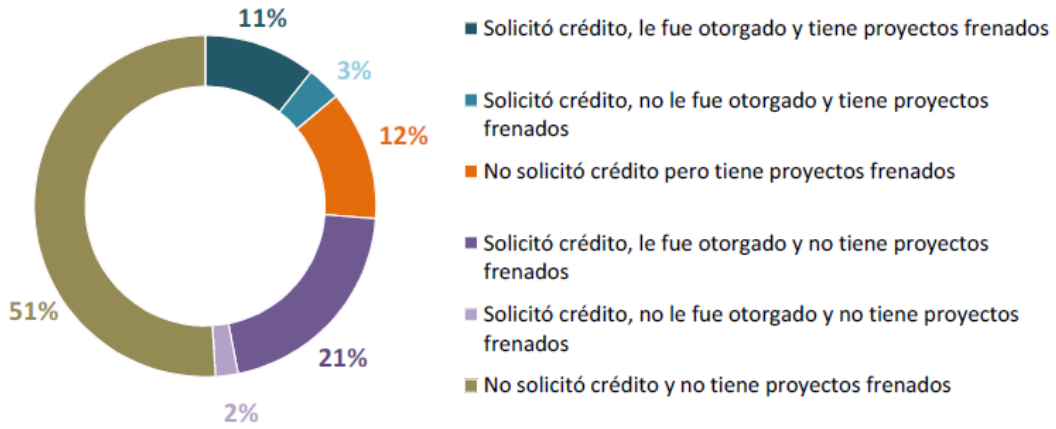
No obstante, para echar más luz sobre la cuestión, el universo PyME muestra algunos rasgos particulares: en principio, el 36% de las firmas solicitaron préstamos a largo plazo durante 2013. Esto quiere decir que un 63% se autoexcluyó del mercado de

[295] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[296] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[297] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

crédito, por diferentes cuestiones (incertidumbre, informalidad empresarial, demanda de sus productos en baja, etc.). ([298])

Esta problemática de la desvinculación entre sectores se refleja en la existencia de PyME manufactureras con proyectos frenados por falta de financiamiento que no se acercaron a los bancos con pedidos de préstamos. Existen varios grupos de empresas: por un lado, la mitad de las plantas productivas con planes de inversión en carpeta no se acercaron a entidades bancarias para buscar financiamiento, lo que representa al 12% del total de las PyME industriales a nivel nacional. A pesar de no tener proyectos frenados, la mitad de las empresas no solicitó créditos ni tiene proyectos frenados por lo que gran parte no invierten y las que lo hacen, dependen de sus utilidades para llevar a cabo proyectos. Por otro lado, se identifica que 1 de cada 10 empresas obtuvieron préstamos pero insuficientes para concretar todos sus planes de inversión. En consecuencia, se identifican como potencialmente más inversoras de existir un mejor acceso a los mercados de crédito. ([299])

Gráfico VIII – Distribución de las PyME industriales según solicitud de crédito bancario (excluido descubierto en cuenta corriente y *leasing*) y la existencia de proyectos frenados en la firma (% de empresas). Año 2013.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2013. Fundación Observatorio PyME

Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

El comportamiento de las empresas frente a las entidades financieras muestra que, en primer lugar, el nivel de desarrollo de la empresa parece un condicionante en su demanda de crédito. En otras palabras, sugiere ser un determinante de la autoexclusión bancaria. A rasgos generales, en promedio las empresas que solicitan crédito tienen una mayor dimensión de ocupados, mayores ventas, son más propensas a invertir (medida como el porcentaje de empresas inversoras sobre el total), invierten montos absolutos

[298] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[299] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

más elevados y muestran vínculos más estrechos con los mercados internacionales en materia de exportación. ([300])

A continuación, la Cuadro XIV resume los principales indicadores de desempeño de las empresas, discriminando por solicitud y otorgamiento de crédito, en donde se aprecia que las empresas que solicitaron y recibieron crédito tienen características más virtuosas frente a las que sufrieron un rechazo en su solicitud, que a su vez se diferencian positivamente de aquellas que no se acercaron a los bancos. Este relativo mejor desempeño también está respaldado por su grado de formalidad jurídica, que para aquellas que recibieron préstamos se encuentra más sesgado hacia las Sociedades Anónimas (S.A.) y las Sociedades de Responsabilidad Limitada (S.R.L.) –ver Gráfico IX-.

Cuadro XIV – Características estructurales de las PyME industriales según solicitud de crédito bancario (excluido descubierto en cuenta corriente y *leasing*). Año 2013.

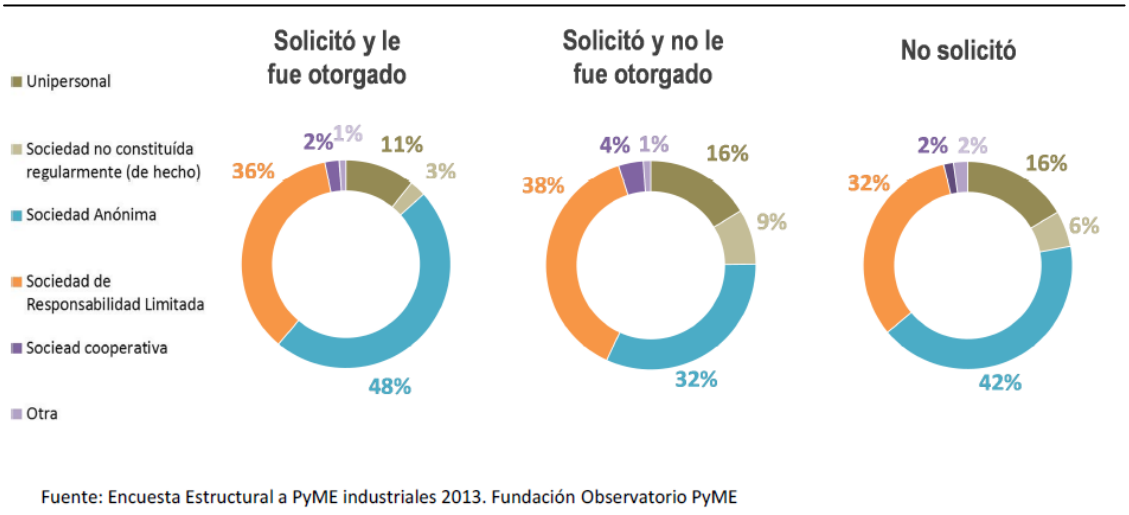
PyME según solicitud de crédito	Solicitó y le fue otorgado	Solicitó y no le fue otorgado	No solicitó	Promedio PyME industrial
Dimensión promedio (ocupados)	43.4	30.5	24.8	30.9
Ventas promedio 2013 (en millones de $)	14.52	5.19	5.67	8.54
Inversión 2012	58%	49%	31%	41%
% de ventas invertidas totales 2012	7%	9%	10%	8%
Inversión promedio (en millones de $ de 2012)	2.07	1.21	1.31	1.65
% de ventas invertidas en Maquinaria y equipo 2012	5%	8%	7%	6%
Inversión promedio en MyE (en millones de $ 2012)	1.36	1.09	0.86	1.10
Inversión 2013	63%	50%	32%	43%
Exportadoras en 2013	34%	25%	17%	23%

Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

A las que finalmente se les otorgó el crédito (31% del total, frente al 36% que solicitó), se les asignó un monto medio de $ 1,790,000, que promedió el 87% del monto solicitado, proporción que se mantuvo más elevada en las medianas en relación a las pequeñas. Dadas las asimetrías en el propio universo PyME entre pequeñas y medianas, la asignación de crédito bancario reflejó estas diferencias: las empresas entre 10 y 50 ocupados obtuvieron créditos por $640.000 en promedio, mientras que una entre 51 y 200 ocupados por $4,360,000, lo que equivale a decir que fueron siete veces mayores. ([301])

[300] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[301] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

Gráfico IX – Forma jurídica de las PyME industriales según solicitud y otorgamiento de crédito a plazo (% de empresas). Año 2013.



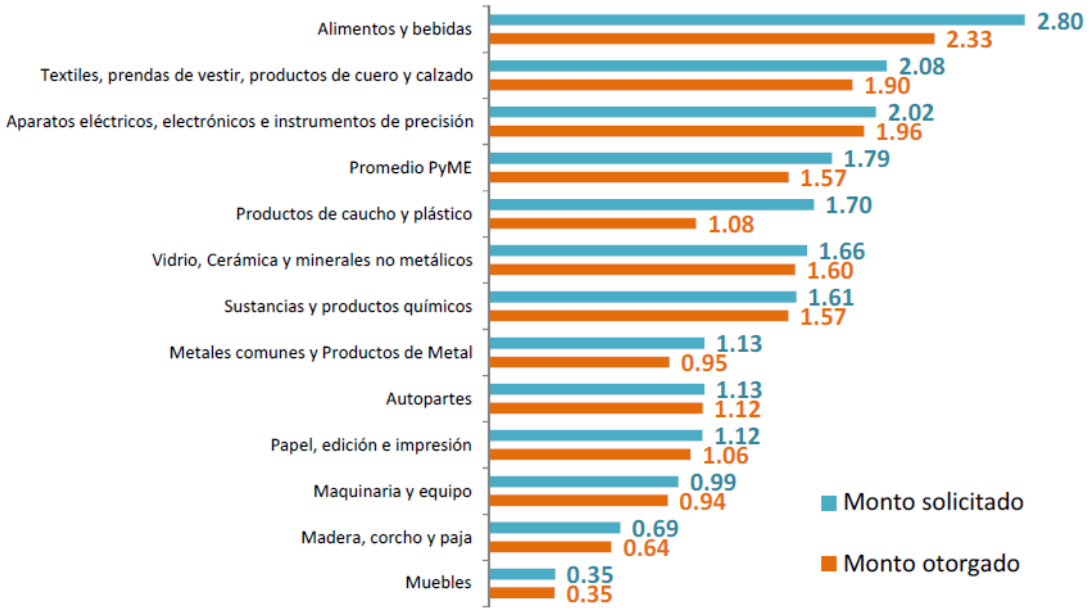
Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

Las heterogeneidades en el propio segmento se vieron amplificadas por la propia tasa de otorgamiento dado que se identificó un mayor sesgo a cumplimentar los pedidos de las medianas en detrimento de las pequeñas. Este comportamiento, en última instancia, profundiza las diferencias en el desempeño dentro del mundo PyME. A la vez, también se observa que efectivamente y en forma similar a lo observado en la demanda insatisfecha de crédito de firmas con proyectos frenados, las empresas pertenecientes a Alimentos y bebidas, Textiles, prendas de vestir, productos de cuero y calzado y Aparatos eléctricos, electrónicos e instrumentos de precisión solicitaron y obtuvieron los mayores montos por empresa, sugiriendo que son sectores con alta demanda de crédito en relación al promedio pero que potencialmente, tienen un espacio para incrementar los montos invertidos. ([302])

Agregando los datos en forma sectorial y reflejando la demanda de crédito a nivel nacional de todas las pequeñas y medianas manufactureras, los resultados muestran que los créditos otorgados a PyME del sector alimenticio y de textiles e indumentaria fueron, en total, muy superiores al resto de los sectores. En contraposición, el sector maderero, con un desfavorable desempeño en el último semestre y el de Autopartes, que también se encuentra en una fase recesiva a partir del comportamiento de la industria Automotriz, resultaron los que menos solicitaron tanto en montos totales como valores promedio por empresa. ([303])

[302] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[303] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

Gráfico X – Montos solicitados y otorgados de crédito a PyME industriales que demandaron préstamos en 2013, por sector de actividad (en millones de pesos de 2013).



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2013. Fundación Observatorio PyME

Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

En total, el otorgamiento a nivel nacional alcanzó los $8,983 millones, monto inferior al solicitado, y sus principales destinos fueron la financiación de capital de trabajo, incorporación de maquinaria y de rodados, mobiliarios, etc. ([304])

La demanda de crédito regional también obedece a las condiciones estructurales de la economía argentina y a las características de las PyME industriales ubicadas en cada región. El 73% de la demanda de crédito estuvo concentrada entre AMBA y Centro mientras que las regiones de NEA y NOA apenas representaron, en conjunto, el 8% de los otorgamientos, aun considerando que en esta última región se destaca un caso con una solicitud muy por encima del promedio regional. ([305])

[304] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[305] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

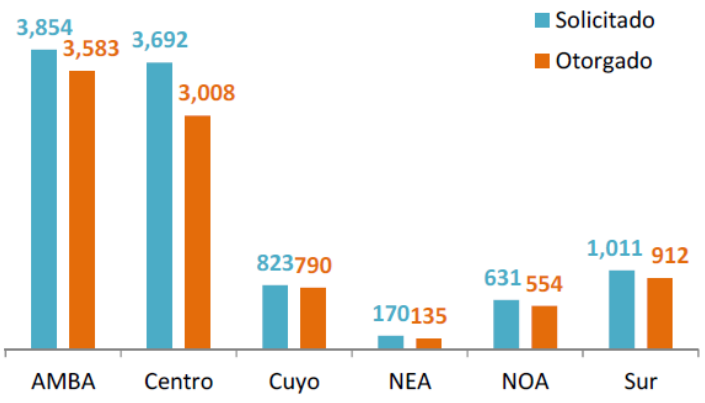
Cuadro XV – Estimación de la demanda total de crédito de las PyME industriales en 2013, por sector de actividad, (préstamos solicitados y otorgados, en millones de pesos de 2013).

Sector de actividad	Solicitado	Otorgado	Tasa de otorgamiento
Alimentos y bebidas	3,394	2,885	85%
Textiles, prendas de vestir, productos de cuero y calzado	2,000	1,882	94%
Metales comunes y productos de metal	814	674	83%
Productos de caucho y plástico	722	473	66%
Papel, edición e impresión	583	557	96%
Sustancias y productos químicos	487	467	96%
Maquinaria y equipo	404	384	95%
Aparatos eléctricos, electrónicos e instrumentos de precisión	314	298	95%
Vidrio, cerámica y minerales no metálicos	255	246	96%
Madera, corcho y paja	204	191	93%
Autopartes	155	154	99%
Muebles	60	60	99%
Otras actividades	790	713	90%
Total	**10,181**	**8,983**	**88%**

Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2013. Fundación Observatorio PyME

Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

Gráfico XI – Estimación de la demanda total de crédito de las PyME industriales en 2013, por región (préstamos solicitados y otorgados, en millones de pesos de 2013).



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2013. Fundación Observatorio PyME

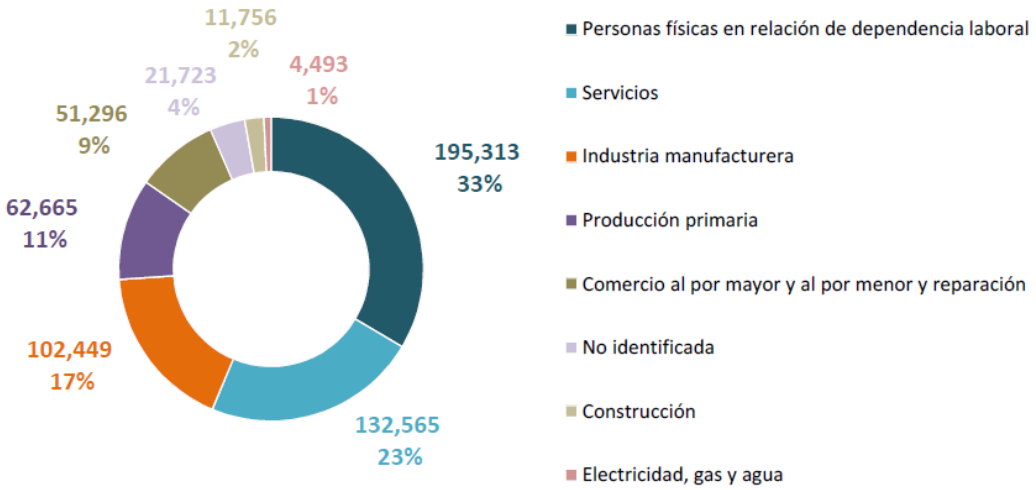
Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

La oferta de crédito de programas públicos y privados

El insuficiente desarrollo del sistema financiero argentino constituye uno de los rasgos estructurales de su economía, basados en la ausencia de la moneda nacional como reserva de valor que se traduce en la escasez de depósitos en relación al PBI y, consecuentemente, en una baja capacidad prestable. Este subdesarrollo crediticio pone en relieve límites estructurales al crecimiento económico y a la inversión, en parte por los altos costos de financiamiento al sector privado derivados de las deseconomías de escala del sistema bancario argentino. ([306])

Las estadísticas más actualizadas del Banco Mundial indican que el stock de préstamos otorgados al sector privado es equivalente al 15,7% del PIB. Este monto es explicado en su gran mayoría (cerca del 70%) por las entidades bancarias, que totalizaron $580,000 millones al cierre del primer semestre del año. De este monto, la industria absorbió el 17%, es decir, $102,449 millones, de un stock de crédito que se encuentra principalmente concentrado en personas físicas en relación de dependencia (principalmente financiación de consumo) en 33% y en servicios abarcando el 23% (Ver Gráfico XII).

Gráfico XII – Distribución de la oferta de crédito de las entidades bancarias en Argentina, según sector demandante (en millones de pesos de 2014* y en %).



Fuente: Banco Central de la República Argentina.

Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

Frente a las históricas dificultades de vinculación entre PyME y bancos, el Gobierno Nacional respondió llevando a cabo modificaciones en la Carta Orgánica del BCRA con el objetivo de aumentar el financiamiento bancario al sector productivo. De todas formas, en los años previos ya se destacaban un conjunto de programas público-

[306] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

privados que se orientaron en mejorar el volumen y condiciones de acceso de las PyME industriales. No obstante, a mediados de 2012, el BCRA lanzó una serie de medidas que volcaron un volumen significativo de recursos para poder destinar especialmente a proyectos productivos como compra de maquinaria, construcción y ampliación de instalaciones para producción o comercialización de bienes, pese a que luego su aplicabilidad fue extendiéndose a otros requerimientos de las empresas. ([307])

Los principales programas que brindaron las mejores condiciones (en términos de costos y volumen de créditos) a empresas han otorgado aproximadamente $88,000 millones desde su creación en los cuales en algunos casos estaban dirigidos completamente a PyME de todos los sectores de la actividad económica y, en otros, solo comprendían una parte del objetivo total del programa. ([308])

Breve descripción y desempeño de los programas de crédito

El programa FONAPyME (Fondo Nacional del Desarrollo de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa), instrumentado a través del Ministerio de Industria, es un programa dirigido a micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyME) iniciado en 2007, cuyo propósito es fomentar inversiones destinadas a mejorar la capacidad productiva, sustituir importaciones y mejora de procesos, financiando hasta el 70% de los proyectos y con un límite de $3 millones, con una tasa fija de interés de 14%. Iniciado en 2007 pero con estadísticas disponibles desde 2009, el programa entregó $593 millones, focalizado principalmente en las empresas industriales. ([309])

El Régimen de Bonificación de Tasas es un programa que consiste en la mejora del costo del crédito que enfrenta la PyME para financiar inversión y capital de trabajo. Desde mayo de 2009 hasta diciembre 2013 (últimos datos disponibles) las entidades financieras otorgaron créditos a tasa bonificadas por un monto de $3,7 mil millones para empresas de comerciales, industriales y mineras, de servicios, agropecuarias y de construcción. ([310])

El Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario está dirigido a empresas de todos los tamaños y sectores e impone una serie de restricciones para el destino de la inversión. Las estadísticas del BCRA muestran que desde 2010, se otorgaron $6,574 millones de los cuales el 57% ($3,737 millones) estuvieron destinados a MIPyME. ([311])

Por último, la Línea de Crédito a la Inversión Productiva (con vigencia desde 2012), cuya normativa exige canalizar el 5% de los depósitos bancarios en la forma de créditos para inversión productiva fijando tasas y condiciones de implementación, consiguió destinar un volumen de créditos por $70,000 millones que en un 63%, según las

[307] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[308] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[309] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[310] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[311] Fuente: Banco Central de la República Argentina (julio 2014): Informe sobre Bancos.

estadísticas del BCRA, fueron destinados a MIPyME de todos los sectores productivos (equivalente a $49,140 millones). Recientemente, la línea fue renovada para el segundo semestre de 2014. ([312])

Gráfico XIII – Distribución de la oferta de crédito de las entidades bancarias en Argentina, según sector demandante (en millones de pesos de 2014* y en %).

Nombre del programa	Monto a empresas	Monto a MIPyME
FONAPyME (2009)	$593 Millones	$593 Millones
	57%	
Programa Bicentenario (2010)	$6,574 Millones	$3,747 Millones
	63%	
Línea de Crédito a la Inversión Productiva (2012)	$78,000 Millones	$49,140 Millones
Régimen de Bonificación de Tasas (2009)	$3,500 Millones	$3,500 Millones
Total	**$88,667 Millones**	**$56,980 Millones**

Las MIPyME industriales acapararon aproximadamente $ 17,000 millones (industria absorbe el 30% del financiamiento de estos programas)

Fuente: Banco Central de la República Argentina y Ministerio de Industria de la República Argentina.

Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

Actualmente, los programas públicos enfrentan dos objetivos. En primer lugar, fomentar el acceso al crédito a tasas y condiciones contractuales tales que puedan ser rentables para empresas reticentes a tomar préstamos. Esto significa que para incentivar la inversión, los programas públicos deben mejorar las condiciones de acceso a crédito de un conjunto de empresas que tienen planes sin poder concretar. Esto equivale a sistemáticos esfuerzos del sector público y privado para poder capturar una demanda latente a la que todavía es difícil acceder y prefieren no invertir sin disponibilidad de utilidades. ([313])

Considerando el monto asignado por los principales programas dirigidos a PyME durante los últimos 7 años (de $17 mil millones en forma aproximada) el volumen de crédito necesario para concretar los proyectos frenados de las PyME industriales (estimado en $11.7 mil millones) equivale al 69% de lo asignado. En otras palabras, suponiendo que todas las empresas accedieran a los préstamos, se requeriría un nuevo

[312] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[313] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

conjunto de programas de similares características para únicamente financiar proyectos frenados en las empresas, al margen de las inversiones habituales que realizan. ([314])

El alcance de dichas líneas de préstamos ha sido acotado dentro del universo de las pequeñas y medianas empresas industriales. Sólo un 7% de empresas demandaron créditos del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario y de la Línea de Créditos para la Inversión Productiva (LCIP), independientemente de su aceptación y si éstos han sido ejecutados o no. Llamativamente, la reticencia a solicitar estas líneas de créditos es alta: en promedio 8 de cada 10 empresas no solicitaron ni solicitarán alguna de los cuatro programas de crédito lo que sugiere que la coordinación y los trabajos deben estar orientados a la "comunicación" de los programas. Las líneas de crédito mencionadas deben poder "convencer" a los empresarios de las favorables condiciones crediticias ofrecidas lo que no puede hacerse sino con un entorno macroeconómico estable, y el acceso de las empresas a insumos y bienes de capital tanto de origen local como extranjero. ([315])

Por lo tanto, los programas públicos que tiendan a mejorar el acceso al crédito de las empresas y primordialmente de las PyME no pueden sino ser una parte de la solución, cuyos beneficios son notables pero que debe estar orientada a la recuperación del crédito como instrumento de financiación de inversiones, mejorando la vinculación entre bancos y empresas. Ello puede garantizarse con la recuperación del peso como reserva de valor y unidad de cuenta generalizada explícitamente en los contratos e implícitamente en las transacciones comerciales y financieras. ([316])

Cuadro XVI – Demanda de crédito de las PyME industriales a través de los principales programas públicos (% de empresas). Año 2013.

	Solicitó y...			No solicitó y...	
Tipo de programa	Le fue otorgado	aún espera respuesta	le fue rechazado	pero planea solicitar	ni solicitará
Programa de Financiamiento Productivo Bicentenario	3%	2%	2%	9%	85%
Línea de Créditos para Inversión Productiva (LCIP)	4%	2%	1%	6%	87%
Programa FONAPyME (SEPyME)	3%	3%	1%	8%	85%
Régimen de bonificación de tasas de interés	2%	0%	0%	4%	93%
Otro programa público	2%	2%	1%	4%	91%

Fuente: Banco Central de la República Argentina y Ministerio de Industria de la República Argentina.

Fuente: Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

[314] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[315] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.
[316] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

Pese a los esfuerzos del sector público y privado por mejorar la calidad y las condiciones de los créditos a PyME, todavía queda mucho trabajo por hacer en múltiples direcciones en materia de financiamiento. Por un lado los principales programas públicos muestran que, desde su creación, han otorgado volúmenes menores a una demanda de crédito que todavía que en algunos casos resulta insatisfecha y que en otros, no se busca financiamiento externo. En principio, las estadísticas de FOP muestran que cerca de un 3% accedió a créditos de cada programa consignado, otra proporción similar espera respuesta y cerca del 8% de las firmas no solicitó pero planea hacerlo este año. No obstante, el 85% no solicitó ni planea solicitar.

Pero aún más importante es entender cómo deben fortalecerse los vínculos entre empresas y bancos de cara a futuro. La implementación de los programas de créditos y algunas regulaciones del BCRA son bienvenidas pero actualmente el freno a la inversión y a la bancarización de las PyME es la incertidumbre económica, la ausencia de una moneda fuerte y la pérdida de confianza en las instituciones, que van en contra del propio desarrollo económico argentino y de la transformación industrial competitiva a la que debe encaminarse Argentina. ([317])

[317] Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. "Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales". Octubre 2014.

5. CONCLUSIÓNES

4.1. El objetivo del presente estudio es investigar las causas por las cuales las PyMEs no acceden a las fuentes de financiamiento público y privado en Argentina.

Las PyMEs representan el 99% de la totalidad de las empresas de dicho país, generando el 70% del trabajo y un 42% de las ventas totales.

La importancia de las MIPyMEs en las distintas economías del mundo es debido a que las micro, pequeñas y medianas empresas conforman una porción muy importante de la actividad económica. Al igual que en la Argentina, en casi todos los países del mundo, más del 90% de estas, son quienes generan más de la mitad del empleo y una fracción algo menor del producto nacional. En muchos países representan el sector más dinámico de la economía, brindando un relevante componente de competencia, así como también de ideas, productos y nuevos trabajos.

En el año 2004, según los datos del último Censo Económico, unas 80.000 PyMEs de todos los sectores, generaban casi la mitad de los ingresos de los residentes argentinos. Pero a pesar de esta participación en la generación de la riqueza nacional, la evolución real de estas empresas no recibe suficiente atención pública.

En Argentina, luego del largo período de recesión y depresión iniciado en 1998, fue recién hacia finales de 2003 cuando comenzó a revertirse la dinámica empresarial negativa. Así, en el período 2003/2008 el proceso de creación de empresas fue positivo ya que de un stock de 338 mil empresas al 31/12/2002, se pasó a un total de 490 al 31/12/2008, incorporándose formalmente a la economía argentina algo más de 150.000 nuevas empresas formales.

La problemática de las PyMEs es, por lo tanto, la problemática de las empresas argentinas.

Argentina presenta una situación similar a la de la mayor parte de los países del mundo, incluyendo a los países industrializados. Con respecto a la participación de la PyMEs en el empleo y el valor agregado, los guarismos de Argentina tienden a ser superiores a los de otros países, sobre todo en comparación con los países industrializados.

Algunas de las características estructurales del universo de las PyMEs argentinas, según las estadísticas compiladas por FOP en base al Banco Mundial, la estructura argentina es bastante similar a la que se observa entre los países de altos ingresos del planeta. Sin duda, un éxito de la historia empresarial de este país.

En la estructura productiva argentina, las PyMEs (excluidas las micro empresas) generan, como en los países más ricos del mundo, la mitad del empleo y del producto de la economía. Además, son las PyMEs manufactureras, las más conectadas con el mercado internacional, constituyendo el sector más importante de este segmento.

El acceso y las condiciones del financiamiento son una cuestión fundamental para cualquier empresa, pero quienes suelen tener ventajas son las más grandes y formales, así como las del sector público. Por ello, el estudio del financiamiento del sistema financiero a las PyMEs es de gran importancia.

Este trabajo procura aportar a la comprensión del financiamiento de las PyMEs en Argentina. Para ello, se investigan las causas por las cuales las PyMEs no acceden a estas fuentes de financiamiento público y privado.

Para el periodo 2002-2012, se reseñan los resultados de trabajos anteriores sobre el tema y se estudian las fuentes de financiamiento a las que pueden acceder las PyMEs describiendo los puntos favorables y desfavorables que tienen según encuestas. Con respecto a otros trabajos de investigación, también se han analizado datos estadísticos sobre PyMEs que solicitaron alguna de las fuentes de financiamiento detalladas en el marco conceptual, con el fin de conocer el porcentaje de casos exitosos. Igualmente se ha determinado cuál es él o los factores que generan mayores conflictos al momento de solicitar financiamiento para una PyME, se reseñaron los hechos estilizados del financiamiento a las PyMEs en otros países y la teoría moderna del funcionamiento de los mercados de créditos.

El estudio muestra que las micro, pequeñas y medianas empresas constituyen un sector de especial importancia en prácticamente todos los países – aunque esta varía con el grado de desarrollo - por su contribución al producto, su aporte a la generación de empleo y a una mayor igualdad en la distribución de ingresos, conjuntamente con su papel en el incremento de la competencia en los mercados. Más recientemente, las PYMEs contribuyen también a la innovación, la transferencia de tecnología y a las exportaciones directa o indirectamente. Estas son además, una fuente importante de ingresos y empleos de la clase media, un estamento estabilizador en cualquier sociedad. Sin embargo son las mismas quienes sufren desventajas respecto las empresas grandes en cuanto a acceso a mercados, créditos, tecnologías y otras dimensiones importantes para su funcionamiento. La evidencia internacional de países desarrollados muestra que las políticas de fomento a las PYMES, para ser exitosas, requieren de un sólido apoyo institucional, legislativo y en especial un apoyo político de alto nivel. A nivel de instrumentos, los gobiernos usan, generalmente, una amplia batería de políticas e instrumentos financieros, tributarios, de capacitación y otros.

4.2. Una variable muy importante que está asociada al tamaño de las empresas es su acceso al crédito y a otras fuentes de financiamiento. Los mercados financieros generalmente operan con información asimétrica entre oferentes y demandantes de crédito. Los oferentes de crédito generalmente tienen menos información sobre la capacidad de repago de los préstamos y la real viabilidad económica de las empresas que los que solicitan el crédito.

Existen restricciones financieras para las PyMEs argentinas, una de las causas serían poca transparencia de la información de las empresas, ya que las fuentes de financiamiento público han sido más efectivas para promover la inversión en PyMEs que las fuentes de financiamiento privado. Esto se debe a los problemas de información financiera (selección adversa y moral hazard), por los cuales si los bancos o instituciones públicas no participan es difícil que las PyMEs obtengan financiamiento.

Es claro que el sistema bancario de Argentina es inusual en varios aspectos. Incluye una relativamente extendida participación de grandes bancos extranjeros y una continua presencia de bancos estatales. El sistema financiero actual refleja una importante secuencia de cambios sucedidos desde los años noventa. Algunos de estos cambios son resultados de la política financiera del país y otros se derivan de sucesivas crisis. En Argentina, como en el resto del mundo, los grandes bancos de capital privado, en general y los bancos de capital extranjero, en particular, han dedicado poca atención al segmento de las empresas PyMEs. En Argentina, el sistema financiero se caracteriza por un escaso desarrollo de los mercados de capitales y una presencia importante de intermediarios financieros bancarios (Ascúa, 2005; Ruda et al, 2006). Estos agentes se ocupan tanto de las transacciones operativas de corto plazo como de estructurar financiamiento de largo plazo a las empresas. Ello atenta contra la igualdad de atención de los distintos segmentos de mercado y/o agentes solicitantes de financiamiento. De esta morfología del sistema de intermediación financiera argentino deviene la carencia de nuevos instrumentos que se adecuen a las diferentes necesidades del mercado.

Al realizar una revisión de la evolución del financiamiento se puede enunciar que existe falta de comunicación por parte del sistema y del Estado hacia las PyMEs, lo que conlleva a que el acceso a los mismos no sea en el porcentaje esperado por el Estado. El volumen de crédito disponible para estas empresas es muy escaso. Esa escasez no refleja únicamente una restricción por el lado de la oferta de crédito sino también una baja demanda de crédito. En un contexto macro-político inestable caracterizado por alta volatilidad, puede haber firmas que hayan elegido voluntariamente asumir bajos niveles de deuda en el marco de sus estrategias de supervivencia. En los últimos años se observa un acercamiento entre el mundo empresarial y el sistema bancario, ya que ha ido aumentando la demanda de crédito, y también la proporción de la inversión financiada a través de financiamiento bancario aunque en su mayoría sigue siendo autofinanciada.

De acuerdo a la hipótesis planteada (dos), la cual enuncia que existe una aversión al riesgo en los demandantes de financiamiento de PyMEs, debido a la experiencia de ciclos económicos violentos acompañados por cambios en la política económica. En base a un dato del documento "Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas" (Argentina 2008), en el cuál se especifica que sólo un 20% de las PyMEs se acerca a los bancos a solicitar un crédito, de las cuales el 80% lo obtiene. Reforzando esta idea se encontró que hay un abanico de instrumentos públicos y privados que ofrecen financiamiento a las PyMEs pero las mismas no lo solicitan.

Así mismo, es dable destacar que tanto las barreras al financiamiento de empresas PyMEs derivadas de las características de una oferta dominada por entidades bancarias extranjeras y de gran tamaño, como los obstáculos derivados de la volatilidad macroeconómica, típica de países en vías de desarrollo como Argentina y que se materializan a menudo a través de crisis financieras, representan significativas causas de la baja asistencia financiera a empresas pymes (Berger, Klapper & Udell, 2001).

Sin embargo, las dos razones de mayor relevancia que obstaculizan la utilización de crédito bancario por parte de las PyMEs son la insuficiencia de garantías y los altos costos de financiamiento. La baja participación de las PyMEs también se asocia a la

configuración de la estructura del sistema financiero. En general, las empresas tienen mayor facilidad para acceder al crédito ante la mayor presencia de bancos nacionales, públicos y pequeños. Por el contrario, cuando existe una gran concentración de la oferta o predomina la banca extranjera, las PyMEs tienen menor acceso al financiamiento. El resultado de la autoexclusión de las PyMEs, de las dificultades que presentan para cumplir con las exigencias de información y de las garantías requeridas por los bancos y las altas tasas de interés de los préstamos, es que las PyMEs utilizan cada vez menos el crédito bancario y cada vez más se financian con recursos propios; y cuando utilizan recursos externos, se financian con proveedores o incluso con tarjetas de crédito, a pesar de que conllevan altísimos costos.

Otro factor que inhibe el crédito a las PYMES es el tamaño de las operaciones de crédito. En efecto, los bancos deben hacer créditos más pequeños, lo que hace que los costos fijos de recolección de información y análisis de clientes se repartan en operaciones más pequeñas lo que lo hacen menos rentables desde un punto de vista privado darle crédito a estas empresas. Sin embargo, la política pública e iniciativas privadas y de organizaciones financieras sin fines de lucro pueden contribuir a reducir los costos y aprovechar economías de escala en créditos a las PYMEs.

4.3. No obstante, los progresos del sistema bancario sobre el segmento PyME ha sido notorio en los últimos años. Esto se refleja en una creciente participación del financiamiento de las inversiones en las pequeñas y medianas empresas, que pasaron del 7% en 2002 al 14% en 2006 y que finalmente hoy se ubica en torno al 29%. Las iniciativas públicas y privadas han sido relevantes para fomentar el financiamiento a PyME industriales dado que mediante regulaciones asignaron una masa grande de recursos financieros, fundamentalmente a través del Programa de Créditos del Bicentenario y la Línea de Créditos a la Inversión Productiva.

Sin embargo, estos progresos resultan escasos para hallar una solución estructural al problema del insuficiente financiamiento a la inversión productiva que tiene Argentina, cuyo origen radica en un bajo desarrollo del sistema bancario a partir de la falta de una moneda nacional que cumpla con su función de unidad de cuenta y reserva de valor. Su consecuencia más directa yace en la escasez de depósitos en pesos en relación al PIB, que se traduce en una reducida capacidad prestable de los bancos, siendo en Argentina de las más bajas de la región en relación al tamaño de su economía. Pero, en última instancia, puede concluirse que existen límites estructurales en el desarrollo del sistema argentino, que impactan en el crecimiento y autonomía del sector productivo a través de los mayores costos derivados de las des-economías de escala del sistema bancario.

Si bien las empresas de menor dimensión tienden a utilizar los recursos propios como primera forma de cubrir sus planes productivos y financieros, el crédito conforma un mecanismo que permite regular las fluctuaciones del ciclo económico, que en las PyMEs se ve reflejado en la evolución de las utilidades.

El comportamiento de las empresas frente a las entidades financieras muestra que, en primer lugar, el nivel de desarrollo de la empresa parece un condicionante en su demanda de crédito. En otras palabras, sugiere ser un determinante de la autoexclusión bancaria. A rasgos generales, en promedio las empresas que solicitan crédito tienen una

mayor dimensión de ocupados, mayores ventas, son más propensas a invertir (medida como el porcentaje de empresas inversoras sobre el total), invierten montos absolutos más elevados y muestran vínculos más estrechos con los mercados internacionales en materia de exportación.

Para reducir los problemas de escasez y asimetrías de información las entidades financieras exigen la cobertura parcial o total de la deuda, generalmente con activos muebles o inmuebles, que en caso de incumplimiento de las obligaciones serían transferidos como forma de pago del préstamo. La solicitud de garantías permite a los bancos realizar en forma ágil la selección de deudores aunque por otro lado, deja afuera a muchas empresas que no pueden cumplimentar con estos requisitos.

Tal como se ha mencionado, la insuficiencia de garantías constituye uno de los impedimentos más fuertes para el acceso al crédito de las PyMEs. Es por eso que desde el sector público se fomenta la consolidación de un "Sistema Nacional de Garantías". Los fondos de garantía se constituyen fundamentalmente con capitales públicos, los cuales se aplican en forma automática sin hacer evaluaciones de cada operación, siendo la institución financiera la encargada de realizar los diagnósticos de riesgo. Por su parte, las sociedades de garantías se financian con recursos públicos y a veces también privados.

En un contexto en el cual gran parte de las PyMEs se financian con sus propios recursos o a través de sus proveedores, y en donde el crédito parece ser usualmente inaccesible para el pequeño y mediano empresario, el mercado de capitales ha sido una alternativa efectiva para muchos de ellos. Una de las vías por la cual la Bolsa de Comercio de Buenos Aires participa activamente de la "economía real" del país es a través del financiamiento de capital de trabajo y de proyectos de las pequeñas y medianas empresas. Es por eso que la Bolsa, cada día en mayor medida, ha dejado de ser terreno exclusivo de las grandes empresas.

El Programa Global de Crédito, co-financiado por el BID y las entidades financieras, financió en 2007 1.200 préstamos por un monto total de unos US$480 millones (con un promedio de US$125.000 por operación). La tasa promedio fue del 8.9% y el plazo medio de 5.1 años.

El FONAPYME (Fondo Nacional para el Desarrollo de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa), administrado por la SEPYME, financia montos de entre US$14,000 y US$140,000 a una tasa del 50% de la tasa activa promedio del Banco Nación. El plazo máximo es de 5 años y se cubre hasta el 70% del proyecto. El FONAPYME financió durante 2008 a 235 proyectos por US$11.5 millones (en promedio, US$3,000 por préstamo). Desde 2000, el volumen concedido fue de unos U$S20 millones. Un Comité encabezado por la propia SEPYME se encarga de la selección de proyectos.

4.4. El Observatorio PyME (2007) evalúa los programas públicos de asistencia financiera a las PyMEs a través de encuestas a los empresarios y bancos, arribando a la conclusión de que un ínfimo 2.5% de las pymes se beneficia de programas públicos. De un total estimado de 1,2 millones de pymes, 15.000 firmas acceden al subsidio de tasas de interés y otro tanto a distintos programas. Los datos sobre estructura de

financiamiento reflejan una muy baja incidencia sobre el total de recursos disponibles: según Observatorio PyME (2009a,b), a lo largo de los años 2005-2008, entre el 0.8% y el 2% de las inversiones de las PyMEs se financió a través de programas públicos. Esta baja cobertura horizontal (de acuerdo al número de empresas beneficiarias) y vertical (de acuerdo a la incidencia en la estructura de financiamiento promedio) brinda evidencia firme de una muy modesta penetración de estos regímenes. Observatorio PyME (2007) también presenta desalentadoras encuestas sobre uso y satisfacción con estos programas. Por ejemplo, para el caso de la bonificación de tasas de interés, 57% de los empresarios no conocen el régimen, el 40% lo conoce pero no lo ha utilizado, mientras que el 3% que lo conoce y lo ha utilizado, sólo un tercio lo encuentra satisfactorio. Con respecto al FONAPYME, estos valores son 44%, 54% y 1%, respectivamente.

El crecimiento de la economía argentina durante la fase posterior a 2002 resultó una de las etapas de mayor expansión histórica del país. Sin embargo, dicha expansión no fue uniforme en el tiempo, destacándose que en la primera etapa (2003-2007) la tasa de crecimiento fue sistemáticamente mayor a la del período 2007-2014. Tampoco dicha expansión fue uniforme a nivel de los distintos tamaños de empresas.

4.5. Además de los usuales problemas económicos que enfrentan las PyMEs durante la fase recesiva del ciclo económico, como la caída en las ventas o la dificultad de cobrar por sus ventas, ellas se ven afectadas en el financiamiento de diversas maneras. En particular durante la fase recesiva del ciclo económico, el costo del crédito sube en general, lo cual de por sí hace disminuir la demanda de crédito de las PyMEs. Además, los préstamos bancarios a PyMEs típicamente declinan como una proporción de las carteras de los bancos durante las crisis crediticias. Durante períodos de declinación en la actividad económica, el spread entre la tasa de interés aplicada a empresas grandes y aquella aplicada a las chicas normalmente se ensancha, reflejando las expectativas de que las empresas chicas tengan menor probabilidad de cumplir con sus compromisos en tiempos difíciles.

En un contexto macro-político inestable caracterizado por alta volatilidad, puede haber firmas que hayan elegido voluntariamente asumir bajos niveles de deuda dentro de tácticas de *pecking order* en el marco de sus estrategias de supervivencia. Abonarían esta posición algunos casos relevados en campo de PyMEs exitosas que, habiendo podido acceder a financiarse con bancos, optaron no hacerlo. El hecho de poseer bajos niveles de deuda financiera, por un lado le bajaría a las empresas el grado de exposición a las recurrentes crisis. Ello se traduciría en mayor autonomía en el contexto de mundialización financiera vigente. Sin embargo, el hecho de no disponer de financiación externa adecuada a sus necesidades, las haría operar en niveles de actividad real menores a los potenciales. Esto se daría por dos vías que impactan sobre la productividad de las firmas: a través de insuficiente capital de trabajo, o de postergar decisiones de inversión en capital físico.

En Argentina la diferencia de productividad entre una PyME y una gran empresa es muy grande, mucho más grande que la observada en los países de altos ingresos. Esta brecha de productividad entre una PyME y la gran empresa es en Argentina entre 2 y 4 veces mayor a la observada, por ejemplo, en Europa. Además, esta diferencia se ha

venido ampliando desde 2007. Las grandes empresas son cada vez más productivas a diferencia de las PyMEs, así se explica la gran proporción de informalidad fiscal y laboral que existe en el mundo de las PyME argentinas. La baja productividad de la mitad del aparato productivo argentino es el principal problema de hoy para el desarrollo industrial y productivo de Argentina. Es justamente por su alta participación en la actividad económica general y en el empleo, que la dinámica de la ocupación y la productividad de las PyMEs son factores determinantes para el desempeño general de la economía del país. Las estadísticas internacionales muestran que en Argentina el diferencial de productividad entre las grandes empresas, las microempresas y las PyME es sustancialmente superior al observado en los países de altos ingresos, aunque todavía inferior al observado en la mayoría de los países latinoamericanos.

El problema de la desconexión entre PyMEs industriales y bancos sugiere ser complejo y no solamente obedecer al propio comportamiento de ambos sectores exclusivamente sino que el marco institucional y económico tiene un papel importante debido a los efectos de la incertidumbre económica general sobre la decisión de solicitud de crédito e inversión de los empresarios.

La actual recesión económica combinada con un régimen de inflación alta tiene uno de sus efectos negativos más importantes en el mundo de las PyMEs industriales, sector de gran relevancia en la estructura económica argentina como generador de valor agregado, empleo y como mecanismo de distribución del ingreso. A raíz de ello, comenzó a identificarse desde 2007 un desplazamiento de la estructura productiva PyME en relación a las industrias más grandes y un ensanchamiento de la brecha de productividad laboral, producto de que la elevada y sostenida merma de la producción no estuvo acompañada por la reducción del plantel de personal en las firmas más chicas.

En los últimos tiempos se ha observado una errática política monetaria y alzas y bajas de tasas de interés como un frágil intento para contener la demanda de moneda extranjera (en el mercado formal e informal) e incentivar el ahorro en pesos pero con el doble objetivo de no deprimir la actividad económica. Tales políticas tendieron a encarecer el costo del crédito ya que las entidades bancarias trasladaron los aumentos en la tasa de interés de los depósitos a la de los préstamos. De esta manera, la política de financiamiento a PyMEs continúa sin dar los pasos necesarios para comenzar con el desarrollo del sistema bancario en su rol principal de canalizador de recursos para proyectos productivos. De esta forma, los aumentos de productividad tan necesarios para el desarrollo de un complejo industrial que agregue mayor valor a las manufacturas y sea menos dependiente de las importaciones continúan sin producirse.

Por último, la caída en los precios de los activos que acompaña a la reducción en el nivel de actividad reduce el colateral disponible para los propietarios de las pequeñas firmas para respaldar préstamos bancarios. El colateral es muy importante para el préstamo a MIPyMEs, respaldando más del 90% de los préstamos, por lo cual las caídas en el valor de mercado de los activos de la firma o del dueño reducen las posibilidades

de la empresa de obtener financiamiento de las instituciones financieras y, aunque lo obtengan, tienen el efecto de aumentar las tasas de interés.

Pese a los esfuerzos del sector público y privado por mejorar la calidad y las condiciones de los créditos a PyMEs, todavía queda mucho trabajo por hacer en múltiples direcciones en materia de financiamiento. Por un lado los principales programas públicos muestran que, desde su creación, han otorgado volúmenes menores a una demanda de crédito que todavía que en algunos casos resulta insatisfecha y que en otros, no se busca financiamiento externo.

Pero aún más importante es entender cómo deben fortalecerse los vínculos entre empresas y bancos de cara a futuro. La implementación de los programas de créditos y algunas regulaciones del BCRA son bienvenidas pero actualmente el freno a la inversión y a la bancarización de las PyMEs es la incertidumbre económica, la ausencia de una moneda fuerte y la pérdida de confianza en las instituciones, que van en contra del propio desarrollo económico argentino y de la transformación industrial competitiva a la que debe encaminarse Argentina.

Todavía se observa un amplio espacio para el crecimiento del entramado industrial PyME y un margen para incrementos de productividad que están en las carpetas de los propios empresarios. No obstante, aun trabajando en el corto plazo a través de ampliaciones de las líneas para el crédito productivo mencionadas, cabe destacar que la situación económica y el nivel de incertidumbre condicionan las decisiones de inversión de los empresarios. Actualmente, la propuesta de renovación y ampliación de los programas públicos se enfrenta con la actual reticencia de las empresas a iniciar procesos de inversión en el contexto recesivo, pero vale probar fomentando el acceso a financiamiento barato, a través de las nuevas líneas de crédito.

Claramente, la asistencia financiera para las MIPyMEs, debe ir acompañada de una política de asistencia técnica. Sin embargo, no necesariamente tienen que ser provistos por los mismos bancos públicos de primer piso o por los bancos de desarrollo. Pero sí tiene que existir una fuerte coordinación de objetivos entre las agencias de promoción PyME, las instituciones involucradas en los mercados de financiamiento y otras entidades que intervengan en las políticas de apoyo a las empresas de menor tamaño.
El volumen de crédito disponible para estas empresas es muy escaso, esa escasez no refleja únicamente una restricción por el lado de la oferta de crédito sino también una baja demanda de crédito.

La solución a esta falla de mercado derivada de problemas informativos involucra tanto al Estado como al sistema financiero y a los propios beneficiarios. Al *Estado* le cabe la función de proveer, como banca de segundo piso, los recursos financieros para viabilizar los programas de asistencia y de velar, mediante un estricto control

profesional de la banca comercial, por su uso adecuado al objetivo social planteado. La *banca comercial*, por su parte, debería ser la encargada de seleccionar pymes con alta capacidad y voluntad de pago pero que no cumplen, al menos inicialmente, con los requisitos informativos que las entidades aplican normalmente. Dado que esta falla de mercado es la que justifica la presencia estatal en el sistema bancario, sería deseable que la banca pública lidere este proceso. Sin embargo, ni la teoría ni la evidencia acumulada en Argentina u otros países ofrecen argumentos en contra de la participación de entidades privadas como banca de primer piso. Por último, las propias pymes interesadas en estos programas son las responsables de tomar acciones para mejorar la calidad y transparencia de su información contable histórica y proyectada, donde reside el principal obstáculo para insertarse en el mercado de crédito. La asistencia técnica y financiera del Estado puede contribuir a eliminar barreras de costo y culturales que pueden frenar estas iniciativas a nivel interno de cada empresa.

En una economía dinámica y en crecimiento, el sector de las PyMEs está en constante cambio. Se crean empresas, unas tienen éxito y crecen, mientras que otras fracasan y desaparecen. Un cierto número de empresas se estabilizan. La literatura sobre este tema, así como la evidencia internacional, destaca que a medida que aumenta el nivel de desarrollo de un país (crece su ingreso por habitante) el sector de las PyMEs, como proporción del empleo y del producto aumentan y además su grado de informalidad disminuye. También empieza a ser crecientemente importante que las PyMEs tengan una estructura corporativa de carácter legal que sea adecuada, por simple que esta sea. Esto aumentara su acceso a la financiación y protegerá los derechos legales de sus dueños y trabajadores. Sin embargo, es evidente que las PyMEs son generalmente menos aventajadas que las empresas grandes en su acceso a créditos, mercados internacionales, recursos humanos calificados, tecnologías y otros atributos.

5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

5.1. Arza Valeria; Vazquez, Claudia (2008). **"Determinantes de la inversión en Pequeñas y Medianas empresas."** Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

5.2. Ascúa, Rubén. (Agosto 2005). **"Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (pyme). El caso de Alemania. Enseñanzas para Argentina."** Estudios y Perspectivas – Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

5.3. Ascúa, Rubén Andrés (2010). **"Lineamientos para un cambio estructural de la economía argentina. Desafíos del bicentenario."** Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

5.4. Bebczuk, Ricardo N. (Septiembre 2010). **"Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina: Estado de situación y propuestas de política."** CEDLAS y Departamento de Economía Universidad Nacional de La Plata.

5.5. Cohen Arazi, Marcos; Baralla, Gabriel. (Abril 2012). **"La situación de las PyMEs en América Latina."** Fundación Mediterranea, Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL).

5.6. Escudé, Guillermo J; Burdisso Tamara; Catena Marcelo; D'Amato Laura; McCandless George; Murphy, Tomás E. (Julio 2001). **"Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina."** Gerencia de Investigaciones Económico Financieras. Banco Central de la República Argentina.

5.7. Goldstein, Evelin. (Agosto2011). **"Políticas de financiamiento a PyMEs en Latinoamérica. El caso de Argentina."** Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

5.8. Goldstein, Evelin. (Septiembre 2010). **"Tendencias internacionales en el diseño y la implementación de políticas de apoyo a las PyMEs."** Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

5.9. INI, Leticia. (2007). **"Las pymes y la transición a la gran empresa."** En: http://www.cema.edu.ar/~lini/Presentacion_Curso_Corto_Pyme_2007_1.2.ppt#256,1,Diapositiva 4.

5.10. Perez Candreva, Leonardo F. (2009). **"Financiamiento a PyMEs como herramienta para el desarrollo productivo."** Asociación de Economía para el desarrollo de la Argentina (AEDA).

5.11. Solimano, Andrés; Pollack, Molly; Wainer, Uri; Wurgaft, Jose. Agosto 2007. **"Micro Empresas, PyMES y Desarrollo Económico. Chile y la Experiencia Internacional."**

5.12. **"Mercado de capitales una alternativa para PyMEs."** Cámara de la Pequeña y Mediana Industria Metalúrgica Argentina. CAMIMA. (Marzo 2009).

5.13. Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. Indicadores de Actividad Económica y Producción. **"Estadísticas industriales oficiales y privadas y desempeño de las PyME**." Abril de 2015.

5.14. Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. **"Productividad, Devaluación, Inflación y Desempleo en las PyME en 2014."** Abril de 2014.

5.15. Informe Especial: Fundación ObservatorioPyme. **"Acceso a financiamiento y crédito en PyME industriales."** Octubre 2014.

8. SOPORTE ELECTRÓNICO (C. D.)