

# Informe Especial: Inversiones y acceso al financiamiento de las PyME industriales

Noviembre de 2013



## Síntesis Ejecutiva

- Desde la crisis de 2001 hasta el presente, el sistema bancario argentino ha realizado un notable progreso, financiando una porción creciente de las inversiones de las PyME industriales, pasando del 7% de 2002, al 14% en 2006, hasta el 31% en 2011, aunque con una disminución al 26% en 2012 -sin computar aún la Línea de Crédito para la Inversión Productiva lanzada por el BCRA en junio de ese año- (ver Gráfico 2).
- El sistema bancario ha podido también recientemente realizar (desde 2010) algunos progresos en el financiamiento neto del sector privado residente en las regiones más rezagadas del país como el NOA y el NEA, otorgando en dichos territorios más fondos (préstamos) al sector privado que los recogidos en forma de depósitos bancarios del mismo sector. Un mérito especial en este aspecto hay que atribuirlo al Banco de la Nación Argentina.
- No obstante estos reconocibles progresos, las estadísticas recopiladas por el Observatorio PyME a lo largo de estos últimos años muestran un persistente alto porcentaje de PyME industriales (en promedio un 27%) que declara que tiene proyectos de inversión frenados por falta de financiamiento bancario.
- Además un análisis más detallado de la distribución regional de los créditos y los depósitos bancarios, muestra fuertes asimetrías internas entre las provincias que componen las macro-regiones del NOA y NEA, comprobándose que en el NOA en realidad son sólo las provincias de Tucumán y Salta las que registran saldos positivos (más préstamos que depósitos), mientras que Jujuy, Santiago del Estero, Catamarca y La Rioja, mantienen recursos monetarios ociosos, es decir, capacidad prestable que no se traduce en crédito en la propia provincia. Exactamente lo mismo ocurre en el NEA, donde Misiones y Chaco reciben financiamiento neto bancario mientras que Corrientes y Formosa, “exportan” depósitos bancarios de sus residentes (ver Cuadro 1.1, Pág. 11).
- Según ha sido ilustrado en un anterior Informe Especial del Observatorio PyME, la dificultad para lograr un mayor desarrollo del sistema bancario argentino se explica por la falta de una moneda nacional que cumpla la función de reserva de valor e incentive a que se realicen depósitos en Pesos, aumentando así la capacidad prestable de los bancos. Además, como se comprueba analizando la experiencia positiva del caso chileno, también

contribuye a explicar el subdesarrollo del sistema financiero local la falta de acceso al crédito internacional de nuestro país.

- En efecto, como puede verse en el Gráfico 3, la proporción de depósitos bancarios como proporción del PBI en Argentina no supera el 20%, mientras que en Brasil representan el 63% y en Chile el 40%. Aún en países como Italia, que desde hace un lustro atraviesan crisis profundas de reestructuración económica, la confianza de los ciudadanos en una moneda como el Euro -que consideran segura como reserva de valor- genera dinámicas positivas de crecimiento de los depósitos bancarios, que pasaron a representar el 60% del PBI en 2007 al 88% en 2011 (últimas cifras internacionalmente comparables disponibles).
- Comparando la dimensión del sistema bancario en Argentina y Chile, aparecen evidentes límites estructurales del sistema argentino y su consiguiente impacto sobre las dificultades para financiar al sector privado del propio país y los mayores costos derivados de las diseconomías de escala del sistema bancario argentino. Chile duplica a la Argentina en proporción de depósitos sobre el PBI y cuadruplica a nuestro país en proporción de préstamos al sector privado sobre el PBI. La disponibilidad de préstamos bancarios por empresa en Chile es de USD 2.100.000 por empresa, mientras que en Argentina es de sólo USD 510.000. Por otra parte, mientras que en Argentina la cantidad de depósitos bancarios por sucursal es de USD 19 millones, en Chile es de USD 44 millones, con un evidente agravio de los costos derivados de la mayor incidencia de los costos fijos de sucursales por unidad de préstamo (ver Box 1).
- ¿Qué hacer? ¿Pueden los bancos por si mismos solucionar las deficiencias estructurales del sistema financiero argentino? ¿Están haciendo bien su trabajo los bancos? Se puede ensayar una respuesta.
- Los datos recogidos por el Observatorio PyME sobre la situación de acceso al crédito de las PyME industriales muestran luces y sombras sobre el accionar bancario. Las luces: es cierto que los bancos realizan eficientemente su labor. En efecto, otorgan préstamos a las mejores PyME industriales, que son aquellas más inversoras, más exportadoras y con mejores indicadores en términos de rentabilidad y endeudamiento, que aquellas que son rechazadas (ver Cuadro 1.4). Las sombras: existe todavía una amplia proporción de PyME industriales de tamaño inferior a las ya bancarizadas que se autoexcluyen del sistema bancario. Estas empresas, aún siendo más pequeñas, menos inversoras y menos exportadoras que las que obtienen crédito, de todas formas podrían ser sujetos de crédito por tener niveles de endeudamiento menores y una rentabilidad igual a superior a aquellas (ver Gráficos 8 y 9). Una acción más incisiva de los bancos podría reducir el tamaño de este universo.
- Frente a estas dificultades de vinculación del sistema bancario con las PyME y las deficiencias estructurales del sistema bancario argentino, la respuesta del Gobierno ha sido la de modificar la Carta Orgánica del BCRA como instrumento para aumentar el financiamiento bancario al sector productivo y favorecer el desarrollo económico. Siguiendo esa línea, a mediados de 2012 el BCRA, lanzó una serie de medidas para incentivar la inversión productiva de las empresas, en particular las micro, pequeñas y medianas empresas.

- El análisis estadístico nos muestra que si la Línea de Crédito para la Inversión Productiva funcionara a la perfección, es decir que aún si los bancos logran cumplir con la obligación establecida por el BCRA, la proporción de los préstamos a las empresas como proporción del PBI se incrementaría aproximadamente en un 1,4% anual, lo que significaría alcanzar en 2014 un nivel de préstamos al sector privado como porcentaje del PBI de aproximadamente el 19%, muy lejos del actual 73% registrado en Chile o el 68% de Brasil.
- Evidentemente esta regulación del BCRA no es suficiente ni para incentivar el crecimiento del tamaño del sistema bancario argentino y ni para garantizar un incremento de la inversión de las PyME. Actualmente el principal problema de las PyME industriales al freno de la inversión es la incertidumbre macroeconómica, que pasó del 26% en 2011 al 37% en 2012 (ver Gráfico 19). En efecto, solo el 15% de las PyME industriales argentinas solicitó la Línea de Crédito para la Inversión Productiva promovida por el BCRA, alcanzando este porcentaje al 30% entre aquellas PyME más grandes y bancarizadas.
- El segundo motivo de la no inversión es la no disponibilidad de fondos –internos y externos—que pasó del 21% en 2011 al 31% en 2012, en línea con la disminución de la rentabilidad de las empresas y la menor disponibilidad de fondos propios para la inversión.
- Ninguno de los dos principales problemas de las PyME industriales con respecto a la inversión pueden ser solucionados autónomamente por el sistema bancario local.
- ¿Cuál es el impacto del insuficiente tamaño del sistema financiero argentino en el proceso de inversión de las PyME argentinas? En sucesivos trabajos a lo largo de más de una década el Observatorio PyME ha ilustrado la importancia determinante de la contribución de las PyME al empleo y la generación de Valor Agregado local. También los trabajos de investigación promovidos por el Observatorio PyME han mostrado con rigurosidad estadística el impacto negativo que el insuficiente tamaño del sistema financiero tiene sobre la inversión de las PyME y el crecimiento económico.
- Los datos que se presentan en este Informe muestran grandes disparidades sectoriales en la propensión inversora y en la propensión a invertir en maquinarias y equipos, así como disparidades sectoriales en la demanda de crédito bancario para la inversión (ver Gráficos 5 y 18). Pero en particular, como se observa en el Gráfico 16, se constata que la proporción de empresas inversoras entre las PyME más pequeñas (10 a 50 ocupados) es históricamente inferior al registrado entre las medianas (51 a 200 ocupados). El impacto negativo que tiene este fenómeno sobre la inversión en maquinaria y equipo puede deducirse observando que mientras la proporción de inversión en maquinarias y equipo sobre la inversión total es para el total de la economía aproximadamente de un tercio, para el sector de las PyME industriales este porcentaje llega casi al 60% (ver Gráficos 15 y 16).
- ¿Qué hacer? No hay solución posible sin un ataque frontal y sostenible en el tiempo al problema de la continua inflación y, en consecuencia, al constante deterioro de la capacidad del Peso Argentino como reserva de valor. Para ser creíble, este proceso de lucha contra la inflación y de defensa de la moneda nacional no podrá dar resultados sino en períodos muy largos.

- Mientras tanto, algunas ideas posibles de regulaciones compatibles con una bancarización rentable (sostenible) de las PyME, pueden ser tomadas de otros países como ejemplos adaptables a la realidad local.
- Entre éstas, la exitosa Ley Sabatini italiana que desde mediados de los '60, es la principal responsable de la modernización tecnológica de las PyME industriales italianas y de su éxito manufacturero. Mediante esta ley, el sistema bancario italiano coloca desde hace casi 50 años fondos públicos como préstamos a las empresas a tasas de interés subsidiadas. La diferencia entre la tasa subsidiada y las variaciones de las tasas de mercado es cubierta por el Estado y varía según el nivel de desarrollo de la región de localización de las empresas. El compromiso del Estado italiano en asumir el riesgo de variaciones de la tasa de interés, obliga a desarrollar una política pública de permanente búsqueda de la estabilidad macroeconómica.
- Con respecto a la necesidad de una mayor cobertura regional del crédito, los ejemplos internacionales de correctas regulaciones van desde la "Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act, section 109, Host State Loan-to-Deposit Ratios de los EE.UU" mediante la cual se regula la proporción de préstamos que deben ser colocados en los territorios en función de los depósitos recogidos en los mismos, hasta las regulaciones de los Estados que incentivan la creación de bancos regionales privados o cooperativos ligados a la suerte de los territorios donde se recogen los depósitos. Las dificultades para acceder al financiamiento, en particular bancario, evidencian uno de los problemas más graves que enfrentan las PyME, limitando sus posibilidades de inversión y crecimiento y, dada su importancia en el desarrollo económico, del país en general.

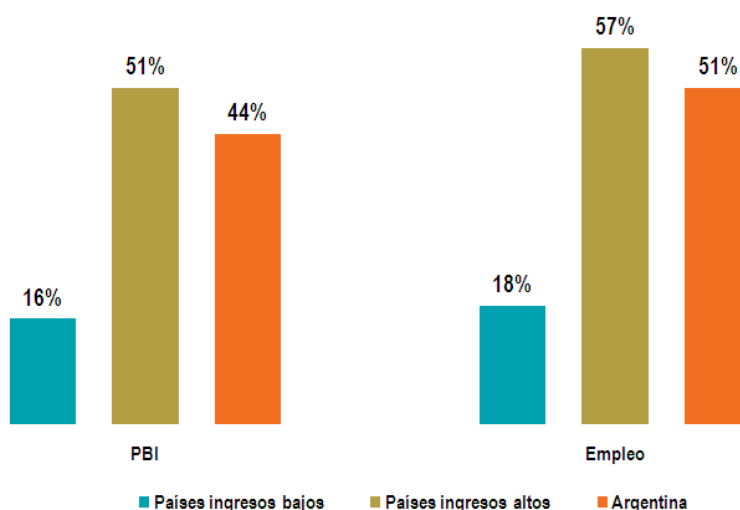
Se agradecerá la mención de la institución (Fundación Observatorio PyME) y de la fuente (Informe especial: [Inversiones y acceso al financiamiento de las PyME industriales](#))

## INTRODUCCIÓN: RELEVANCIA DEL FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO

El financiamiento y las dificultades para acceder al mismo por parte de las PyME está capturando cada vez más la atención de los académicos y policymakers, siendo estas empresas importantes actores económicos, que contribuyen significativamente al crecimiento de la economía y del empleo de un país, entre otros factores<sup>1</sup>.

En este sentido, en los países más desarrollados del mundo las PyME tienen una mayor participación en términos de producto y de empleo que en los países de menores ingresos per cápita<sup>2</sup> (Gráfico 1). En otras palabras, las PyME son un resultado del proceso de desarrollo económico.

Gráfico 1 – Participación de las PyME en el Producto Bruto Interno (PBI) y Empleo



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

En Argentina, la participación de las PyME en la generación del Producto Bruto Interno (PBI) y del empleo es del 44% y del 51% respectivamente, siendo estos valores levemente inferiores a los de países con ingresos altos (51% y 57%, respectivamente).

Las dificultades para acceder al financiamiento, en particular bancario, evidencian uno de los problemas más graves que enfrentan las PyME, dado que limitan las posibilidades de inversión y crecimiento de estas empresas y, dada su importancia en el desarrollo económico, del país en general.

<sup>1</sup> Para ampliar ver Informe Especial: "Acceso al crédito y crecimiento económico" (Marzo 2013). Fundación Observatorio PyME.

<sup>2</sup> Según las estadísticas del Banco Mundial y a partir de 2008, la nueva división de las economías en base al ingreso nacional bruto (INB) se dividen en: países a ingresos bajos US\$975 o menos; ingresos medianos bajos, US\$976 a US\$3.855; ingresos medianos altos, US\$3.856 a US\$11.905; e ingresos altos, US\$11.906 o más.

Esto es aún más evidente en el caso de las PyME manufactureras. De hecho, de acuerdo a los datos relevados por el Observatorio PyME, una de cada tres de estas empresas tiene algún proyecto de inversión frenado por falta de financiamiento bancario<sup>3</sup>.

Las inversiones de las empresas industriales abarcan varios y distintos aspectos, desde la ampliación y modernización de la capacidad instalada, hasta la formación de los recursos humanos, pasando por los cambios tecnológicos y la investigación y desarrollo (I&D). Es así que para promover estas actividades es fundamental mejorar el financiamiento de estas empresas.

En muchos casos, la causa de la falta de financiamiento se atribuye a un problema del lado de la oferta, sugiriendo que los bancos y las instituciones financieras no están interesadas en prestar a las PyME, aportando como justificaciones la informalidad o el incumplimiento de requisitos de algunos sectores, la asimetría informativa, la menor rentabilidad para los bancos al prestar a estas empresas en comparación a las grandes u otros sectores de la economía –por ejemplo personas físicas<sup>4</sup>-o bien la baja capacidad prestable de los bancos por el bajo volumen de depósitos–en Argentina los depósitos del sector privado en relación al PBI son históricamente inferiores al 20%.

Sin embargo, si bien hay un problema del lado de la oferta, también es cierto que en los últimos años las PyME se han transformado en un cliente fundamental para los bancos, contradiciendo en parte el pensamiento que considera a las PyME un cliente poco atrayente para el mercado financiero<sup>5</sup>. En este sentido, los bancos han aumentado los productos y los servicios –también no bancarios- a favor de las pequeñas y medianas empresas.

Asimismo, también del lado de la demanda hay fuertes limitaciones, ya que una parte importante del empresariado directamente no solicita créditos bancarios. No obstante hay que resaltar que recientemente ha crecido el financiamiento bancario como fuente de las inversiones de las PyME industriales -sobre todo en relación al financiamiento con recursos propios-, pasando de explicar el 14% al 26% del total invertido entre 2006 y 2012.

De hecho, como se verá más adelante, aun presentando indicadores económico-financieros que podrían favorecer el acceso al crédito bancario, el 60% de las PyME industriales no solicita crédito bancario, autoexcluyéndose del mercado crediticio.

## ¿POR QUÉ EL AUTOFINANCIAMIENTO RESULTA SER LA PRINCIPAL FUENTE DE INVERSIÓN DE LAS PYME INDUSTRIALES?

La principal fuente de financiamiento de las PyME industriales son los recursos propios (el 60% del monto total de inversiones es autofinanciado), seguida del financiamiento bancario (explica el 26% de las inversiones) y, en mucha menor medida, del financiamiento de proveedores (7%).

---

<sup>3</sup>Para ampliar ver “Informe 2011|2012: Evolución reciente, situación actual y desafíos para 2013. Tema especial: Inversión y financiamiento en diferentes clusters de PyME industriales. Fundación Observatorio PyME. Año 2012.

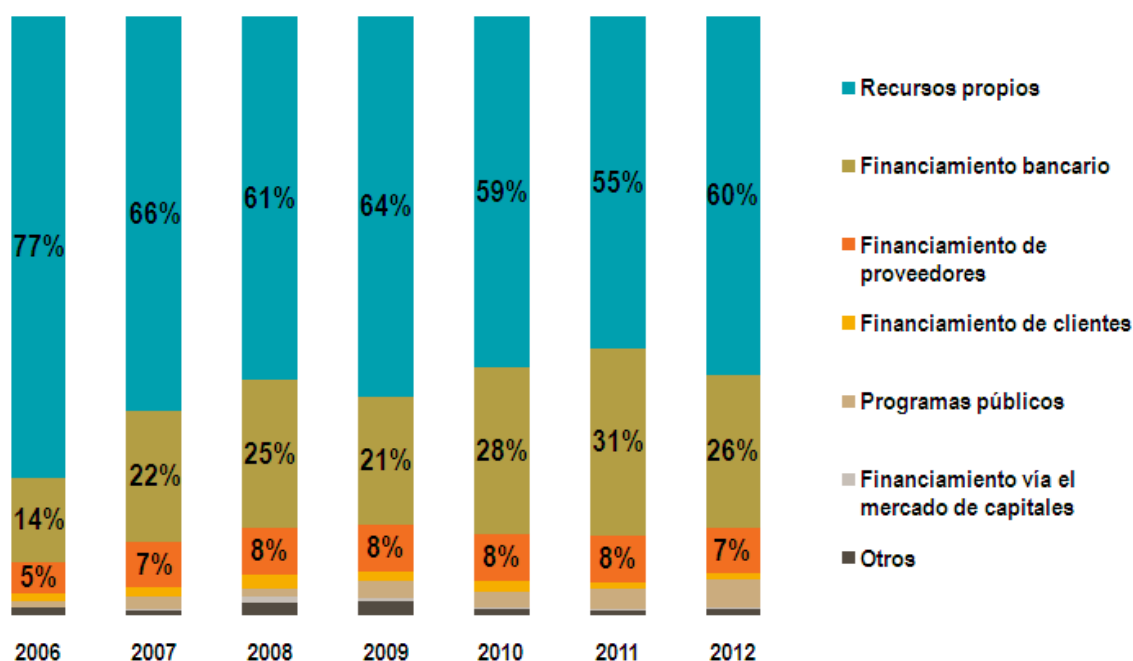
<sup>4</sup> Según datos del BCRA, en el primer trimestre 2013, el 34% de los préstamos al Sector Privado No Financiero (SPNF) fue dirigido a Personas físicas contra el 17% de la Industria. Probablemente la mayor parte de estos créditos se dirigieron al financiamiento del consumo.

<sup>5</sup> Para ampliar ver De la Torre A., Martínez Pería M. S., Schmukler S.L. (2008) “Bank involvement with SMEs: Beyond relationship lending”, Policy research working paper, The World Bank Development Economics Research Group & Latin America and The Caribbean Region.

Es importante destacar que el financiamiento bancario ha aumentado significativamente su importancia. De hecho, desde la crisis de 2001 hasta el presente, el sistema bancario argentino ha realizado un notable progreso, financiando una porción creciente de las inversiones de las PyME industriales, pasando del 7% de 2002, al 14% en 2006, hasta el 31% en 2011, aunque con una disminución al 26% en 2012 (sin computar aún la Línea de Crédito para la Inversión Productiva lanzada por el BCRA en junio de ese año).

Es significativo mencionar también que sigue creciendo el financiamiento a través de programas públicos (5% del total invertido), confirmando la tendencia en alza que viene marcándose desde 2007 (Gráfico 2).

Gráfico 2 – Fuentes de financiamiento de las inversiones de las PyME industriales (% del total invertido). Años 2006-2012



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2007-2012. Fundación Observatorio PyME.

Teniendo en cuenta entonces la relevancia del autofinanciamiento de la inversión en el segmento de las PyME industriales, la mayoría de los empresarios opina que podría aumentar su inversión en el caso de que fueran desgravadas del Impuesto a las ganancias las utilidades de la empresa reinvertidas. Si bien ésta es solamente una opinión de los empresarios y no un dato objetivo, los policymakers deberían considerarla al momento de decidir sobre la posibilidad de desgravar las utilidades reinvertidas<sup>6</sup>.

Ahora bien, ¿por qué, entonces, el autofinanciamiento resulta ser la principal fuente de inversión de las PyME industriales? Esto se debe, como ya se mencionaba antes, a problemas del lado de la oferta y de la demanda. Por lo que es necesario que siga habiendo iniciativas y programas para

<sup>6</sup> Para ampliar ver Box 3.1: “Proyecto de régimen especial de capitalización para MIPyME” en “Informe 2011| 2012: Evolución reciente, situación actual y desafíos para 2013. Tema especial: Inversión y financiamiento en diferentes clusters de PyME industriales”. Fundación Observatorio PyME.

favorecer el financiamiento bancario y el acercamiento entre el mundo empresarial y el sector bancario.

Desde el lado de la oferta, el tamaño reducido del sistema financiero y bancario argentino, entre otros factores, restringe la capacidad de los bancos de prestar a las pequeñas y medianas empresas, así como la menor rentabilidad de éstas en comparación a las grandes empresas. Esto a pesar del crecimiento sostenido de la economía alcanzado en la última década.

Un sistema bancario no desarrollado determina, además de un bajo nivel de crédito para el sector privado –en particular hacia las empresas–, tasas y costos de intermediación elevados, los cuales, entre otras cosas, influyen inevitablemente sobre el rendimiento de los ahorros.

Si bien hay aspectos positivos para remarcar, como la capitalización del sistema financiero argentino definida por la relación entre el Patrimonio Neto y los Activos neteados-igual al 12% en el primer trimestre 2013-, y la evolución positiva del índice de incobrabilidad<sup>7</sup>, también hay aspectos negativos.

En informes anteriores del Observatorio PyME<sup>8</sup> se presentaron varios indicadores que evidencian un desarrollo insuficiente del sistema financiero, como por ejemplo el crédito doméstico otorgado al sector privado no financiero en relación al PBI y el crédito doméstico otorgado por el sector bancario, entre otros.

En los últimos años, el crédito doméstico otorgado al Sector Privado No Financiero, se mantuvo por debajo del 20% en relación al PBI, registrando uno de los guarismos más bajos en comparación a otros países vecinos, como Brasil y Chile, donde esa proporción es igual al 68% y al 73%, respectivamente. Según estadísticas del BCRA, sólo el 17% de estos créditos fue destinado a la Industria Manufacturera –contra el 34% destinado a Personas físicas.

Hay otros indicadores que se pueden utilizar para medir la dimensión del sistema financiero<sup>9</sup>, entre los cuales puede ser útil analizar la relación entre los depósitos bancarios –que son la base de la ampliación de la oferta de crédito bancario a largo plazo- y el PBI. Los últimos datos disponibles para Argentina en este aspecto son de 2011, y para algunos países no hay datos disponibles de años anteriores, pero como puede verse en el Gráfico 3, también en este caso Argentina muestra la proporción más baja. Además, junto con Venezuela, Argentina es el único país en el cual la relación se mantiene prácticamente constante en los últimos cinco años.

---

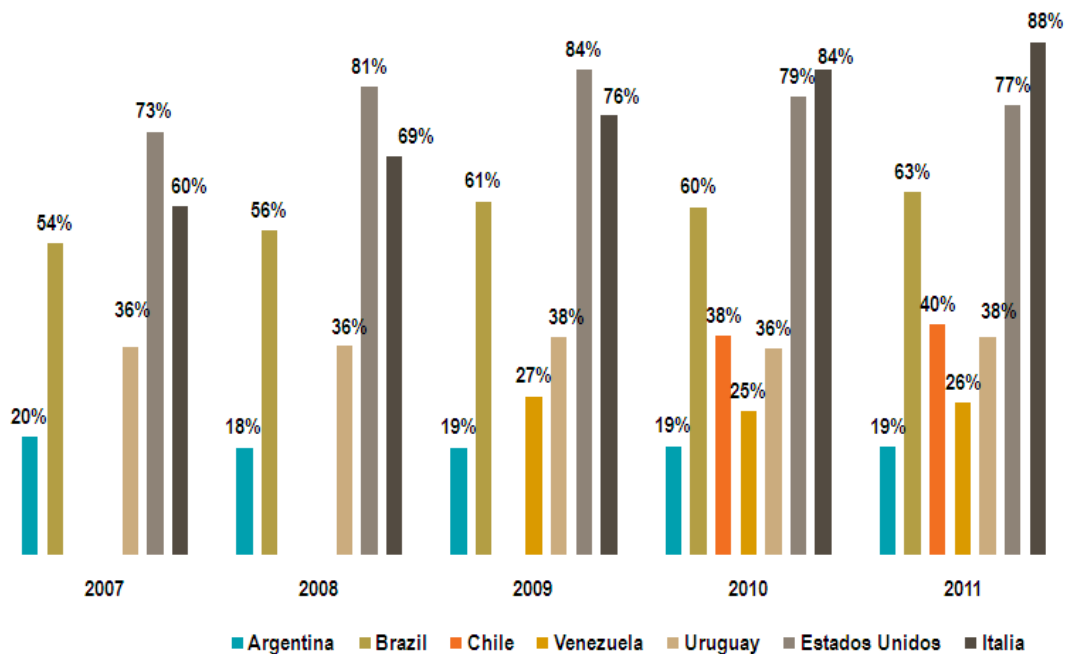
<sup>7</sup> Fuente: Banco Central de la República Argentina.

<sup>8</sup> Para ampliar ver Informe Especial: “Acceso al crédito y crecimiento económico” (Marzo 2013). Fundación Observatorio PyME.

<sup>9</sup> Para ampliar, ver “Financial sector assessment – A handbook”, IMF y Banco Mundial, 2005.



Gráfico 3 –Depósitos bancarios en relación al PBI. Años 2007-2011



Fuente: Indicadores del Desarrollo Mundial, Banco Mundial. Algunos datos no son disponibles para todos los países y todos los años.

El insuficiente desarrollo del sistema bancario y financiero argentino no es un problema reciente, pero sí bastante anómalo si se lo compara con países vecinos. En este sentido, Chile y Brasil por ejemplo, en las últimas décadas, vieron crecer de forma gradual su sistema financiero, a diferencia de nuestro país. Esto influye negativamente sobre la posibilidad de acceso al crédito y al financiamiento por parte de las empresas, en particular de las PyME.

En este sentido, si bien las fuentes de financiamiento externas a las empresas mostraron mejoras, como ya se mencionó en informes anteriores de la FOP, todavía las medidas y los instrumentos vigentes no son suficientes para satisfacer la demanda de crédito de las firmas. De hecho, el 27% de las PyME industriales tiene algún proyecto frenado por falta de financiamiento bancario –proporción que llega al 32% y al 39% de las firmas en las regiones del NEA y de la Patagonia, respectivamente-.

Un aumento de los depósitos y, por ende, un mayor desarrollo de la intermediación financiera en particular, y del sistema financiero en general, solamente pueden concretarse con la existencia de una moneda argentina que cumpla con su función de reserva de valor y de unidad de cuenta.

Igualmente, cabe destacar que el desarrollo y el crecimiento del sistema financiero y bancario nacional no garantiza por sí solo un acceso al crédito de todas las tipologías de empresas –micro, pequeñas, medianas y grandes- y, sobre todo, en todas las regiones. En particular para este último punto, hace falta una regulación especial que incentive una distribución territorial equitativa de los préstamos al SPNF (el 58% de los préstamos al Sector Privado No Financiero están concentrados en Capital Federal y el Gran Buenos Aires<sup>10</sup>), así como una legislación que permita el desarrollo de un sistema bancario regional (para ampliar ver Box 1: Italia y Argentina, dos sistemas bancarios diferentes).

<sup>10</sup> Fuente: Banco Central de la República Argentina.

Si bien la comparación con países de mayores niveles de desarrollo, como Italia, puede no ser estrictamente válida, es igualmente evidente el menor desarrollo del sistema financiero argentino comparado con otros países de América Latina.

#### Box 1: Italia y Argentina, dos sistemas bancarios diferentes

La dimensión y los índices de bancarización de los sistemas bancarios de Argentina e Italia son muy distintos entre sí. Italia registra una proporción de los créditos otorgados por el sector bancario sobre el PBI superiores al 100% y una proporción de los depósitos bancarios sobre el PBI cercana al 90%. Pero probablemente la diferencia más interesante es la presencia, en Italia, de los bancos populares y, sobre todo, de las cajas de crédito cooperativas.

Las cajas de crédito cooperativas surgieron en las últimas décadas del siglo XIX y, hasta 1980, si bien con dificultad, estuvieron presentes tanto en Argentina como en Italia. Sucesivamente, a raíz de varios cambios legislativos, estos bancos prácticamente desaparecieron del sistema bancario argentino, no obstante varias modificaciones de ley de Entidades Financieras. En este sentido, a raíz de estas modificaciones, en 2008 once Juntas Promotoras, ubicadas en distintas provincias, pidieron autorización a funcionar al Banco Central de la República Argentina, pero todavía no lograron iniciar a operar.

La particularidad de estos bancos, que en Italia representan casi el 10% de los préstamos a las empresas, es la de ser locales y en los cuales existe el principio de mutualidad. Ser bancos locales significa que pueden asociarse solamente personas y empresas que residan en el territorio de competencia del banco. A su vez, al menos el 95% de los préstamos tiene que dirigirse al territorio de competencia. Esto garantiza que los fondos depositados no se transfieran a otras provincias o departamentos, sino que impulsen el desarrollo del territorio y de la comunidad a la cual los socios pertenecen.

Igualmente la característica más importante de estos bancos es el principio de mutualidad, la cual tiene que ser interna, externa y sistémica. La mutualidad interna implica que más del 50% de los préstamos del banco tiene que otorgarse a los socios; la mutualidad externa determina que estos bancos no tienen que perseguir fines lucrosos, sino garantizar ventajas a los socios y al territorio de competencia, desarrollando la comunidad en la cual están insertados. Por último, la mutualidad sistémica garantiza que estos bancos –como parte del sistema cooperativo nacional que incluye otras cooperativas- ayuden y contribuyan al desarrollo del movimiento cooperativo.

Las cajas de crédito cooperativas son importantes para el sistema bancario porque garantizan no solamente una presencia casi total en el territorio nacional, siendo expresión de un determinado territorio, sino que además permiten el acceso al crédito a sujetos normalmente excluidos o poco considerados, como por ejemplo las PyME. A su vez, favorecen la expansión de los depósitos y de los créditos a nivel local, no permitiendo la salida de fondo desde un territorio hacia otro.

El desarrollo de estos bancos sería muy importante para el crecimiento del sistema bancario argentino, dado que permitiría, entre otros factores, un incremento del nivel de bancarización.

De hecho, el sistema bancario argentino se caracteriza por índices de bancarización muy heterogéneos entre una Provincia y otra, así como saldos financieros heterogéneos, los cuales evidencian fuertes desequilibrio financieros entre macro regiones.

Según datos del Banco Central de la República Argentina (BCRA), actualmente en Argentina hay 4.405 locales bancarios.

**Cuadro 1.1**–Locales bancarios e índices de bancarización por macroregión\*. Año 2013.

Macro región	Población	Locales bancarios	Índice de bancarización
Capital Federal	2,890,151	819	2.83
Centro	23,364,491	2,380	1.02
Cuyo	2,852,294	250	0.88
NOA	4,911,412	282	0.57
NEA	3,679,609	229	0.62
Patagonia	2,419,139	445	1.84
Argentina	40,117,096	4,405	1.10

Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA) e INDEC.

\*Nota: No hay datos desagregados por Capital Federal y Gran Buenos Aires, por lo que se definió a Capital Federal como una macroregión. Las regiones tomadas en cuenta son: CENTRO: las provincias de Buenos Aires, Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe. CUYO: las provincias de Mendoza, San Juan y San Luis. NEA (Noreste Argentino): las provincias de Chaco, Corrientes, Formosa y Misiones. NOA (Noroeste Argentino): las provincias de Catamarca, Jujuy, La Rioja, Salta, Santiago del Estero y Tucumán. SUR: las provincias de Chubut, La Pampa, Neuquén, Río Negro, Santa Cruz y Tierra del Fuego.

En general, como se observa en el Cuadro 1.1, en las regiones de Capital Federal y Centro se localizan la mayoría del locales bancarios, pero mientras que en Capital Federal (2,83) el índice de bancarización –definido por el número de locales bancarios cada 10.000 habitantes- es superior al promedio nacional (1,10), en la región Centro (1,02) es levemente inferior.

A su vez, se observa que la región NOA (0,57) presenta el índice de bancarización más bajo. De hecho, si se desagregan los datos a nivel provincial, solamente Formosa, con un índice igual a 0,36, muestra un valor más bajo. Las provincias de Tucumán, Salta y Jujuy muestran los índices más bajos (0,55, 0,53 y 0,48) a nivel regional y nacional.

También es interesante analizar la cantidad de locales bancarios –sucursales- en funcionamiento en un determinado territorio en relación a su cantidad de habitantes adultos, lo cual también da cuenta del nivel de bancarización del mismo. En este sentido, en Argentina hay 14 sucursales cada 100.000 adultos–las mismas que se registran en Uruguay- contra las 17 que se observan en Chile. A raíz de las últimas dos estadísticas, es llamativo observar que si se analizan los datos de los depósitos bancarios por sucursal, en Argentina en promedio cada local bancario cuenta con USD 19 millones contra los USD 56 millones de Uruguay y los USD 44 millones de Chile. Asimismo, si se analiza la disponibilidad de préstamos bancarios por empresa en Chile es de USD 2.1 millones, mientras que en Argentina es de sólo USD 510 mil. Esto evidencia una vez más, las fuertes deseconomías de escalas que sufre el sistema bancario argentino, así como una dimensión insuficiente.

Además del índice de bancarización, es importante examinar el saldo financiero neto (préstamos otorgados menos depósitos hechos) del sector privado no financiero (compuesto por individuos y por el empresariado local) para analizar la situación financiera del sector privado de una provincia.

En general, un excedente de depósitos sobre préstamos indica que el sector privado no financiero de una provincia o está financiando al sector público de otras provincias o está destinando esos fondos a la compra de títulos públicos, a reserva o a otros destinos.

Como se muestra en el Cuadro 1.2, hasta el 2010 todas las regiones presentaban un saldo financiero negativo, es decir un excedente de depósitos sobre préstamos. A partir de 2011, las regiones de NOA y NEA empezaron a mostrar saldos superavitarios crecientes, mientras que las regiones de AMBA y Cuyo presentan una situación constante y crecientemente deficitaria. A su vez, si bien las regiones de Centro y Patagonia registran saldos financieros negativos, parecen evidenciar un contexto más estable.

Igualmente, un análisis más detallado de la distribución regional de los créditos y depósitos bancarios, muestra fuertes asimetrías internas entre las provincias que componen las macroregiones del NOA y del NEA. De hecho, el dato positivo sobre el financiamiento neto del NOA se ensombrece cuando se comprueba que en realidad son sólo las provincias de Tucumán y Salta a recibir más préstamos que depósitos realizados por sus residentes, mientras que Jujuy, Santiago del Estero, Catamarca y La Rioja, mantienen una situación deficitaria. Exactamente lo mismo ocurre en el NEA, donde solamente Misiones y Chaco presentan una situación superavitaria.

**Cuadro 1.2 - Saldo financiero neto (Préstamos - Depósitos) sector privado no financiero del país por macroregión (en miles de pesos) Período 2002-2013 (último dato disponible)**

Provincia	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
AMBA	-19,068,290	-27,764,249	-27,887,891	-27,619,531	-26,449,704	-26,131,719	-19,803,274	-31,471,672	-33,736,421	-20,529,892	-34,259,558	-38,590,526
Centro	-4,468,617	-11,432,449	-10,850,805	-12,586,005	-12,776,818	-12,253,708	-10,362,877	-15,231,696	-16,559,990	-10,673,207	-7,626,778	-7,783,472
Cuyo	-505,402	-1,559,914	-1,442,410	-1,973,739	-2,499,236	-2,635,386	-2,371,634	-3,682,844	-3,954,880	-3,942,527	-5,378,317	-6,196,948
NOA	-77,846	-928,659	-1,103,079	-1,334,533	-1,537,791	-848,536	-137,501	-1,251,991	-1,238,623	953,191	3,329,425	3,915,338
NEA	41,745	-497,547	-549,409	-728,364	-834,694	-580,365	-318,909	-627,743	-1,020,340	796,637	1,264,135	1,003,624
Patagonia	-264,868	-1,435,102	-1,597,841	-1,885,733	-2,315,617	-2,496,044	-1,684,697	-3,075,521	-3,687,704	-4,086,836	-3,952,662	-4,668,843
Argentina	-24,343,277	-43,617,920	-43,431,436	-46,127,905	-46,413,860	-44,945,758	-34,678,891	-55,341,467	-60,197,959	-37,482,635	-46,623,754	-52,320,827

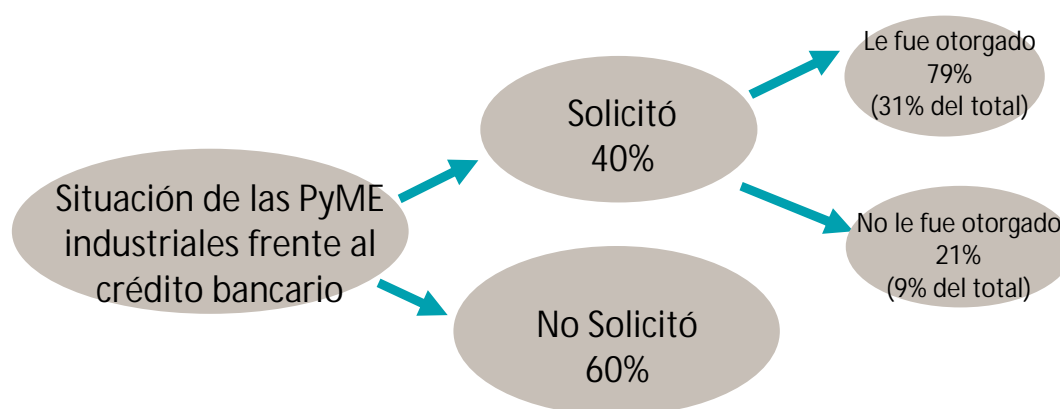
Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA).

## EL 60% DE LAS PYME INDUSTRIALES NO SOLICITA PRÉSTAMOS BANCARIOS.

Desde el lado de la demanda de crédito, si bien se evidencia que las PyME industriales han ido incrementando el financiamiento bancario entre las fuentes de las inversiones, estas empresas en líneas generales aún presentan una débil demanda de créditos bancarios, y continúan implementando recursos propios para financiar una proporción importante del total invertido.

Solicitud de crédito bancario. En el último año, el 40% de los empresarios encuestados solicitó crédito bancario y el 31% de las empresas lo obtuvo (ver Cuadro 1.3), proporción que llega al 53% entre las medianas.

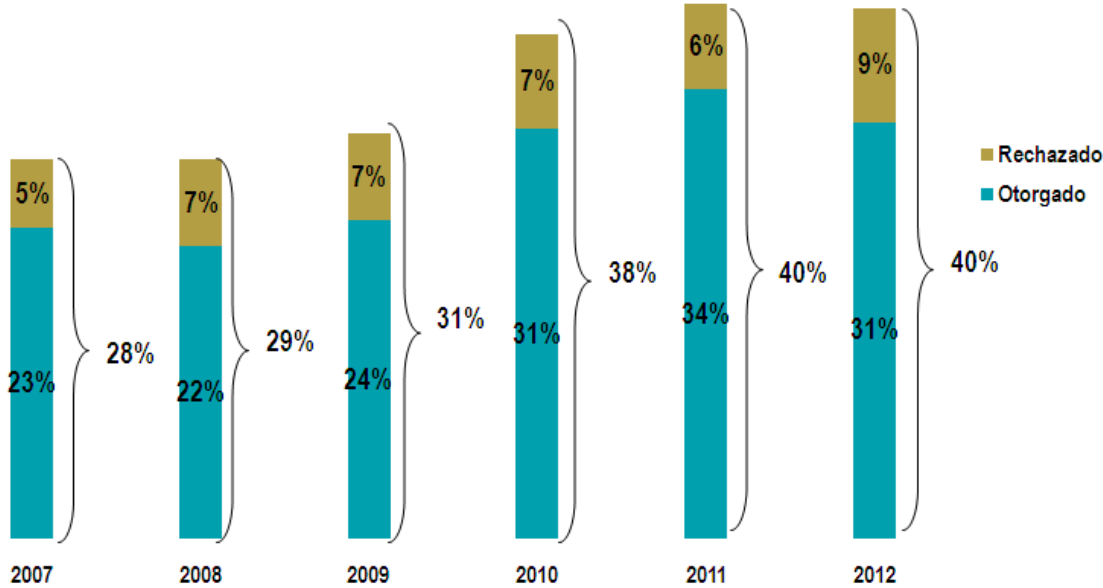
**Cuadro 1.3–Situación de las PyME industriales frente a la solicitud de crédito bancario (excluido descubierto en cuenta corriente y leasing). Año 2012.**



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2012. Fundación Observatorio PyME.

Desde 2009 la proporción de empresas que solicitan créditos bancarios se mantiene constante alrededor del 40% (el 31% de las PyME obtuvo préstamos, y al 9% le fueron rechazadas sus solicitudes), aunque hay que evidenciar un aumento de las tasas de rechazo.

Gráfico 4 –Solicitud de crédito bancario (excluido descubierto en cuenta corriente y leasing).  
(% de empresas)



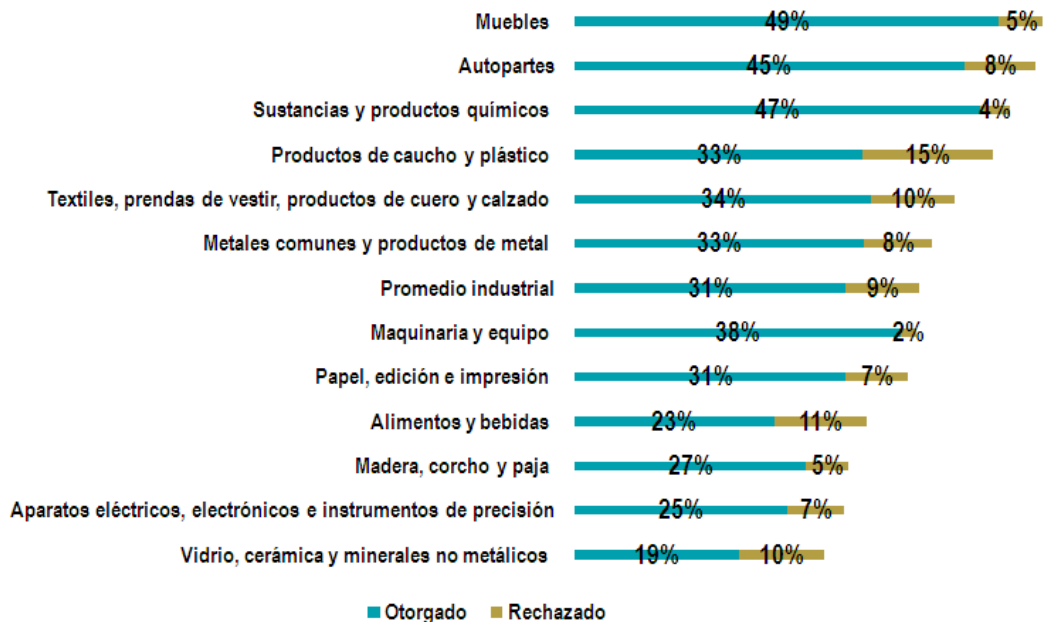
Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2007-2012. Fundación Observatorio PyME.

A nivel sectorial, Muebles, Autopartes y Sustancias y productos químicos son los sectores más demandantes de créditos, con más del 50% de las empresas por sector. Estas actividades se caracterizan además por tener las menores tasas de rechazos<sup>11</sup>: 9%, 15% y 7% respectivamente. Solamente el sector de Maquinaria y Equipo registra una menor proporción de firmas a las cuales le fue rechazada la solicitud de crédito, igual al 2%.

En el extremo opuesto se encuentran los sectores de Madera, corcho y paja, Aparatos eléctricos, electrónicos e instrumentos de precisión y Vidrio, cerámica y minerales no metálicos, en los cuales solo una firma de cada tres solicita crédito bancario. En particular, este último sector registra la tasa de rechazo más alta, igual al 34% (Gráfico 5).

<sup>11</sup>La tasa de rechazo se mide como relación entre las empresas a las cuales fue rechazado el crédito y el total de empresas que solicitó crédito bancario.

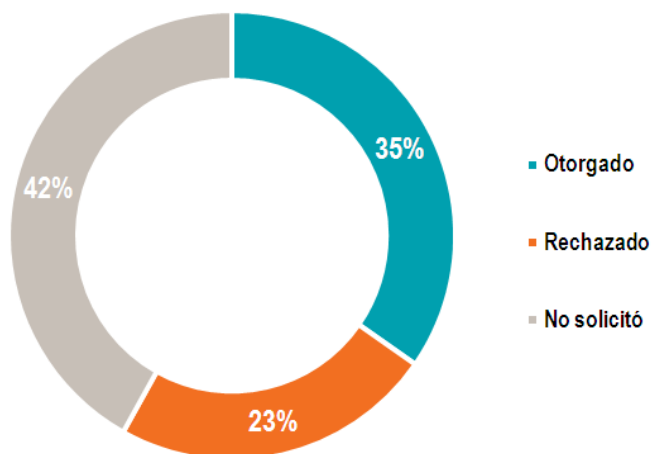
**Gráfico 5** –Solicitud de crédito bancario (excluido descubierto en cuenta corriente y leasing), por actividad. (% de empresas)



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2012. Fundación Observatorio PyME.

Observando más en detalle los datos de solicitud de crédito, se observa en el Gráfico 6 que el 58% de las PyME con algún proyecto frenado por falta de financiamiento bancario –que representan el 27% del total de las PyME industriales- solicitó crédito, pero al 23% fueron rechazadas sus solicitudes. Si bien el 35% de las PyME industriales con algún proyecto de inversión frenado obtuvieron crédito, es probable que al haberse otorgado mayor crédito, hubieran invertido más de lo que hicieron.

**Gráfico 6** –Solicitud crédito bancario (excluido descubierto en cuenta corriente y leasing). % de empresas con proyecto frenado.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2012. Fundación Observatorio PyME.

## ¿CUÁLES SON LAS CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LAS EMPRESAS SEGÚN LA SOLICITUD DE CRÉDITO?

Hay algunos indicadores económicos-financieros que ponen en evidencia cómo hay PyME potenciales sujetos de crédito que no están alcanzadas por el sistema bancario. Como puede verse en el Cuadro 1.4, las empresas que solicitaron y obtuvieron crédito (31% del total) se caracterizan por ser empresas medianamente más grandes en cuanto al empleo -ocupando 42 personas en promedio- y a las ventas –facturan en promedio casi \$20 millones anuales- que casi duplican las de las otras empresas.

**Cuadro 1.4 – Características generales de las PyME industriales según solicitud de crédito.**

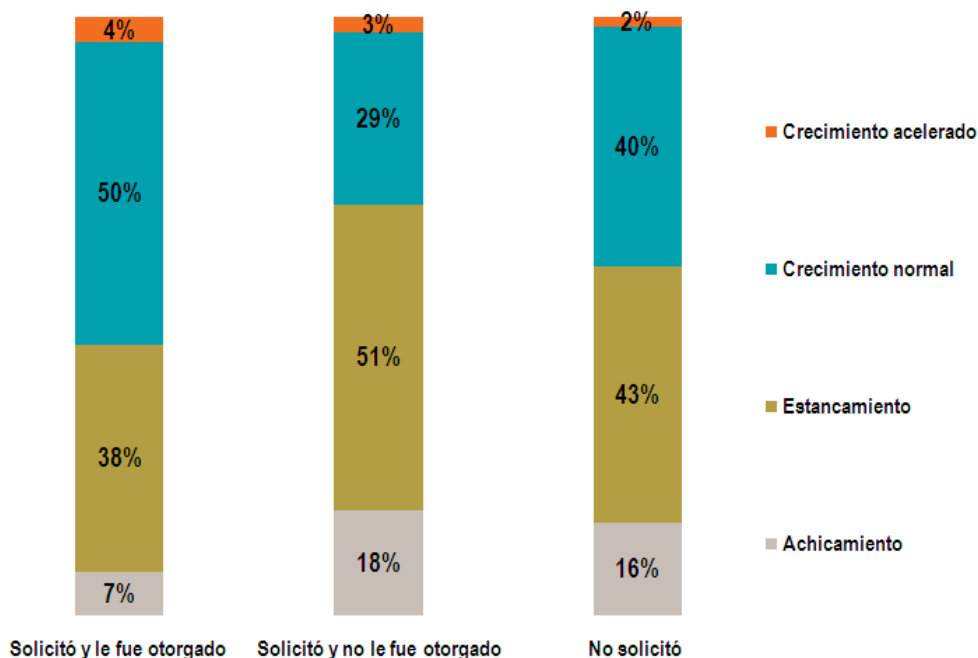
	Solicitó y le fue otorgado	Solicitó y no le fue otorgado	No solicitó	Promedio PyME industrial
<b>Tamaño</b>				
<i>Ocupados</i>	42	26	26	31
<i>Ventas (en millones de pesos)</i>	19	9	10	13
Inversoras (% empresas)	60%	40%	37%	44%
Exportadoras (% empresas)	34%	15%	16%	21%

Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2012. Fundación Observatorio PyME.

\*Para los ocupados los datos son hasta Junio 2012, mientras que para las ventas hasta Diciembre 2011.

Asimismo, son empresas marcadamente exportadoras e inversoras: el 60% de estas empresas invierte y el 34% exporta. Lo que repercute también en el nivel de actividad de la empresa (el 54% atravesó una fase de crecimiento en el último año) (Gráfico 7).

Gráfico 7 –Fase de crecimiento de las PyME industriales por solicitud de crédito bancario (excluido descubierto en cuenta corriente y leasing). Porcentaje de empresas.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2012. Fundación Observatorio PyME.

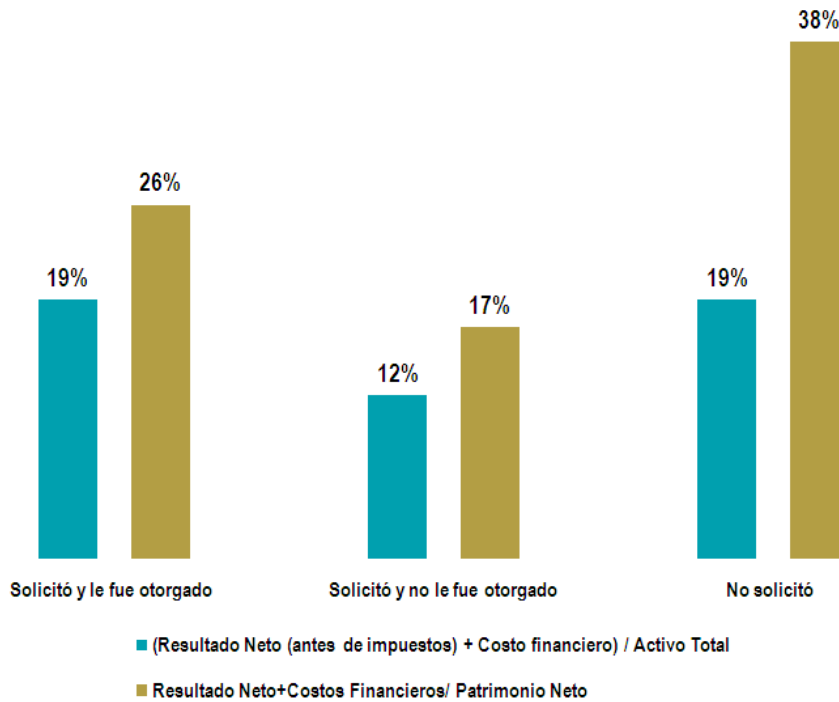
Ahora bien, otro 60% de las PyME industriales no solicita crédito bancario, con lo cual es interesante conocer sus características para analizar si son potenciales tomadoras de préstamos bancarios.

En general, las PyME industriales que se autoexcluyen del mercado crediticio y no solicitan crédito bancario muestran tasas de rentabilidad (como por ejemplo el ROA y el ROE<sup>12</sup>) similares e incluso mayores a las registradas para las empresas que obtienen los créditos; y mejores que las PyME a las cuales se le rechazaron las solicitudes de crédito (Gráfico 8).

<sup>12</sup>El ROE (Return On common Equity) es la rentabilidad del capital propio, mientras que el ROA (Return On Assets) define la rentabilidad de los activos.



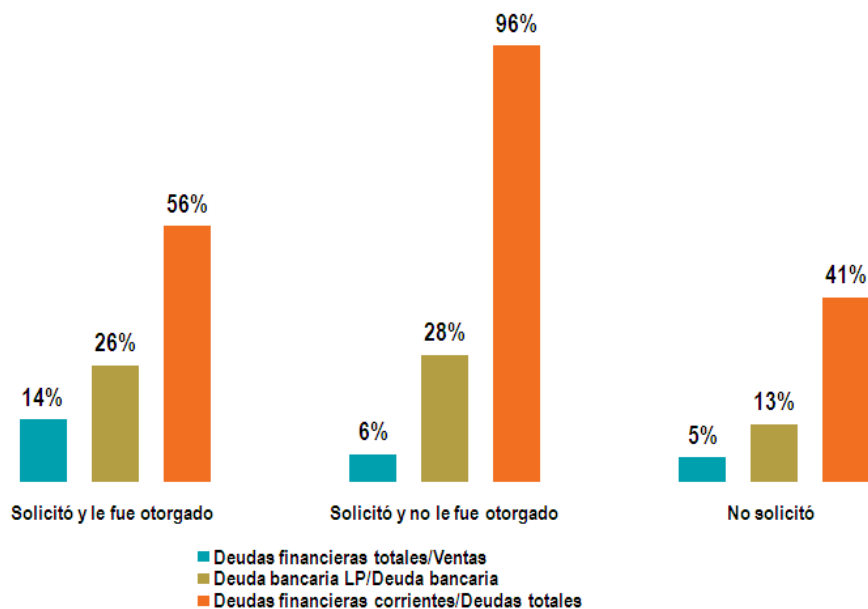
Gráfico 8 –Rentabilidad sobre Activos (ROA) y Rendimiento del Capital (ROE), según situación frente al crédito bancario.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2012. Fundación Observatorio PyME.

También analizando otros índices, como la incidencia del endeudamiento financiero, la participación del financiamiento bancario de largo plazo (LP) y el endeudamiento financiero total (Gráfico 9), se observa que las firmas que no solicitan créditos bancarios presentan un menor nivel de endeudamiento que las rechazadas por los bancos, evidenciando una poca propensión al endeudamiento, sobre todo a largo plazo, y una mayor utilización del capital propio para financiar las inversiones.

Gráfico 9 –Índices de financiamiento y endeudamiento, según situación frente al crédito bancario.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2012. Fundación Observatorio PyME.

Estos datos demuestran que si bien son empresas pequeñas, las PyME que no solicitan créditos serían potenciales clientes del sistema bancario, dado que presentan indicadores económicos-financieros mejores en términos de rentabilidad, y menor nivel de endeudamiento que aquellas con solicitudes de crédito rechazadas; y similares a las que obtuvieron crédito en relación a la rentabilidad de la empresa.

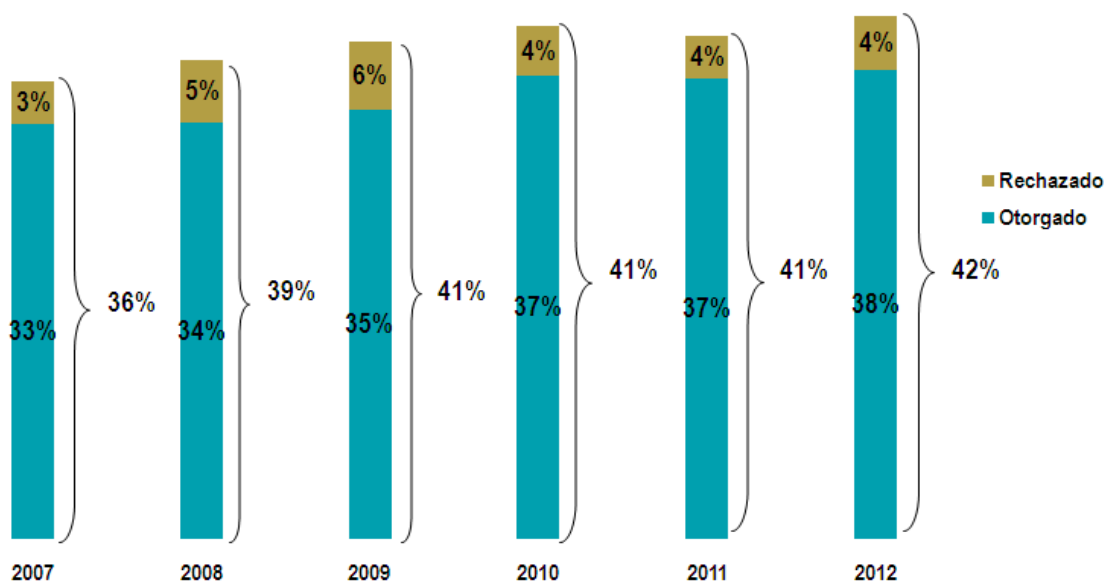
Con lo cual, si bien hay que destacar que los bancos rechazan correctamente las solicitudes de las empresas que no pudieron acceder al crédito, hay una proporción importante de empresas autoexcluidas que podrían acceder al sistema bancario.

**Box 2: Otros instrumentos de financiamiento bancarios (descubierto en cuenta corrientes y leasing) e instrumentos del mercado de capitales**

Créditos en descubierto de cuenta corriente. Este instrumento está ampliamente difundido entre las PyME industriales argentinas, lo que puede ser porque es una forma muy ágil y rápida a través de la cual acceder a un crédito de corto plazo para cumplir con las necesidades contractuales diarias de la empresa, a pesar de que esta tipología de crédito se caracteriza por costos financieros elevados.

Como muestra el Gráfico 10, desde 2008 la proporción de PyME que solicita este tipo de financiamiento se mantiene estable entorno al 40%, y en el 90% de los casos las solicitudes son aceptadas. Hay que destacar que las pequeñas empresas solicitan descubierto en cuenta corriente menos que las medianas. A su vez, la tasa de rechazo es superior entre las primeras.

**Gráfico 10 –Solicitud de crédito en descubierto de cuenta corriente. Porcentaje de empresas.**

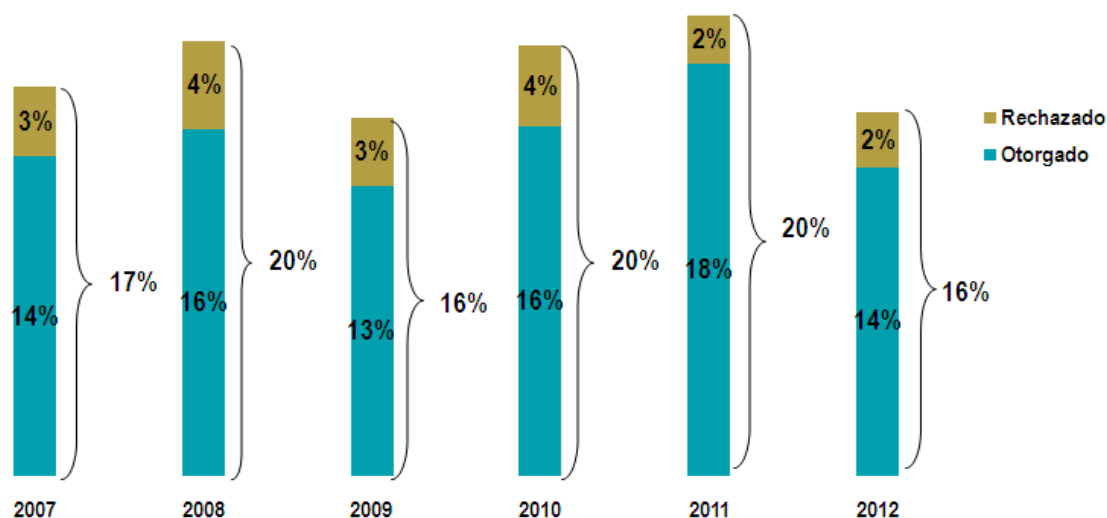


Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2007-2012. Fundación Observatorio PyME.

Leasing. En 2012 sólo el 16% de las PyME industriales solicitó leasing–contratos 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 es un instrumento interesante, que otorga flexibilidad para la decisión de compra del bien de capital pero, al mismo tiempo, puede ser utilizado en la línea de producción.

También en este caso es muy marcada la diferencia por tamaño de empresa. Sólo el 13% de las pequeñas solicitó leasing contra el 36% de las medianas. Además, cabe destacar que la tasa de rechazo es superior entre las primeras, alcanzando el 20% de las solicitudes-entre las medianas, la tasa de rechazo es del 4%-.

Gráfico 11 –Solicitud de crédito en leasing. Porcentaje de empresas.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2007-2012. Fundación Observatorio PyME.

Complementariamente al sistema bancario y a los instrumentos presentados, existe el mercado de capitales cuyo rol, si bien minoritario, es fundamental para brindar financiamiento a las empresas. En los últimos años, se fueron desarrollando distintos instrumentos para financiar a las PyME a través de este mercado: el Cheque de Pago Diferido (CPD), los Fondos Comunes de Inversión (FCI) y las Obligaciones Negociables.

Los CPD son órdenes de pago libradas a una fecha determinada, posterior a la fecha de su libramiento, contra una entidad autorizada, en la cual el librador a la fecha de vencimiento debe tener fondos suficientes depositados a su orden en cuenta corriente o autorización para girar en descubierto. El plazo máximo admitido para la emisión de un cheque de esta naturaleza es de 360 días<sup>13</sup>.

Los FCI se conforman mediante el aporte de un grupo de personas que invierten con similares objetivos de rentabilidad y riesgo. El patrimonio del grupo es administrado por un grupo de profesionales que buscará obtener la mayor rentabilidad potencial, controlando el riesgo y los costos de invertir<sup>14</sup>. Finalmente las Obligaciones Negociables son "títulos de deuda privada que

<sup>13</sup>Fuente: Comisión Nacional de Valores (CNV).

<sup>14</sup>Fuente: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI).

incorporan un derecho de crédito que posee su titular respecto de la empresa emisora. El inversor que adquiere este título se constituye como obligacionista o acreedor de la empresa con derecho a que le restituyan el capital más los intereses convenidos en un período de tiempo determinado”<sup>15</sup>.

Estos instrumentos pasaron de financiar cifras muy pequeñas en 2001 hasta llegar a los \$ 1.000 millones en 2007-2008 y a los \$ 2.000 millones en 2012. No obstante este crecimiento, según afirma el Banco Central de la República Argentina (BCRA) la participación de las PyME en el volumen total de financiamiento en los mercados fue solo del 5% en promedio por año. Entre las PyME industriales menos del 1% de las inversiones se financia a través de este mercado.

Junto a estas medidas, ya a partir de 1995 y para facilitar el acceso al crédito de las pequeñas y medianas empresas, se implementaron también las Sociedades de Garantía Reciproca (SGR) en todo el país, a través de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPYME)<sup>16</sup> del Ministerio de Industria de la Nación. Estas sociedades, deben ser constituidas por socios partícipes<sup>17</sup> (que deben ser como mínimo 120 PyME) y socios protectores<sup>18</sup> (que debe haber al menos uno). El objetivo principal de las SGR es otorgar garantías líquidas a sus socios partícipes para mejorar sus condiciones de acceso al crédito, a través de préstamos, avales financieros o mercantiles. Además del otorgamiento de garantías, las SGR brindan servicios de asesoramiento técnico, financiero y económico directamente o a través de entidades terceras contratadas a tal fin.

## DOS LÍNEAS DE CRÉDITO PROMOVIDAS POR EL ESTADO NACIONAL PARA LAS EMPRESAS: INVERSIÓN PRODUCTIVA Y FINANCIAMIENTO DEL BICENTENARIO

Si bien, por un lado, el sistema financiero argentino no posee un tamaño suficiente y, por el otro, una proporción relevante de PyME industriales se autoexcluye del sistema, hay que resaltar que el Gobierno Nacional en los últimos años ha promovido distintas líneas de crédito que impulsan – aunque marginalmente<sup>19</sup> – la inversión de las empresas.

A fines de junio de 2012 el BCRA, en el marco de la modificación de la Carta Orgánica, lanzó una serie de medidas para incentivar la inversión productiva de las empresas, en particular de las

---

<sup>15</sup> Fuente: Comisión Nacional de Valores (CNV).

<sup>16</sup> [www.sepyme.gob.ar](http://www.sepyme.gob.ar)

<sup>17</sup> Son únicamente los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas. Tienen como mínimo el 50% de los votos en asamblea, es decir que su opinión en las decisiones sociales deber ser respetada. Socios protectores: pueden ser personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al capital social y al Fondo de Riesgo de las SGR. Detentan como máximo el 50% del Capital Social. El Fondo de Riesgo está destinado a dar sustento a las garantías que otorga la SGR (Fuente: SEPYME).

<sup>18</sup> Pueden ser personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al capital social y al Fondo de Riesgo de las SGR. Detentan como máximo el 50% del Capital Social. El Fondo de Riesgo está destinado a dar sustento a las garantías que otorga la SGR (Fuente: SEPYME).

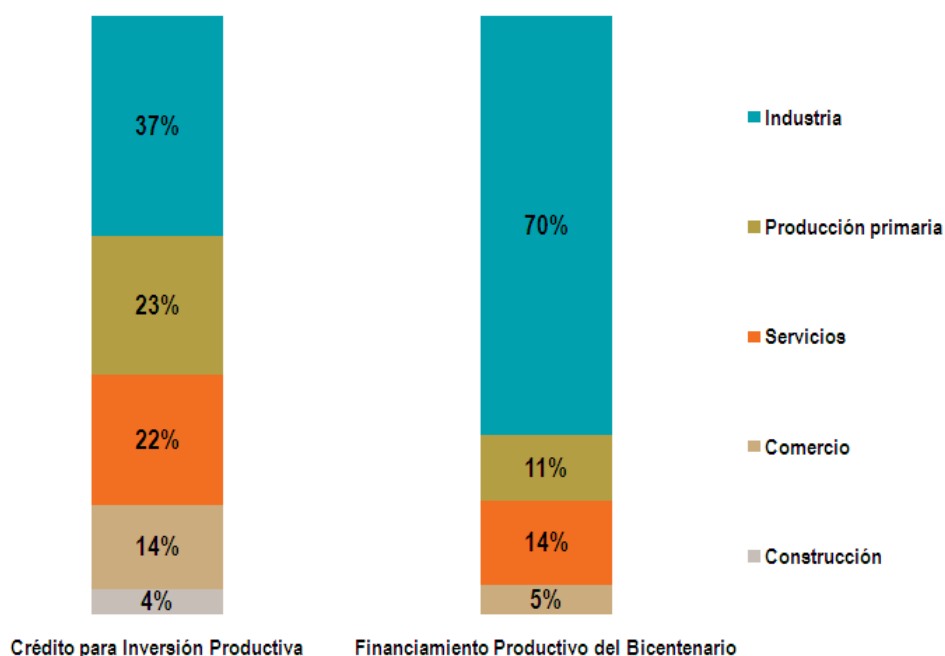
<sup>19</sup> Para ampliar ver Informe Especial: “Acceso al crédito y crecimiento económico” (Marzo 2013). Fundación Observatorio PyME.

micro, pequeñas y medianas (MIPyME<sup>20</sup>). En este sentido, se creó la “Línea de Crédito para la Inversión Productiva” (LCIP)<sup>21</sup>, instrumento que comenzó su tercer tramo en julio 2013.

La LCIP obliga a las entidades financieras, cuyo “importe de depósitos del Sector Privado No Financiero (SPNF) –promedio de los últimos tres meses- sea igual o superior al 1% del total de los depósitos del SPNF en pesos del sistema financiero”, a destinar en la forma de préstamos por lo menos el 5% de estos depósitos a empresas. El 50% de dicho monto deberá ser otorgado a MIPyME y deberá financiar “proyectos de inversión destinados a la adquisición de bienes de capital y/o a la construcción de instalaciones necesarias para la producción de bienes y/o servicios y la comercialización de bienes y/o servicios. Estos fondos no podrán destinarse a la adquisición de una empresa en marcha o de tierras o a la financiación de capital de trabajo”<sup>22</sup>. Los plazos de financiamiento deben ser como mínimo de 36 meses. A su vez, las tasas de interés difieren según el año: para el Cupo 2012 la tasa fue del 15,01% nominal fija, mientras que para el Cupo 2013 fue del 15,25%.

Según datos del BCRA, hasta diciembre 2012 se habían desembolsado \$16.765 millones de pesos, el 53% de los cuales estuvieron destinados a MIPyME. Como puede verse en el Gráfico 12, Industria fue el sector más beneficiado por la LCIP (concentra el 37% del monto total de préstamos otorgados en este marco), seguido por Producción primaria y Servicios. Sobre el segundo cupo, correspondiente al primer semestre 2013, según las últimas estadísticas disponibles, a fin de mayo se habían desembolsado más del 50% de los \$17.408 millones de pesos previstos.

**Gráfico 12 –Línea de Crédito para la Inversión Productiva y Créditos Productivos del Bicentenario. Monto otorgado por sector.**



Fuente: Banco Central de la República Argentina.

<sup>20</sup> Para mayor detalle sobre la definición del tamaño de empresa, ver “Determinación de la condición micro, pequeña o mediana empresa” (Fuente: Banco Central de la República Argentina).

<sup>21</sup> Comunicación “A” 5319, 5338, 5380 y 5449, Banco Central de la República Argentina.

<sup>22</sup> Fuente: Banco Central de la República Argentina.

Anteriormente, en el año 2010, el BCRA lanzó el Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario<sup>23</sup> (PFPB) que a fines de abril de 2013 llegó a la subasta número 23, adjudicando \$ 6.921 millones de pesos, de los cuales ya se acreditaron más del 60%.

Este programa se dirige a financiar, con tasa fija anual del 9,9%, nuevos proyectos de inversión y tiene como objetivos “la profundización de las políticas de aliento a la inversión productiva; atender la demanda de un mercado interno en constante expansión; aprovechar las excelentes oportunidades que ofrece el mercado externo para la exportación de bienes y servicios; generar nuevas herramientas financieras que viabilicen la ejecución de inversiones productivas a largo plazo; aumentar la producción local; generar más trabajo genuino y mejor remunerado y sustituir importaciones”<sup>24</sup>.

Como puede observarse en el Gráfico 12, Industria con el 70% de los montos recibidos, es el principal sector de destino de los créditos del Bicentenario, tal como sucede con la LCIP. Servicios y Producción primaria son los otros dos sectores relevantes con el 11% y 14% respectivamente. Finalmente, Comercio recibe solamente el 5% de los montos otorgados por las instituciones financieras.

Según estadísticas del BCRA, el PFPB favorece el sustentamiento de más de 17.300 puestos de trabajo en los distintos sectores, predominando siempre Industria y Servicios como los más importantes.

Estas líneas de crédito contribuyeron a aumentar tanto la participación de las PyME en los montos otorgados a las empresas por parte del sistema financiero –que pasaron del 27% del tercer trimestre del 2010 al 40% del primer trimestre de este año-, como el otorgamiento de créditos a más largo plazo<sup>25</sup>.

Sin embargo, como puede verse en el Gráfico 13, la mayoría de los empresarios PyME industriales encuestados por la Fundación Observatorio PyME manifiesta que no solicitó ni planea solicitar ninguna de las dos líneas de créditos recién mencionadas.

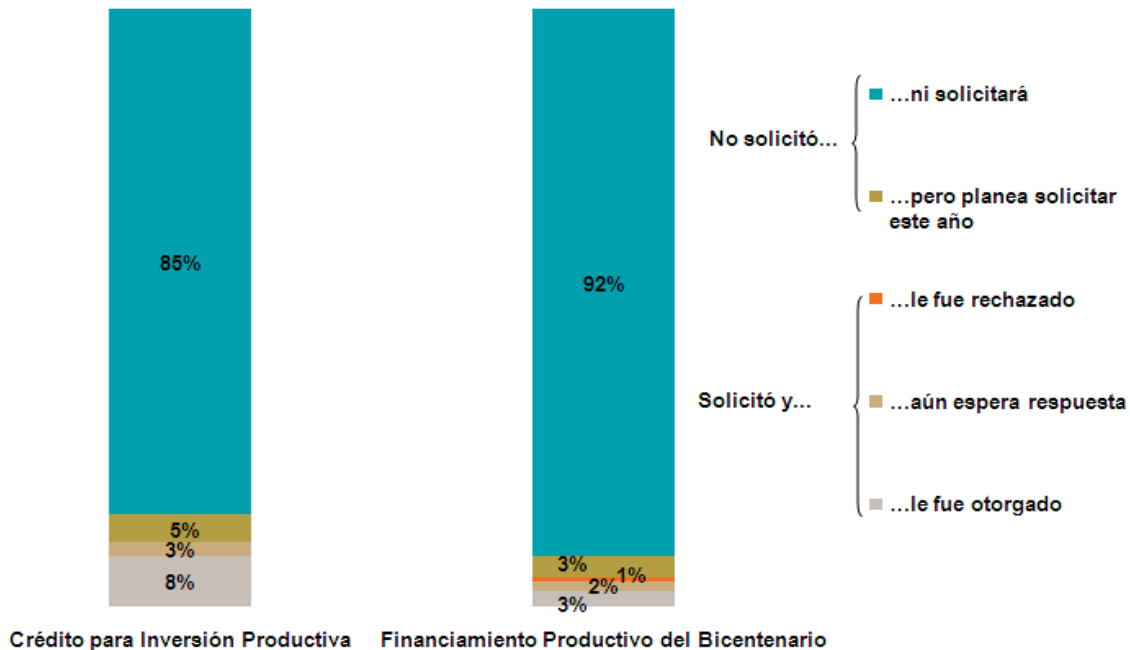
---

<sup>23</sup> Comunicación “A” 5089, Banco Central de la República Argentina.

<sup>24</sup> Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

<sup>25</sup> Cabe recordar que la LCIP prevé financiamientos no inferiores a los 36 meses, mientras que el Programa del Bicentenario tiene un plazo máximo de hasta 5 años (incluido el eventual periodo de gracia de un año).

**Gráfico 13 – Solicitud de Línea de Créditos para la Inversión Productiva y Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario. Porcentaje de empresas.**



Fuente: Encuesta Coyuntural a PyME industriales II Trimestre 2013. Fundación Observatorio PyME.

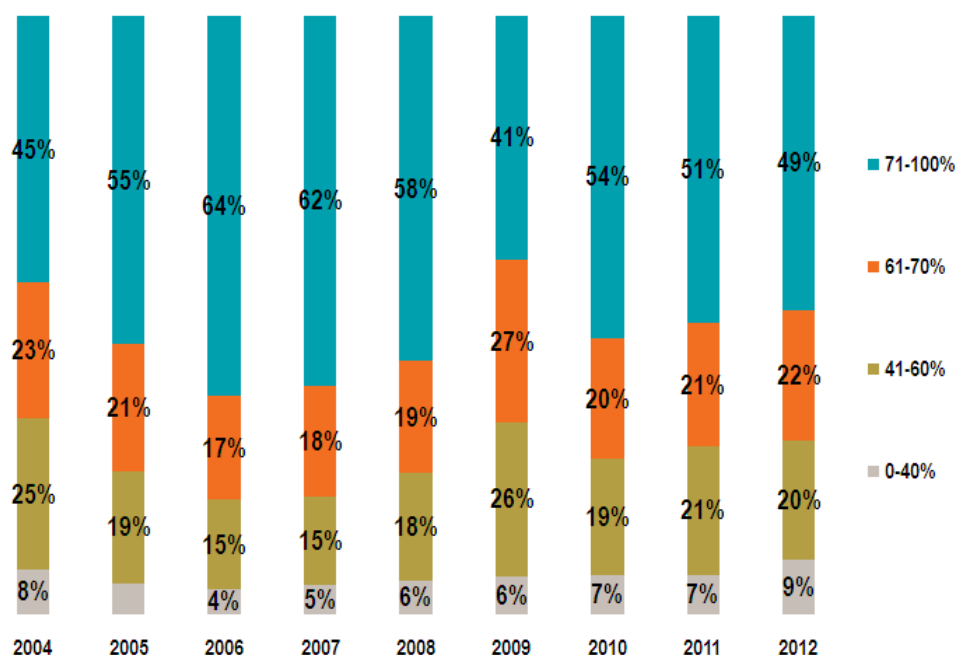
Es posible comparar la LCIP, que regula la cantidad y el precio del crédito dirigido hacia las PyME, con la Ley Sabatini –Ley n° 1329 del 1965- de Italia, que por más de 40 años, permitió la compra de maquinarias para la producción, por parte de las pequeñas y medianas empresas italianas, a tasas fijas y subsidias, además de la posibilidad de demorar el pago hasta 60 meses.

La diferencia entre la tasa de mercado y la tasa subsidia es cubierta por el Estado y varía según el desarrollo de la región de residencia de la empresa. En algunos casos la tasa es subsidiada al 100% -como por ejemplo en el Sur de Italia-, mientras que en otros casos al 50%. Esta Ley, en definitiva, no obliga a los bancos a prestar una cantidad fija o predeterminada de los depósitos, sino a prestar a una tasa subsidiada, la cual, como está ligada a los títulos del Estado, implica para el gobierno unas series de políticas que mantengan las tasas a niveles bajos para no perjudicar las finanzas públicas.

### ¿CUÁL ES EL IMPACTO DEL REDUCIDO TAMAÑO DEL SISTEMA FINANCIERO ARGENTINO EN EL PROCESO DE INVERSIÓN DE LAS PYME INDUSTRIALES?

La proporción de PyME industriales que están produciendo al tope de su capacidad instalada (utilizando más del 70% de las instalaciones productivas) se mantiene en los últimos dos años en torno al 50% (Gráfico 14). En este marco, es fundamental aumentar las inversiones para financiar la ampliación y/o renovación del parque de maquinaria, sobre todo entre las medianas, ya que el 61% produce al tope de su capacidad. La falta de inversiones en una situación de producción al tope, puede llevar a una demanda insatisfecha en el caso de un aumento de la misma, dado que las empresas se verán imposibilitadas a incrementar la producción en el corto plazo.

Gráfico 14 –Proporción utilizada de la Capacidad Instalada en las PyME industriales (% empresas). Años 2004-2012.

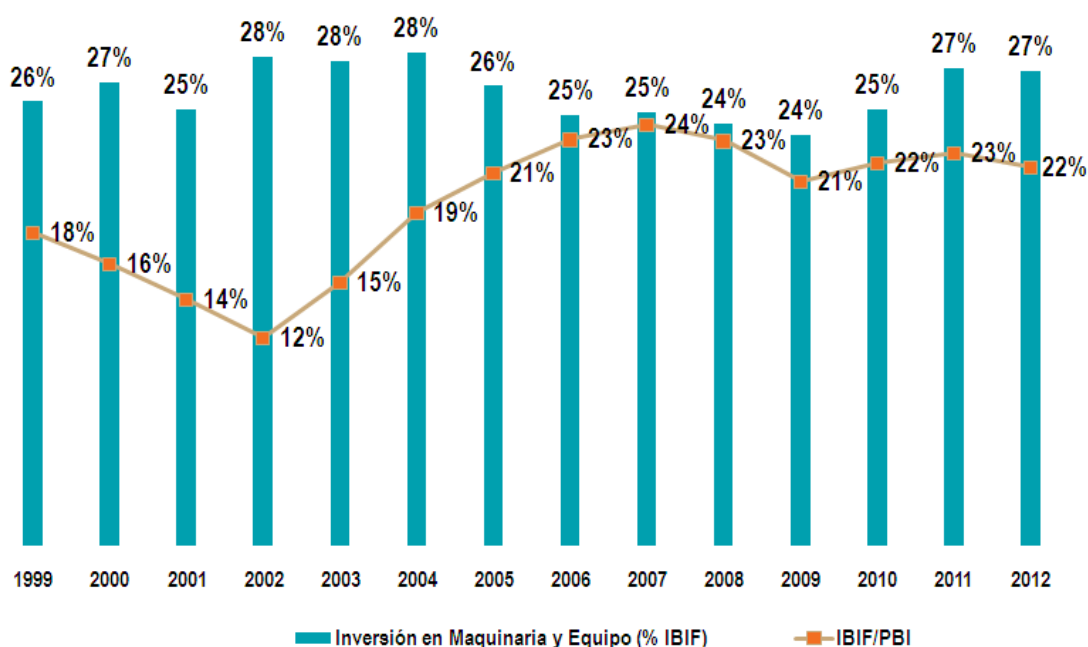


Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2004-2012. Fundación Observatorio PyME.

A nivel nacional, después de dos años de crecimiento, en 2012 se registra una disminución –en términos reales- del 5% de la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) con respecto al año anterior, aunque de todas formas continúa representando el 22% del PBI.

Sin embargo, desde 2003, sigue creciendo la participación de la inversión en maquinaria y equipo sobre el total de la inversión, alcanzando el 27% en el último año (Gráfico 15).

Gráfico 15 –Evolución de la tasa de Inversión\* y participación de la inversión en maquinaria y equipo como % de la IBIF (en valores corrientes)



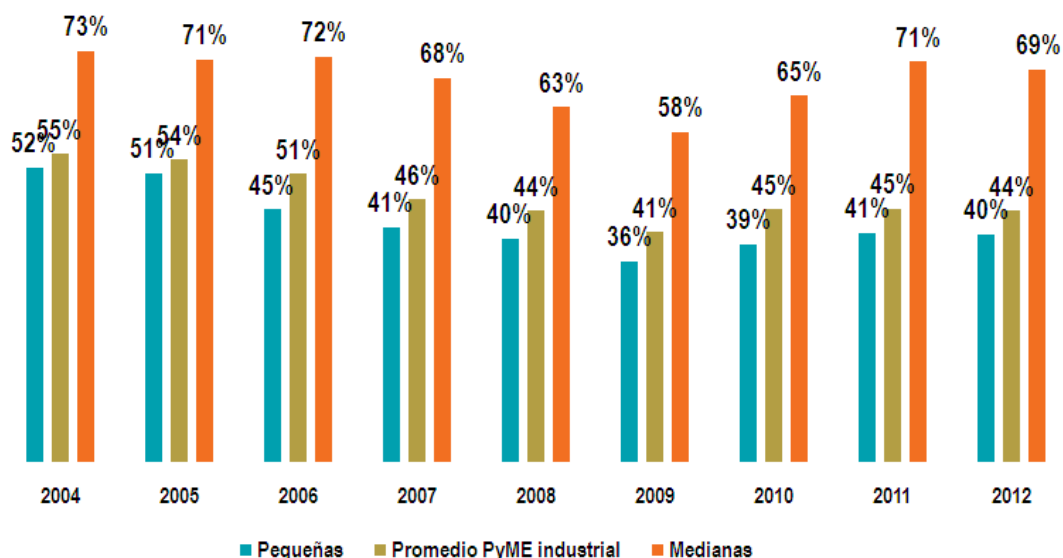
Fuente: Elaboración propia en base a datos INDEC. 24  
 \* Tasa de Inversión= Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) sobre PBI.



Por lo que refiere a las PyME industriales, la proporción de empresas que invierten se mantiene relativamente constante en el tiempo en torno al 45%.

Además, hay una relación directa entre el tamaño de las empresas y su conducta inversora, ya que al interior del segmento de las PyME las medianas empresas presentan una mayor propensión a invertir respecto las pequeñas (Gráfico 16). Asimismo, las PyME industriales inversoras muestran una relación positiva con respecto a la cantidad de ocupados, el volumen de las ventas –las inversoras casi duplican las ventas de las no inversoras- y la fase de crecimiento que atraviesan.

Gráfico 16 – Proporción de PyME industriales inversoras, según tamaño. (2004-2012)



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2004-2012. Fundación Observatorio PyME.

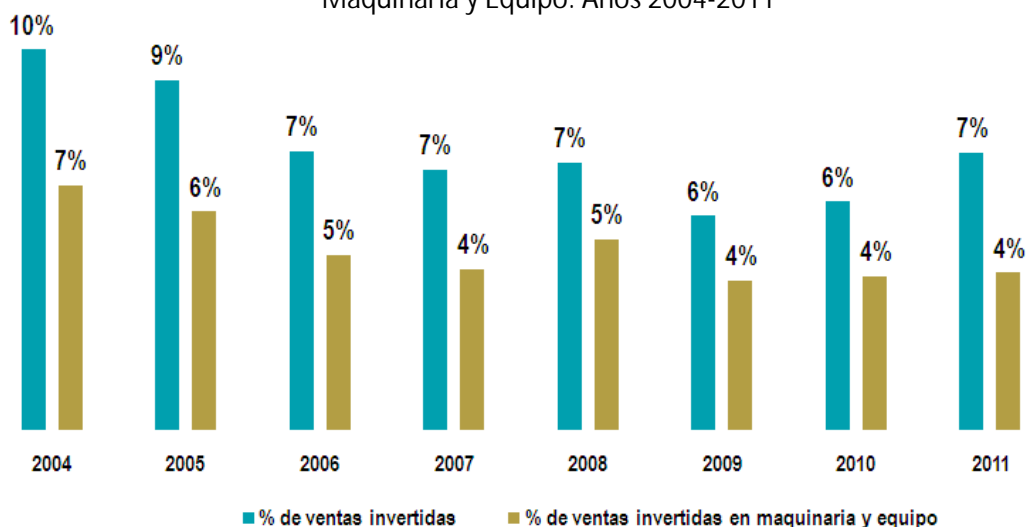
A nivel sectorial también surgen diferencias importantes. En general, los sectores que más invierten son los sectores más dinámicos de la economía y los que presentan mejores índices de crecimiento, además de ser más intensivos en capital. De lo contrario, los sectores menos inversores presentan menores niveles de desarrollo, siendo sectores menos competitivos y más intensivos en mano de obra.

Por un lado invierte el 60% de las PyME de producción de Sustancias y productos químicos, el 54% de las que elaboran Productos de caucho y plástico, y el 49% de las de Autopartes, mostrando la mayor proporción de firmas inversoras.

Como contraparte, las PyME de Muebles (29%) y Textiles, prendas de vestir, productos de cuero y calzado (38%), que pertenecen a sectores menos intensivos de capital, presentan una menor cantidad de firmas inversoras en relación al total.

Igualmente, así como la proporción de PyME inversoras, también la proporción de ventas invertidas (en total y en maquinaria y equipo) se mantuvo constante en los últimos tres años (Gráfico 17).

Gráfico 17 –Proporción de ventas invertidas y proporción de ventas invertidas en Maquinaria y Equipo. Años 2004-2011



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2004-2012. Fundación Observatorio PyME.

En 2011 (último dato disponible), poco menos de la mitad de las PyME industriales invirtió, y cada una de estas empresas invirtió, en promedio, \$ 1,2 millones, y más del 50% de dicho monto fue invertido en maquinaria y equipo de producción.

Es interesante destacar que si se analizan los datos a nivel sectorial, Muebles, si bien es uno de los sectores con menor proporción de empresas inversoras, muestra un promedio invertido sobre ventas mayor al promedio industrial. Mientras que, a su vez, Sustancias y productos químicos se confirma un sector con fuerte connotación inversora, en el cual las PyME invirtieron en promedio más de dos millones de pesos, no obstante solamente una pequeña parte de las inversiones está dirigida a maquinaria y equipo. Otro caso llamativo es el de Autopartes, en el cual una empresa cada dos invierte, pero los montos invertidos son inferiores a los promedios industriales. Finalmente, otros sectores como Madera, corcho y paja y Textiles, prendas de vestir, productos de cuero y calzado se confirman muy poco inversores, tanto en cuanto a montos invertidos como en proporción de empresas (Gráfico 18).

**Gráfico 18** –Ventas invertidas totales y ventas invertidas en Maquinaria y Equipo. Montos promedios por sector (millones de pesos). Año 2011.



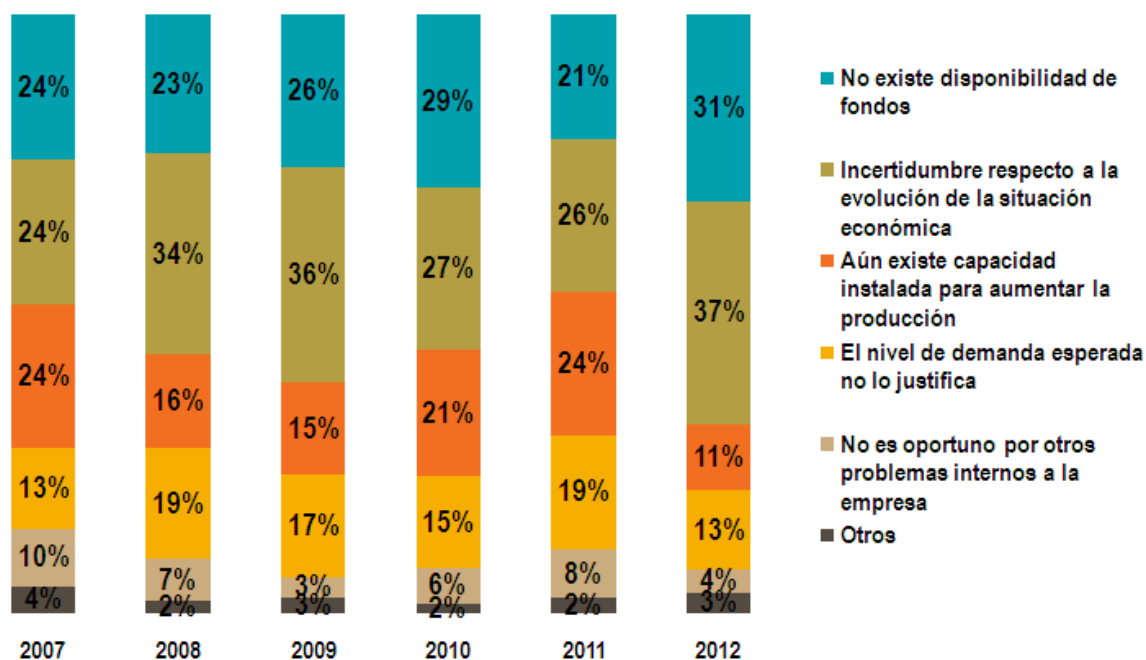
Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2012. Fundación Observatorio PyME.

Ahora bien, la realidad es que más de la mitad de las PyME industriales no invierte (56%), lo que no ha cambiado significativamente en los últimos años. Por lo tanto, es interesante analizar cuáles son los motivos que argumentan tener los empresarios para no invertir. Como puede observarse en el Gráfico 19, en el último año ha cobrado mayor relevancia el hecho que los industriales PyME manifiestan tener incertidumbre respecto a la evolución de la situación económica a nivel nacional (37% de las PyME que no invierten), lo que también ocurría en el año 2009, en el cual se empezaban a observar los efectos de la crisis económica internacional.

Por otra parte, también se acrecentó la problemática respecto a la falta de fondos –propios y externos- para invertir, lo que pasó de afectar el 21% al 31% de las firmas que no invierten entre 2011 y 2012.

En sentido contrario, en fuerte disminución con respecto a 2011, sólo un 11% de las PyME no inversoras considera que aún existe capacidad instalada para aumentar la producción.

Gráfico 19 –Principal motivo por el cual las PyME industriales no realizaron inversiones (% de empresas no inversoras). Años 2007-2012



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2012. Fundación Observatorio PyME.

La falta de fondos externos a la empresa (créditos bancarios, programas públicos, mercados de capitales, etc.), así como la incertidumbre respecto a la evolución de la situación económica que no favorece el endeudamiento a largo plazo, como ya se mencionó anteriormente, llevan las PyME industriales a autofinanciarse al momento de invertir.

## CONCLUSIONES

A partir de la crisis de 2001, la economía argentina se ha ido recuperando y ha crecido a tasas muy elevadas. Sin embargo, este crecimiento no se vio reflejado en un aumento del tamaño del sistema financiero y bancario argentino, el cual sigue manteniendo una dimensión pequeña e insuficiente, sobre todo comparado con los sistemas de países vecinos y de igual desarrollo. Esto ha perjudicado el acceso al crédito por parte de las empresas, en particular de las PyME.

Las dificultades para acceder al financiamiento evidencian uno de los problemas más graves que enfrentan las PyME, dado que limitan sus posibilidades de inversión y crecimiento. Además, cabe destacar que por lo que refiere las PyME industriales, la proporción de inversoras se mantiene relativamente constante en el tiempo en torno al 45%.

Por un lado, para mejorar el acceso al financiamiento de las empresas, es necesario un crecimiento estructural del sistema financiero. Esto se logra con un aumento de los depósitos en pesos, sobre todo del sector privado no financiero, lo cual es posible solamente con la existencia de una moneda argentina que cumpla con su función de reserva de valor y de unidad de cuenta.

Un aumento de la dimensión del sistema financiero, igualmente, no es por sí solo suficiente a garantizar un acceso universal a todas las empresas, en todo el territorio. Por esto, sería necesaria

una legislación que favorezca el desarrollo de un sistema bancario y financiero regional, que permita asimismo una distribución regional y equitativa de los préstamos al sector privado. El sistema bancario italiano puede tomarse a ejemplo –como ya se trató de hacer en 2003 y en 2007, dada su red de bancos regionales y cooperativos.

Ahora bien, más allá de la oferta de crédito, también es importante resaltar que existen muchas PyME industriales que se autoexcluyen del mercado crediticio. Sería importante poder favorecer o impulsar el acceso al crédito de estas empresas dado que, como se observó, serían potenciales sujetos de créditos.

Cabe mencionar que en los últimos años, los programas y las iniciativas lanzados por parte del Estado Nacional, como la Línea de Crédito para la Inversión Productiva y el Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario, apuntan a favorecer el acceso al financiamiento de las PyME. No obstante, estos instrumentos siguen siendo insuficientes comparados, además, con otras iniciativas de otros países.

## Nota metodológica

### Encuesta Estructural a PyME industriales 2012

La Encuesta Estructural a PyME Industriales 2012 fue relevada por encuestadores de la Fundación Observatorio PyME (FOP) entre los meses de noviembre de 2012 y abril de 2013 y completada por las empresas de una muestra probabilística elaborada por la Fundación Observatorio PyME.

#### Alcance

La Encuesta Estructural a PyME industriales 2012 comprende a las empresas cuya actividad principal corresponde a industria manufacturera (divisiones 15 a 37 de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las Actividades Económicas-CIIU Rev. 3.1<sup>26</sup>) 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.

#### Diseño muestral

Las empresas fueron seleccionadas de directorios propios de la Fundación Observatorio PYME y los Directorios de Empresas generados por los distintos Observatorios PyME Regionales en funcionamiento.

La muestra fue estratificada por región, actividad económica y el tamaño de las empresas. La cantidad total de empresas extraídas de cada estrato para un tamaño de muestra fijo igual a 1024 fue determinada por afijación proporcional. Los errores de las estimaciones para proporciones y medias fueron calculados con un 95% de confianza, equivaliendo aproximadamente a +/- 3.20% y +/- 1606 miles de pesos (en el último caso tomando como ejemplo la variable ventas anuales) respectivamente.

Tabla 1: Tamaño de la muestra y cantidad de casos con respuesta de la Encuesta Estructural 2012

Tamaño de la muestra	1024
Cantidad de casos con respuesta	893
Tasa de respuesta	87,2%

Tabla 2: Estratos según región geográfica

1. Área Metropolitana de Buenos Aires: Ciudad Autónoma de Buenos Aires y partidos del Gran Buenos Aires.
2. Centro: demás partidos de la Provincia de Buenos Aires y las Provincias de Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe.
3. Cuyo: Provincias de Mendoza, San Juan y San Luis.
4. Noreste: Provincias de Chaco, Corrientes, Formosa y Misiones.
5. Noroeste: Provincias de Catamarca, Jujuy, La Rioja, Salta, Santiago del Estero y Tucumán.

<sup>26</sup><http://unstats.un.org/unsd/cr/registry/regcst.asp?Cl=17&Top=2&Lg=3>

6. Sur: Provincias de Chubut, La Pampa, Neuquén, Río Negro, Santa Cruz y Tierra del Fuego.

Tabla 3: Estratos según actividad económica (Divisiones CIIU Rev. 3.1)

1. Div.15-Manufactura de productos alimenticios y bebidas.
2. Div.17-Manufactura de productos textiles; Div.18-Manufactura de prendas de vestir; Div.19-Manufactura de productos de cuero; manufactura de equipajes; manufactura de calzado.
3. Div.20-Manufactura de madera y productos de madera.
4. Div.21-Manufactura de papel y productos de papel; Div.22-Actividades de edición e impresión y reproducción de grabaciones.
5. Div.24-Manufactura de químico y productos químicos.
6. Div.25-Manufactura de caucho y productos de plástico.
7. Div.26-Manufactura de productos minerales no metálicos.
8. Div.27-Manufactura de metales básicos; Div.28-Manufactura de productos metálicos (excepto maquinaria y equipo).
9. Div.29-Manufactura de maquinaria y equipo.
- 10.Div.31-Manufactura de maquinaria y aparatos eléctricos; Div.32-Manufactura de equipos y aparatos de radio, televisión y comunicación; Div.33-Manufactura de instrumentos médicos, ópticos y de precisión, y de relojes.
- 11.Div.34-Manufactura de vehículos de motor, trailers y semitrailers (incluye autopartes).
- 12.Grupo 361-Manufactura de muebles.
- 13.Otras actividades manufactureras.

Tabla 4: Estratos según cantidad total de ocupados

1. de 10 a 50
2. de 51 a 200

#### Secciones del cuestionario

El cuestionario de la Encuesta Estructural a PyME industriales 2012 está conformado por las siguientes secciones y contenidos (ver cuestionario completo en Anexo):

- A. Características generales de la empresa: Actividad principal, año de inicio, forma jurídica y localización de la empresa.
- B. Problemas y expectativas: Relevancia de los principales problemas y expectativas para 2013 de ventas, exportaciones, cantidad de ocupados e inversiones.
- C. Inversiones: realización de inversiones, fuentes de financiamiento de las inversiones, motivos de no inversión.

- D. Desempeño: situación general de la empresa, grado de utilización de la capacidad instalada, ventas y cantidad de ocupados.
- E. Comercio Exterior: percepción de amenaza de importaciones, porcentaje exportado, destino de las exportaciones realizadas, evolución del precio del principal producto exportado e insumo importado, cambios realizados para poder exportar, motivo de no exportación, grado de relevancia de instrumentos públicos de fomento para la exportación, origen de insumos, bienes intermedios y bienes de capital, sustitución de bienes de capital importados, influencia en la empresa del nuevo Sistema de Control de Importaciones
- F. Clientes y proveedores: tipo de clientes, porcentaje de las compras realizadas al principal cliente, dimensión del principal cliente, distancia al principal cliente, tipo de proveedores, porcentaje de las compras realizadas al principal proveedor, dimensión del principal proveedor y distancia al principal proveedor
- G. Recursos humanos: búsqueda de trabajadores y remuneración promedio del personal.
- H. Financiamiento y relaciones económico-financieras: cantidad de días de cobro a clientes y pago a proveedores, proyectos frenados por falta de inversión, solicitud de créditos bancarios, estados contables.

#### Trabajo de campo y procesamiento de los datos

El relevamiento fue realizado entre noviembre de 2012 y abril de 2013. El cuestionario fue suministrado a las empresas en formato digital off-line vía correo electrónico o impreso, vía correo tradicional o personalmente a través de los encuestadores de la FOP, y completado de forma auto-administrada por los responsables o encargados de la conducción de la empresa con la eventual asistencia de los encuestadores.

Las empresas relevadas fueron clasificadas por Clase (4 dígitos de la CIIU Rev.3.1) a partir de la principal actividad económica y el principal producto informado por éstas.

El procesamiento de los datos para obtener las estimaciones finales y el cálculo de los errores estándares relativos, contempla la ponderación de los datos de cada empresa por la inversa de su probabilidad de selección y un ajuste posterior de estas ponderaciones teniendo en cuenta las bajas y la no respuesta.



## Descripción del Panel

Las siguientes tablas ofrecen una descripción del tamaño de las empresas estudiadas según el monto de ventas anuales y la cantidad de ocupados. Estos valores surgen de analizar los datos del Panel sin ponderar.

Tabla 5: Total de ventas anuales 2011 (en miles de pesos)

Ventas	Total
El 50% presenta ventas menores a...	\$ 5.968
El 75% presenta ventas menores a...	\$ 16.216
Ventas promedio	\$ 15.914

Tabla 6: Total de ocupados a diciembre de 2011

Ocupados	Total
El 50% de las empresas tiene menos de...	21
El 75% de las empresas tiene menos de...	48
Ocupados promedio	37