



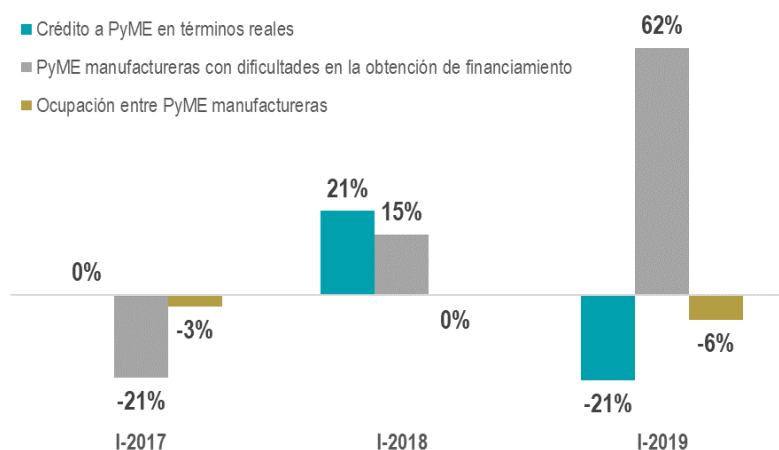
Informe Especial: Financiamiento, desempeño PyME y desarrollo productivo

Junio de 2019

Panorama actual

Durante el último año (primer trimestre de 2019 en comparación con igual período de 2018) las dificultades en la obtención de financiamiento crecieron 62% entre las PyME manufactureras (esto se estima a partir de la proporción de empresas que sufre esta problemática actualmente y la sufrió en el mismo período del año pasado). A la par se observa una caída cercana al 11% en la actividad de este segmento (medida por sus ventas deflactadas) y un 6% en la planta de ocupados (casi 40.000 empleos). Sin duda alguna, una mayor disponibilidad de fondeo permitiría morigerar los efectos de la recesión, así como también sostener la oferta productiva de todas estas empresas fuertemente generadoras de empleo.

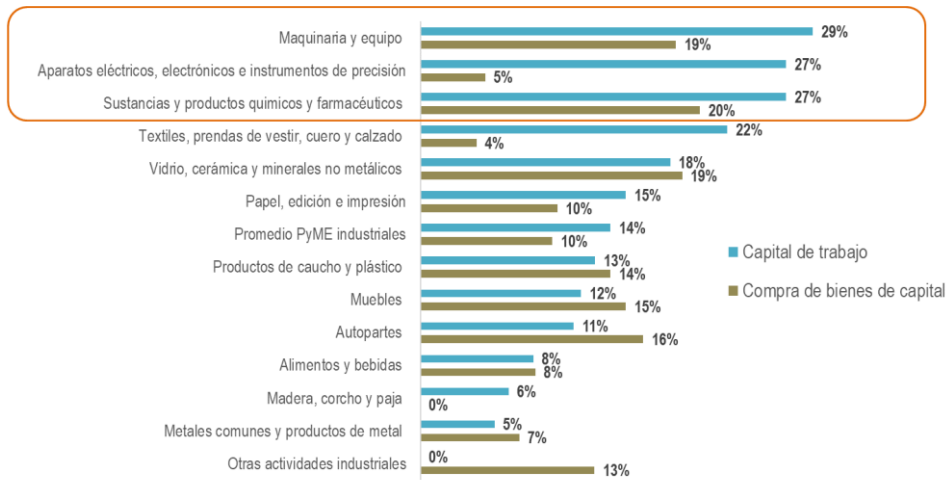
Gráfico 1 - Crédito a PyME en términos reales, difusión de las dificultades de financiamiento y empleo (Variaciones % interanuales)



Fuente: Elaboración propia en base a Encuesta Coyuntural a PyME industriales-Fundación Observatorio PyME, BCRA y DGEyC-BA.

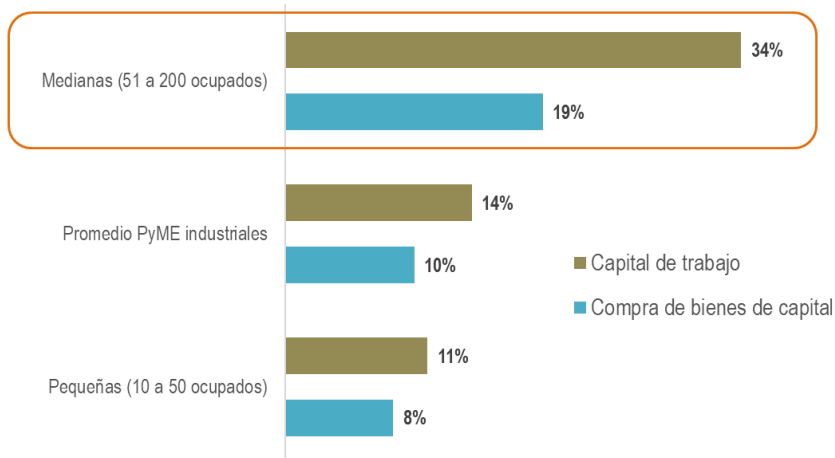
En particular, entre las PyME manufactureras más dinámicas (pertenecientes a sectores más modernos, con desarrollos organizativos más avanzados, de mayor competitividad internacional, y de mayor dimensión), cerca de un tercio requeriría financiamiento para capital de trabajo en los próximos meses, así como alrededor de un quinto de ellas solicitaría alguna línea de crédito para adquirir equipamiento (Gráficos 2 y 3).

Gráfico 2 – ¿La empresa tiene pensado solicitar algún tipo de línea de financiamiento en los próximos meses? (% de PyME manufactureras, por sector)



Fuente: Encuesta Coyuntural a PyME industriales, Fundación Observatorio PyME.

Gráfico 3 – ¿La empresa tiene pensado solicitar algún tipo de línea de financiamiento en los próximos meses? (% de PyME manufactureras, por tamaño)



Fuente: Encuesta Coyuntural a PyME industriales, Fundación Observatorio PyME.

Estos datos reflejan el impacto del contexto macroeconómico en las industrias PyME. De acuerdo a los datos que surgen de la información de entidades financieras disponible en BCRA, el crédito total otorgado al sector privado no financiero en términos reales registró en marzo y abril caídas cercanas al 20% en términos interanuales. Asimismo, como se muestra en el Gráfico 1, el crédito en términos reales colocado entre pequeños y medianos emprendimientos descendió en similar magnitud (en todos los casos, considerando tanto los fondos prestados en moneda local como moneda extranjera). Cabe notar que estas fluctuaciones se dan a lo largo de una tendencia de décadas durante las cuales el crédito total en relación al PBI comporta alrededor de un 15%. Actualmente el crédito al segmento PyME es del 2% del PBI.

Simultáneamente, los depósitos del sector privado no financiero en relación al producto no alcanzan el 20%, de los que aproximadamente un 30% está colocado en plazos fijos de hasta 59 días. El sistema está escasamente alimentado por fondos que luego son asignados principalmente, en la actualidad, hacia letras de liquidez, y el restante entre préstamos personales, prendarios, hipotecarios y líneas de financiamiento “productivo” (todo tipo de empresa).

Bajo este contexto y en el marco de una política monetaria restrictiva con altas tasas de interés no sólo nominales sino también reales, deben habitar los pequeños y medianos emprendimientos productivos. Las altas tasas responden a una elevada inflación, así como a una escasez de fondos prestables y a las medidas de política económica implementadas para moderar dicha inflación, que también constituye parte de las condicionalidades pautadas con el FMI. Estas elevadas tasas de interés son, de un modo u otro, un factor adicional de inflación, porque incrementan los costos operativos de las empresas y en mayor o menor medida se traslada a precios a los clientes (en el caso de las PyME, este *pass through* suele ser bajo).

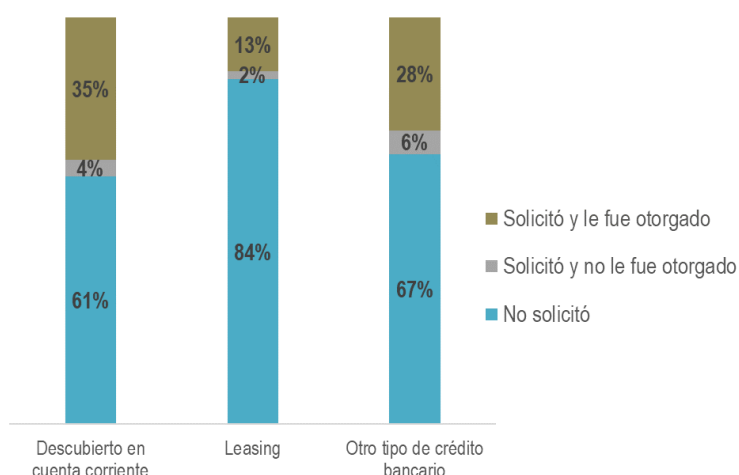
Características estructurales del financiamiento y la inversión en PyME industriales

No obstante, es sabido que las medidas “paliativas” no solucionan los problemas estructurales. La falta de una política crediticia orientada al sector productivo, focalizada en la modernización comercial, productiva y organizacional de sus empresas, ha condicionado el buen desempeño especialmente de las empresas más pequeñas, ha debilitado el surgimiento de nuevos emprendimientos y ha recortado la capacidad de desarrollo productivo de la economía local. Los sucesivos informes publicados por FOP en años recientes, así como diversa literatura internacional, dan fundamento empírico a esta causalidad.¹ El stock de empresas en Argentina es mucho menor que economías con 8, 5 e incluso 4 veces el sistema financiero local, la tasa de nacimiento de empresas es menor que el promedio en los países de ingresos bajos (la actividad emprendedora medida por el Global Entrepreneurial Monitor es también baja) y el total de la economía se encuentra en un virtual estancamiento hace 8 años.

Históricamente, algo menos del 40% de las PyME acceden a crédito bancario de algún tipo (Gráfico 4). Entre el 60% restante, la falta de acceso crediticio responde a una diversidad de factores, pero se destaca que aproximadamente la mitad considera que no lo necesita y un 40% también adjudica dicha situación a tasas de interés elevadas (en la coyuntura actual, por supuesto este factor creció significativamente). Un quinto de las PyME considera que no reúne las condiciones necesarias para solicitarlo (exigencias formales) y un 15% declara que el plazo de financiamiento tampoco es adecuado.

¹<http://www.observatoriopyme.org.ar/project/natalidad-empresarial-y-desarrollo-productivo/>;
<http://www.observatoriopyme.org.ar/project/natalidad-empresarial-y-desarrollo-financiero-2/>;
<http://www.observatoriopyme.org.ar/project/creacion-de-empresas-y-desarrollo/>;
http://www.observatoriopyme.org.ar/project/programas_internacionales_promocion_pymes/.

Gráfico 4 – Acceso a financiamiento bancario (% de PyME manufactureras)

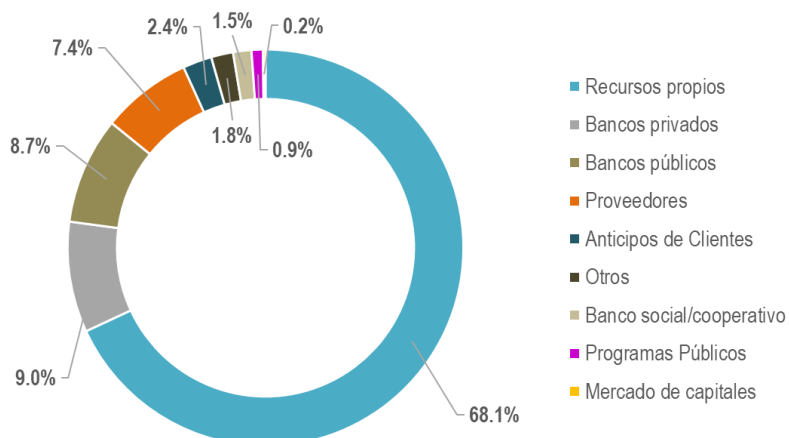


Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, Fundación Observatorio PyME.

En el año 2018 las PyME industriales que accedieron a financiamiento bancario distinto del descubierto en cuenta corriente y *leasing* (tipo de crédito de uso poco difundido) fueron el 32%, receptoras de un monto de 4 millones de pesos por empresa (89% de lo solicitado, en promedio). Dicho monto es 1,5 veces superior a lo percibido 5 años atrás, mientras que la inflación durante ese período se cuadruplicó. Asimismo, este monto en dólares fue en 2018 de la mitad que los dólares otorgados en 2013 (cabe destacar que en tal año se concedió el 87% de lo solicitado, no muy distinta a la proporción estimada para 2018).

Adicionalmente, los recursos necesarios para el desarrollo habitual de la actividad provienen (entre un 60 y 70%) de los propios esfuerzos internos de las empresas y sus socios (léase, reinversión de utilidades y aportes de capital). El inconveniente con este tipo de financiamiento se puede abrir en dos componentes: por un lado, si el desempeño de la empresa (y del país) no acompaña, no hay utilidades disponibles para aplicar a la inversión (bienes de capital u otra); por el otro, el financiamiento con recursos propios implica que la evaluación de proyectos (y necesidades) queda únicamente sujeta al criterio de la empresa, no respondiendo necesariamente a eficiencia económica.

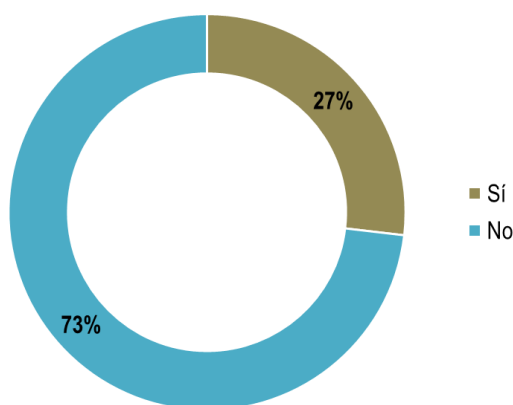
Gráfico 5 – Estructura de financiamiento de las PyME manufactureras



Fuente: Fundación Observatorio PyME.

La escasez de crédito industrial se verifica también en un sistemático 25-30% de empresas pequeñas y medianas que presentan proyectos de inversión frenados por falta de financiamiento bancario (Gráfico 6). Entre estas empresas, la causa más difundida a la cual asignan la falta de fondos y el impedimento de poner en marcha esos proyectos consisten efectivamente en la elevada tasa de interés (y luego que la propia empresa considera que no reúne las condiciones necesarias para aplicar una solicitud de préstamo bancario).

Gráfico 6 – Proporción de PyME manufactureras con proyectos de inversión frenados por falta de financiamiento bancario



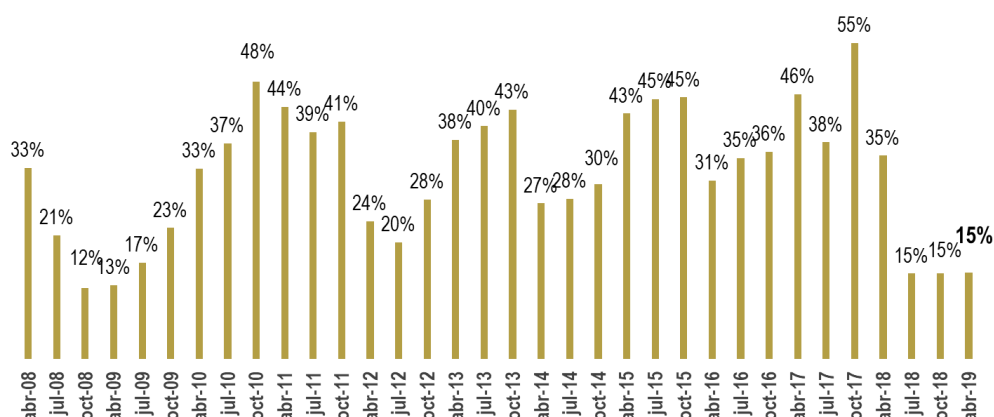
Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, Fundación Observatorio PyME.

Por otro lado, en los últimos dos años se observa una proporción de PyME manufactureras inversoras menor al promedio del período post-Convertibilidad, alcanzando guarismos aún por debajo del 2008-2009. La “buena noticia” es que la proporción de ventas invertidas entre estas empresas se mantiene en torno al promedio histórico (8% inversión por todo concepto en relación a las ventas totales, 5% específicamente en maquinaria y equipo).²

Asimismo, entre mediados de 2018 y primeros meses de 2019, la propensión a invertir evoluciona a la baja, con cada vez menor proporción de empresas que perciben un buen momento para adquirir maquinaria y equipo (Gráfico 7). Estos guarismos se ubican en torno a lo observado durante fines de 2008 y primer semestre de 2009.

² Ténganse en cuenta que también la formación bruta de capital de todo el país descendió un 25% en el interanual del primer trimestre, alcanzando su menor volumen desde 2010 y la menor participación en relación al PBI desde 2009 (17%).

Gráfico 7 - ¿Considera que el actual es un buen momento para invertir en maquinaria y equipo?



Fuente: Encuesta Coyuntural a PyME industriales, Fundación Observatorio PyME.

El financiamiento de la inversión se caracteriza por estar constituido mayormente por recursos propios, así como por financiamiento bancario, aunque en mucha menor porción: la reinversión de utilidades y el aporte de socios suele participar en un 60% mientras que el crédito bancario financia poco más de un 25% del gasto en inversión (maquinaria, equipo, infraestructura, IT, etc.). El financiamiento vía mercado de capitales (cheques de pago diferido, obligaciones negociables, etc.) es todavía prácticamente nulo e instrumentos como la Factura de Crédito Electrónica MiPyME poco pueden hacer para modificar esta situación en el corto plazo, cuando el régimen aún está en transición y dado que por el momento es poco beneficioso y administrativamente complejo para las empresas de menor dimensión (el 80% de las industrias PyME son pequeñas -entre 10 y 50 ocupados-).³

Reflexiones finales

El crédito destinado a inversiones productivas es fundamental para solventar las erogaciones necesarias para la modernización del segmento PyME, el aprovechamiento de los nichos de mercado y la reconversión industrial. Esas empresas robustas y dinámicas que buscan financiamiento son justamente las que cuenta con equipamiento más moderno, presentan una mayor competitividad internacional, se encuentran mejor organizadas internamente (con manuales de procedimiento y certificaciones), se encuentran en una mayor búsqueda de personal calificado, se mantienen en el mercado interno aún con aumento de la competencia, son más inversoras. La falta de sostenimiento a empresas de tales características es un claro desaprovechamiento de recursos, una gran pérdida de eficiencia.

³ Los costos de descontar esta factura en el mercado de capitales no son menores al 50% (entre tasa de descuento y costos administrativos), corren por cuenta de la PyME y, adicionalmente, el plazo de cobro en muchos casos termina extendiéndose en hasta 30 días. Por otra parte, un detalle a tener en cuenta es que, para empresas que operan con costos en dólares, al ser obligatorio la emisión de la factura en moneda local, genera un potencial riesgo cambiario (ante el descalce entre producción, facturación y cobro).

Adicionalmente, la falta de financiamiento para la constitución de nuevos emprendimientos formales tampoco potencia la eficiencia económica del país y socava la dinámica empresarial que naturalmente propulsa el desarrollo productivo de las naciones.

Los elevados costos de financiamiento, por su parte, son una limitante esencial a la hora de tomar fondos prestables por parte de las empresas y, en caso de que el crédito sea otorgado, generan tarde o temprano incrementos en la nominalidad vigente en la economía (inflación), a la par que la imposibilidad de trasladar por completo estos costos convierte al financiamiento, a la larga, en un factor que socava la rentabilidad empresarial y podría ser causal de cierre o traspaso a la informalidad (el área de “cuidados paliativos” entre las empresas productivas).

Un buen comienzo podría ser una activa acción de difusión, información y fomento de la utilización de créditos pre-acordados; por otra parte, podría pensarse en alguna aplicación de fondos que hoy no estén siendo remunerados, así como explotar las relaciones clientes-proveedores. Cualquiera de las formas de financiamiento bancario que surgieran de esto sería recomendable que contaran con tasas subsidiadas, como las líneas acordadas y anunciadas por el Gobierno en los primeros meses del año (al menos durante la salida de la actual coyuntura recesiva e inflacionaria). FOP estará trabajando en los próximos meses en posibles propuestas y sugerencias, junto a colaboradores de los distintos sectores.