

# Las PyME en Argentina: actores clave y problemas recurrentes. El acceso al financiamiento



*Cintia Gasparini\* y Leandro Ottone\*\**

## 1. Introducción

Las Pequeñas y Medianas Empresas (PyME) tienen un rol fundamental en la economía argentina, en tanto contribuyen en forma decisiva a la generación de empleo y de producción. Tienen, además, un peso importante en el sector industrial y promueven una distribución progresiva del ingreso en tanto son más intensivas en mano de obra que las unidades más grandes. Es decir, son eslabones fundamentales del entramado productivo y contribuyen decisivamente al crecimiento y al desarrollo económico.

Uno de los problemas mayores que enfrentan las PyME en nuestro país es el acceso al financiamiento. Las fallas en los mercados de crédito constituyen un obstáculo para el crecimiento económico y afectan en forma diferenciada a este universo de empresas, generando restricciones para el desarrollo no solo de las empresas que ya están en funcionamiento, sino también de las que están por nacer.

\* Licenciada en Economía (UBA) y Mg. en Desarrollo Económico (UC3M, España). Vicedirectora del Departamento de Economía, Producción e Innovación Tecnológica de la UNPAZ y docente de Introducción a la Economía y de Macroeconomía y Política Económica en esta misma casa. También es docente de Macroeconomía I en la UBA.

\*\* Licenciado en Economía (USAL y UNIROMA, Italia). Mg. en Historia Económica y de las Políticas Económicas (UBA) y Msc. in Economics en curso (University of Leeds, UK). Docente de Introducción a la Economía en la UNPAZ.

Todo esto justifica la necesidad de realizar un monitoreo y seguimiento del tema, planteando el estado de situación como marco para analizar las necesidades de política de modo de atenuar las fallas mencionadas. Así, este trabajo tiene la finalidad de, en primer lugar, poner de manifiesto y documentar la importancia que tienen las PyME en nuestro país y, en segundo lugar, relevar la evolución reciente de las principales herramientas disponibles para el financiamiento de las actividades de este universo de empresas, incluyendo las principales iniciativas públicas. Para ello, la siguiente sección caracteriza los rasgos principales de estas empresas en Argentina, luego en la tercera se analiza la falta de acceso adecuado al financiamiento en tanto obstáculo para su desarrollo, en la cuarta se detallan la evolución y características de los instrumentos financieros utilizados y en la última se describen conclusiones y perspectivas a futuro.

Cabe destacar que, dado el decisivo peso que tienen las PyME, particularmente en el Conurbano bonaerense, se deja abierta la puerta para continuar la investigación haciendo hincapié en las formas de financiamiento y sus problemáticas. Estas cuestiones afectan particularmente a las empresas del Noroeste del Conurbano, donde la información es deficitaria, por lo que se plantea la necesidad primordial de generar datos para analizar con profundidad y rigor científico a este sector.

## 2. Rasgos principales de las PyME en Argentina

La problemática empresarial puede ser analizada con mayor precisión a través de la segmentación de unidades productivas conforme a su tamaño. Usualmente, las características que se analizan para clasificar las empresas con este criterio son el número de personas que emplean, el volumen de sus ventas y la valuación de sus activos o patrimonio con el que cuentan. Sin embargo, los umbrales que se establecen para dicha clasificación no son unánimes entre todos los organismos que las realizan, nacionales e internacionales, y a veces también varían según las ramas de actividad o los sectores productivos.

El Cuadro 1 resume los criterios que utilizan organismos nacionales e internacionales. Como allí se aprecia, en Argentina la Secretaría de Pequeña y Mediana Empresa (SEPYME) clasifica a las firmas de acuerdo a su tamaño según las ventas anuales en pesos, diferenciando por rama de actividad (los umbrales de facturación dependen de la categoría o sector donde se desarrolla la actividad: los más bajos corresponden al sector agropecuario, mientras que los más altos al sector de la construcción).<sup>1</sup>

Por su parte, el Ministerio de Producción y la Fundación Observatorio PyME (FOP) de Argentina clasifican a las unidades productivas de acuerdo a la cantidad de empleados (diferenciándolo para el rubro industrial), apelando a una mayor estabilidad de este criterio de ordenación respecto al volumen de ventas, que debe ser revisado regularmente en contextos inflacionarios y, además, en economías con alto porcentaje de informalidad, está sujeto a problemas de subdeclaración de ventas. La FOP define como PyME a las empresas de entre 10 y 200 ocupados, si pertenecen al rubro industrial, y de entre 5

<sup>1</sup> Resolución E 103/2017 del 30/03/2017. Recuperado de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=273192>

y 150 ocupados, si son del rubro comercio, servicios o construcción.<sup>2</sup> De modo similar, el Ministerio de Producción también apela a la cantidad de empleados, encontrando que este modo de clasificación favorece además la comparación internacional, pero no distingue por sectores: son PyME las unidades que emplean entre 10 y 200 empleados.

Los organismos internacionales, como el Banco Mundial (BM), apelan a varios criterios en simultáneo: facturación, cantidad de empleados y también activos. Para el BM son PyME aquellas empresas que cumplen al menos dos de estos tres criterios: un máximo de 300 empleados, facturación anual de hasta US\$ 15 millones y activos máximos de US\$ 15 millones. En algunos casos esos montos son muy disímiles a los considerados por la SEPYME, lo cual hace más acertado utilizar los criterios de cantidad de ocupados.

**Cuadro 1. Definiciones de PyME según organismos de Argentina y el Banco Mundial**

Organismo	Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción
SEPYME	Entre \$19 y \$230 millones anuales	Entre \$64 y \$760 millones anuales	Entre \$75 y \$900 millones anuales	Entre \$21 y \$250 millones anuales	Entre \$30 y \$360 millones anuales
Ministerio de Producción	Entre 10 y 200 empleados				
FOP		Entre 10 y 200 empleados	Entre 5 y 150 empleados		
BM	Entre 10 y 300 empleados, entre US\$ 100 mil y USD 15 millones de facturación anual y/o US\$100 mil y US\$ 15 millones de activos				

**Fuente:** Elaboración propia con información de SEPyME, FOP, Ministerio de Producción y BM.

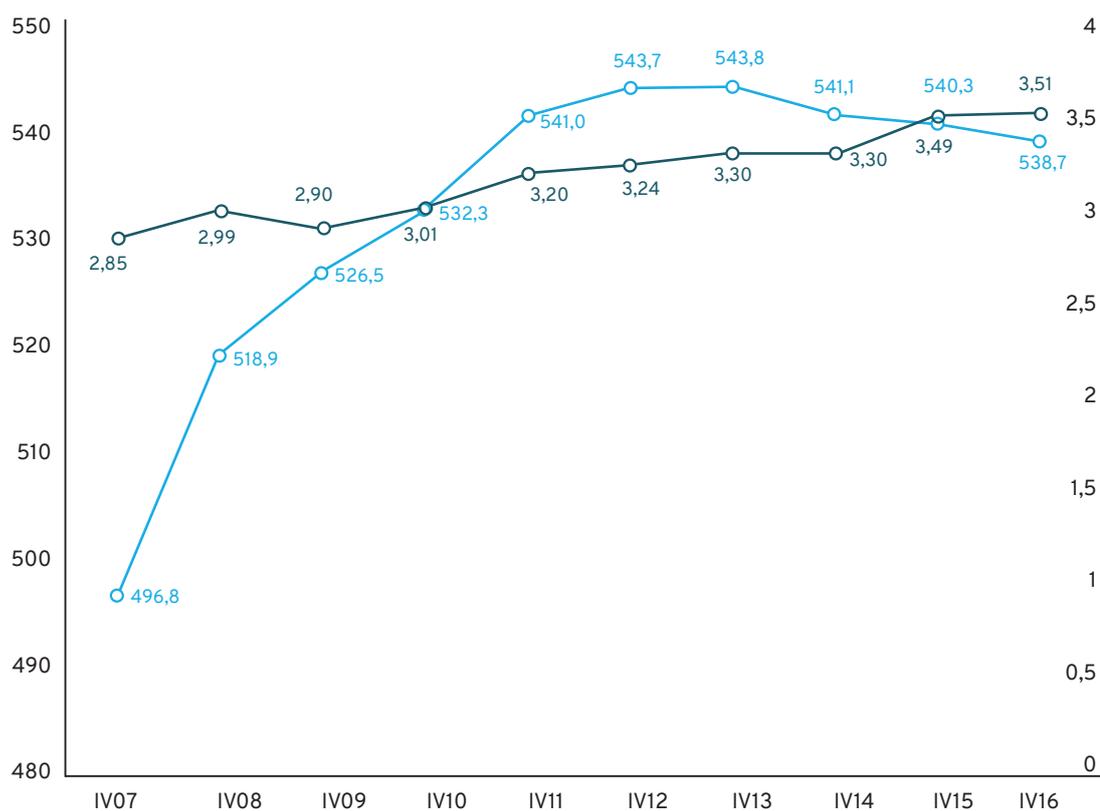
En Argentina se estima que en 2016 hubo alrededor de 605.000 empresas que emplearon personal, de las cuales el 85% ocupan menos de 10 trabajadores (microempresas) y el 14% son PyME. Las grandes representan menos del 1% de las empresas privadas registradas en Argentina. El número total de unidades creció sostenidamente entre 2007 y 2013, a un promedio de 4 mil empresas nuevas por año, y comenzó a decrecer a partir de 2014, en particular en 2016. El mismo comportamiento se verifica tanto en las PyME como en las microempresas, que luego del máximo alcanzado en 2013, comenzaron a estancarse e incluso a mermar. De acuerdo al Ministerio de Producción, esto es resultado de la reducción de apertura de empresas y cierres relativamente constantes.<sup>3</sup> En el caso de las grandes,

<sup>2</sup> FOP, 2013.

<sup>3</sup> [http://gpsemp.produccion.gob.ar/index.php/datos\\_demografia/](http://gpsemp.produccion.gob.ar/index.php/datos_demografia/)

el comportamiento es distinto, ya que estas mantienen su número en el período 2007-2016, lo que sugiere una clara capacidad diferente de enfrentar caídas en la actividad económica.

**Gráfico 1. Evolución de las micro, pequeñas y medianas empresas en Argentina. En miles**



**Fuente:** Elaboración propia con datos del Ministerio de Producción de la Nación.

Un trabajo reciente de la Corporación Financiera Internacional del Grupo Banco Mundial (CFI, o IFC por sus siglas en inglés),<sup>4</sup> relevó que más de la mitad del empleo registrado en el mundo está generado por PyME, especialmente en los países en desarrollo, donde alcanzan más del 65% del empleo formal a tiempo completo.<sup>5</sup> Ello obedece a que en estos países este tipo de empresas preponderan frente a las grandes. Además, una porción importante de la generación de empleo es realizada por empresas no registradas, incluso de menor tamaño (microempresas), lo cual implica una clara subestimación de la importancia

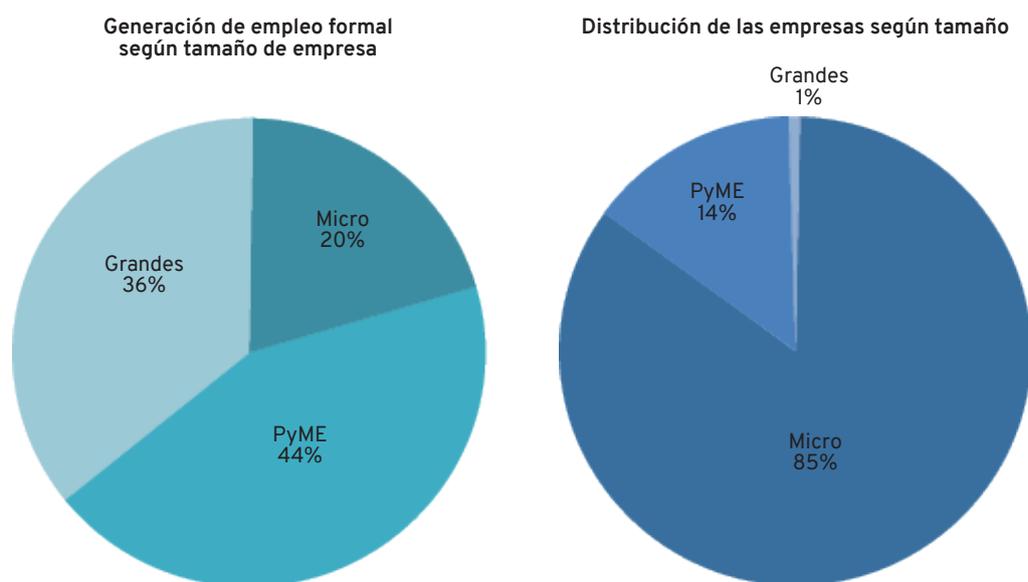
4 IFC, 2013.

5 El trabajo de la IFC utiliza datos de la Encuesta de Empresas del Banco Mundial. Dicha encuesta presenta información de 99 países correspondiente al período 2006-2010, lo que lo convierte en el estudio más completo realizado hasta la fecha. No obstante, presenta el inconveniente de que solo se ocupa del sector privado no agrícola de la economía formal y excluye a las microempresas (OIT, 2015).

de ese sector en el empleo por la calidad de sus datos. Según la OIT (2015), se estima que la mediana de participación de las PyME, considerando empresas de entre 5 y 249 empleados, en el empleo en América Latina es del 67%. Ese número para los países de la OCDE es del 63%.

Los datos de Argentina revelan un comportamiento en línea con los promedios regionales: de acuerdo a la información publicada por el Ministerio de Producción en la recientemente creada plataforma “GPS de Empresas”, en nuestro país las firmas que ocupan entre 10 y 200 trabajadores generan el 44% del empleo formal. Además, el porcentaje crece considerablemente si se agregan las empresas de menos de 10 empleados (generando en total el 64% del empleo privado formal) y las de la economía informal.

**Gráfico 2. Distribución de empresas y empleo privado formal por tamaño de empresa en Argentina. En porcentaje**



**Fuente:** Elaboración propia con datos del Ministerio de Producción de la Nación.

Teniendo en cuenta el sector de actividad, los últimos datos del Ministerio de Trabajo muestran que las empresas de hasta 250 empleados generan casi la mitad del empleo industrial y más del 60% del empleo del sector comercio. Solo en el sector servicios predomina el empleo generado por las grandes empresas (más del 55% de la ocupación formal del sector).

Además de la contribución decisiva de las PyME en la ocupación, estas empresas también contribuyen a una distribución del ingreso más progresiva, como consecuencia de ser más intensivas en mano de obra. Según los resultados de la Encuesta Estructural a PyME industriales de la FOP y de la Encuesta de Grandes Empresas (ENGE) del INDEC, en estas empresas el salario tiene una participación

promedio de aproximadamente el 70% en el valor agregado, mientras que en las grandes empresas industriales menos del 20% del valor agregado es explicado por la masa de salarios.<sup>6</sup>

Por su parte, de acuerdo a los datos del Sistema Integrado Provisional Argentino (SIPA),<sup>7</sup> el 46,3% de las PyME se dedican al sector servicios, el 21,9% al comercio y el 14,9% a la industria. Si se agregan las microempresas (MiPyME), se acentúa la participación de los servicios y el comercio (46,9% y 28,5%), y la industria pierde participación (9,6%). Por su parte, las grandes tienen mayor participación aún en el sector servicios, especialmente por el peso de estas unidades en los servicios de enseñanza y financieros.

## Cuadro 2. Distribución de las empresas registradas según tamaño y rama de actividad

	Actividades primarias	Industria manufacturera	Construcción	Comercio	Servicios
Micro	11,3%	7,4%	2,8%	31,3%	47,1%
PyME	9,2%	14,9%	7,7%	21,9%	46,3%
Grandes	4,7%	16,5%	8,5%	19,2%	51,1%

**Fuente:** Elaboración propia con datos del Ministerio de Trabajo de la Nación.

Si bien la mayor parte de las MiPyME se vinculan al sector comercio y servicios, estas empresas juegan un rol fundamental en el desarrollo del sector industrial. Los datos de la Encuesta Estructural a PyME industriales 2011 de la FOP muestran que el 37,7% del valor agregado de la industria está generado por empresas pequeñas y medianas; también explican el 28,7% de los locales productivos y el 45,0% de los puestos de trabajo en el sector manufacturero.

A pesar del rol decisivo que demuestran tener las PyME en la generación de empleo y en la distribución del ingreso, es necesario hacer una reflexión: las empresas de menor tamaño suelen generar empleos de peor calidad que las empresas más grandes. Según la OIT (2015), las PyME tienen una productividad que, en promedio, es un tercio de la de las grandes empresas y ofrecen unos salarios que, también en promedio, son un 50% más bajos. En Argentina, los datos del INDEC confirman esa tendencia: solo tomando en cuenta los datos de trabajadores registrados del sector privado, la remuneración neta promedio en las empresas que emplean entre 201 y 1.000 asalariados fue de \$22.357,5 mensuales en 2016; mientras que para las empresas de hasta 200 asalariados, la cifra pro-

6 Los datos de la ENGE 2015 sugieren una participación de los salarios en torno al 30% del valor agregado, es decir, una participación mayor que la relevada en encuestas anteriores aunque decisivamente menor que en las PyME.

7 La información sobre empresas del Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial del Ministerio de Trabajo tiene en cuenta las unidades registradas en el Sistema Integrado Provisional Argentino (SIPA) y, en consecuencia, los indicadores se refieren al empleo asalariado registrado. La cobertura abarca todo el país e incluye todas las ramas de actividad, además, utiliza la definición de tamaño de empresa de la SEPyme, es decir, en base a facturación y sector económico.

medió los \$13.669,9.<sup>8</sup> En cuanto a las diferencias de productividad, la FOP aclara que en Argentina la brecha entre MiPyME y grandes empresas es bastante menor que en otros países en desarrollo pero aún muy relevante: mientras que en Alemania en promedio las grandes empresas son 1,4 veces más productivas que las MiPyME, en Argentina esa relación es de 2,8 veces.<sup>9</sup>

### 3. El acceso al financiamiento para las PyME: uno de los principales obstáculos

Planteado el rol fundamental que juegan este tipo de empresas, cabe preguntarse cuáles son los problemas que enfrentan con mayor frecuencia a la hora de desplegar sus actividades. En este punto, aparecen varios planteos recurrentes, como ser el acceso a la tecnología para la producción, las condiciones macroeconómicas (especialmente en términos de consumo interno y política comercial), la capacidad para enfrentar crisis, la capacidad para reclutar recursos humanos calificados, la carga impositiva y el acceso a los servicios financieros.

El estudio mencionado de la IFC identifica al acceso al financiamiento como el primer obstáculo que enfrentan las PyME de los países en desarrollo, de un total de 15 obstáculos preestablecidos en el formulario de la Encuesta de Empresas del Grupo Banco Mundial; obstáculo cuya relevancia prevalece en los países de ingresos medios (más que en los de ingresos bajos y altos) y en los diferentes sectores relevados: manufacturas, comercio y servicios.<sup>10</sup>

**Cuadro 3. Principales obstáculos que enfrentan las firmas según tamaño y nivel de desarrollo del país**

Obstáculos	Tamaño de empresa		Desarrollo del país		Sector de actividad		
	PyME	Grandes	En Desarrollo	Desarrollados	Industria	Comercio	Servicios
Acceso al financiamiento	1º	3º	1º	3º	1º	1º	1º
Acceso a la electricidad	2º	1º	3º		2º	3º	
Informalidad	3º		2º		3º	2º	3º
Presión impositiva			2º	2º			2º
Calificación de los trabajadores		2º		1º			

**Fuente:** Elaboración propia en base a IFC.

<sup>8</sup> Dicha diferencia salarial muy probablemente se ampliaría si se tomara en cuenta a los trabajadores no registrados, que tienen mayor presencia en las empresas de menor tamaño.

<sup>9</sup> FOP, 2013: 32.

<sup>10</sup> IFC, 2013, capítulo 4.

Los informes de la OIT coinciden en este punto: “Los factores que limitan el crecimiento de las PYME –según la percepción de los propietarios de empresas– están relativamente bien documentados. Los tres factores principales en todos los países son el acceso a la financiación, el acceso a la energía eléctrica y la competencia de las empresas informales” (OIT, 2015).

En Argentina, el escenario es similar al que presentan los organismos mencionados. Según la última Encuesta Estructural a las PyME industriales publicada (realizada en 2011), las empresas identifican a los elevados costos financieros y a las dificultades en la obtención de financiamiento como problemas de elevada relevancia.<sup>11</sup> Más aún, todos los problemas a los cuales las firmas identificaron como de mayor importancia están asociados al contexto económico (costos de producción, rentabilidad, caída de las ventas) más que a otros problemas estructurales como la electricidad o los costos de logística.<sup>12</sup> Los datos también muestran que una proporción alta (aunque decreciente) de PyME industriales vieron frenado un proyecto de inversión por no poder acceder a un préstamo bancario: dicha proporción alcanzó en promedio el 29% de los proyectos entre 2005 y 2011.

Esa realidad de las empresas se corresponde con un mercado financiero relativamente poco desarrollado en comparación con países avanzados, pero también en relación a países de similar grado de desarrollo,<sup>13</sup> con bajo nivel de intermediación y escasa variabilidad de instrumentos financieros disponibles para las empresas –especialmente para las de menor tamaño–, donde la asimetría de información inherente a los mercados de crédito se vuelve especialmente relevante.<sup>14</sup>

En suma, el acceso al financiamiento es uno de los principales problemas que enfrentan las empresas de menor tamaño. Sin embargo, es a la vez una gran fuente de ventajas, en tanto es el principal vehículo para aumentar el stock de capital y adquirir nuevas tecnologías, contribuye al lanzamiento de nuevas empresas, les provee liquidez, contribuye a diversificar las ventas incluyendo la promoción de exportaciones, y reduce la probabilidad de cierre de empresas, entre otros. Es también, en los hechos, una de las características diferenciales más importantes entre los países de altos ingresos y los de ingresos medios o bajos: mientras que en los primeros el crédito al sector privado supera el 80% del PIB, en el otro grupo de países ronda el 30% (IFC, 2013).

11 Calificados por las empresas con más de 7 puntos en un ranking de 1 a 10, en el que 1 es poco relevante y 10 muy relevante.

12 A diferencia de los resultados generales de la encuesta de la IFC, en Argentina la FOP releva que la presión impositiva (en esta encuesta relevada como “alta participación de los impuestos en el costo final del producto”) ocupa un lugar de importancia mayor que los obstáculos financieros para las PyME manufactureras.

13 Argentina presenta ratios de crédito al sector privado respecto al PIB más bajos que el promedio de países de ingresos medios y también que sus pares regionales, como Chile y Brasil.

14 Como se recopila en BCRA (2001), en el caso de las PyME la información suele ser más limitada que en el caso de empresas de mayor tamaño. Ello hace, además, que en condiciones de mercado las PyME accedan a créditos a tasas más altas, o se exigen colaterales que no siempre estas empresas tienen disponibles. En el caso de los mercados financieros públicos abiertos, las restricciones de las PyME son más visibles, ya que la cantidad de información que esos mercados involucran puede ser prohibitiva por lo que solo acceden las grandes empresas. Por otra parte, la disponibilidad y el costo del crédito están muy relacionados con el ciclo: durante las recesiones, el costo sube y disminuye la demanda de crédito, retroalimentando los problemas para enfrentar la recesión.

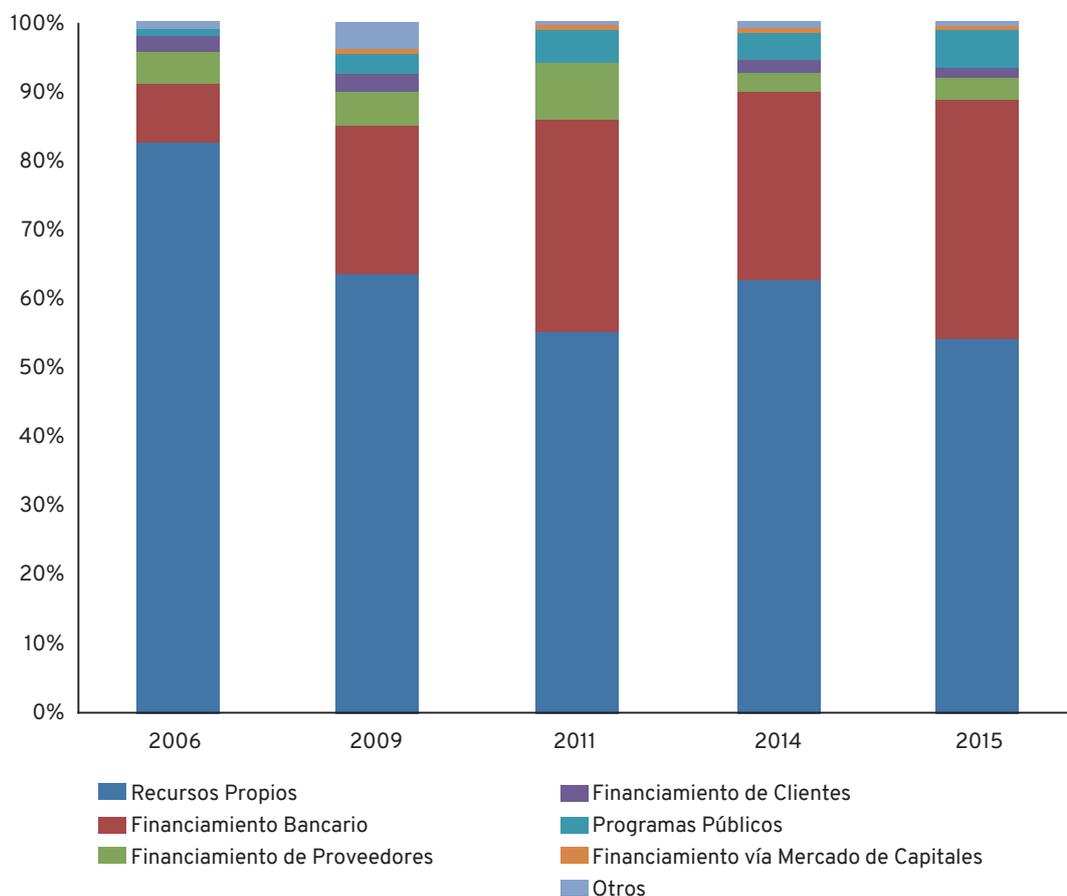
Asimismo, la heterogeneidad en el acceso al financiamiento amplifica las desigualdades de las capacidades productivas y de la inserción en los mercados más grandes, condenando a los sectores con mayor presencia de PyME a una vulnerabilidad permanente y a un crecimiento subóptimo (Ferraro et al, 2011).

Dada esta doble relevancia del tema, por ser uno de los principales obstáculos para el desarrollo PyME y un factor clave para ello, se vuelve pertinente analizarlo con más detalle. Para ello, en la próxima sección vamos a abordar la evolución reciente de las herramientas disponibles para el financiamiento de PyME en Argentina y sus características de acceso, incluyendo las principales iniciativas públicas que se desarrollaron durante las últimas gestiones de gobierno y que tomaron este escenario como base.

Más aún, este análisis potencia su relevancia en el marco de la coyuntura reciente, que muestra un empeoramiento diferenciado de la performance del sector PyME en relación a otros y que se percibe desde diferentes frentes. Por una parte, la caída de la actividad en los sectores de producción comercio e industria –es decir, donde se concentra la presencia de pequeñas y medianas empresas– es sensiblemente mayor que en el agro y la construcción, donde este tipo de organizaciones tiene menor relevancia. Ello se alimenta con una política comercial que disparó las importaciones de productos terminados, especialmente en los sectores sensibles (principalmente calzado, marroquinería, muebles y libros) y que se acompaña también de una disminución en el ingreso de insumos importados para la producción. Asimismo, los significativos aumentos en las tarifas de servicios públicos, en un contexto de caída del consumo, cuestionan el traslado a precios y amenazan la rentabilidad de estas firmas. Por último, la política monetaria contractiva materializada en una suba considerable de la tasa de interés de referencia se traduce en un costo de financiamiento mayor. En suma, la realidad se vuelve especialmente desafiante para las firmas más pequeñas, tornando aún más importante el desarrollo y la ampliación del financiamiento diferencial y específico para ellas.

#### **4. Instrumentos de financiamiento para las PyME: evolución y características**

La fuente principal de financiamiento de las PyME industriales en Argentina son los recursos propios (un promedio del 50% de las inversiones de los últimos años), aunque la participación de esta fuente se ha ido reduciendo a lo largo de los últimos 15 años. En segundo lugar se ubica el crédito bancario, que es además la fuente que ganó mayor terreno, seguida por el financiamiento público, que era casi inexistente a comienzos de los años 2000 y, a partir de la incorporación de iniciativas públicas específicas, alcanzó el 6% del financiamiento en 2015.

**Gráfico 3: Fuentes de financiamiento de las PyME industriales. Porcentaje del total invertido**

**Fuente:** Encuesta Estructural a PyME industriales 2006-2015. FOP.

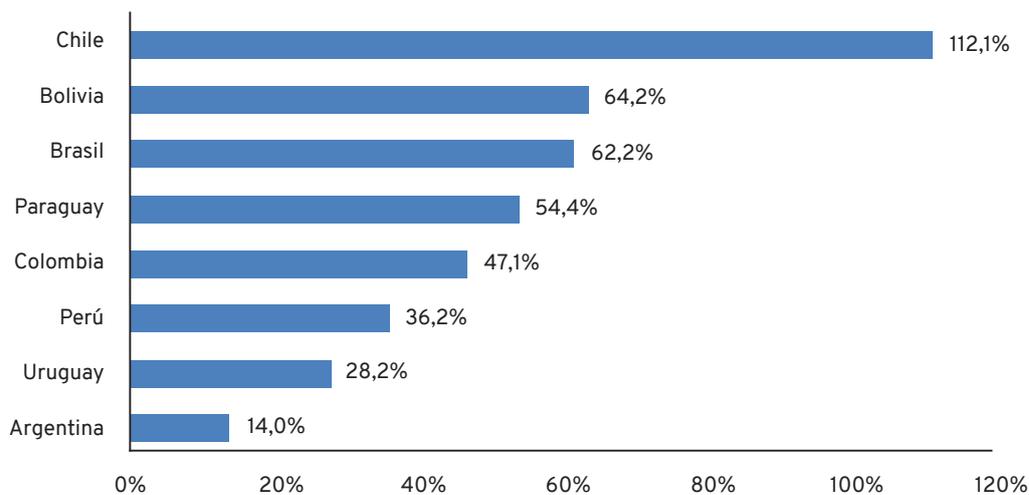
Lo anterior implica que el ahorro previo es un instrumento fundamental para la incorporación de nuevo capital en las PyME pero que está estrictamente limitado al stock anteriormente acumulado y al propio devenir de la economía. Ello hace que muchos proyectos se vean frenados por no poder contar con suficiente financiamiento. Según la FOP, el porcentaje de ventas invertidas en el año 2004 era de 10,1% y llegó a su nivel más bajo en el año 2009 (explicado en gran medida por la crisis económica internacional) con un 5,7%, para después llegar nuevamente al 10% en el año 2013. En los últimos años este porcentaje descendió nuevamente.

#### 4.1. Crédito Bancario a las PyME

El sector financiero privado es muy reducido en nuestro país e implica una capacidad restringida de los bancos de prestar a las empresas, especialmente a las de menor tamaño, aún a pesar del crecimiento sostenido de la economía alcanzado en la última década. En cambio, las grandes empresas sí se vieron favorecidas por el crecimiento del sector financiero en la última década y aprovecharon su desarrollo.

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 las cifras más bajas en comparación a otros países vecinos, como Brasil y Chile, donde esa proporción es igual al 62% y al 112%, respectivamente. Según estadísticas del BCRA, solo el 17% de estos créditos fue destinado a la industria manufacturera, frente al 34% destinado a personas físicas.<sup>15</sup>

**Gráfico 4 : Crédito interno al sector privado. Porcentaje del PIB 2016**

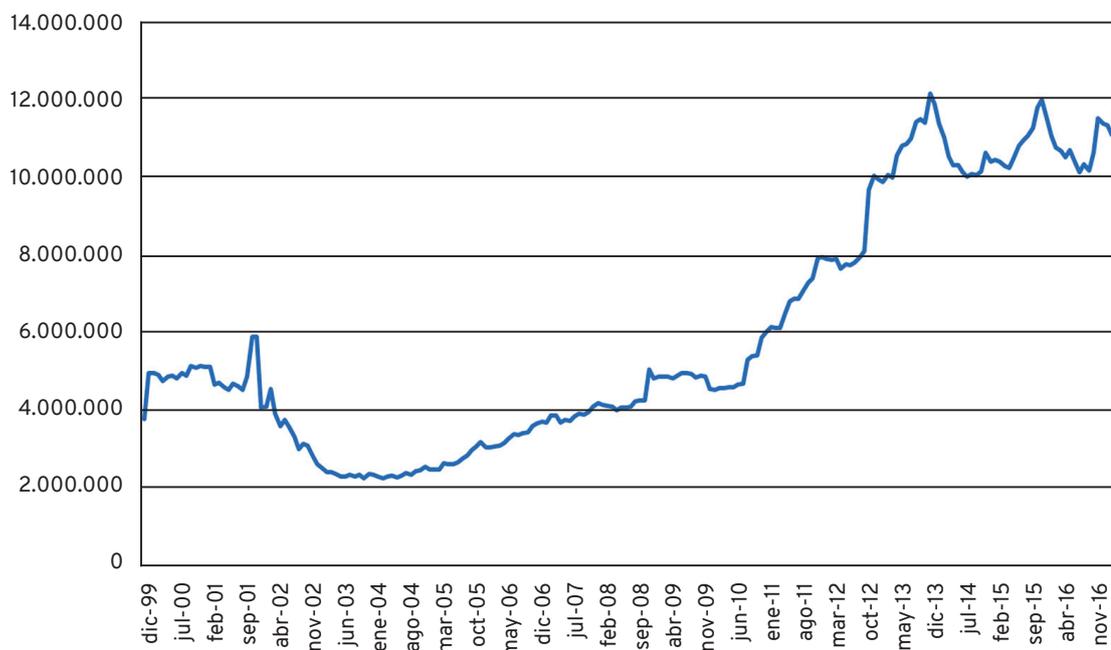


**Fuente:** Banco Mundial.

A pesar del bajo peso relativo que tiene el mercado crediticio en nuestro país, los datos del BCRA muestran que el financiamiento bancario público y privado a las PyME, una vez superada la crisis de 2001-2002, inicia una etapa de crecimiento que se intensifica a partir de 2008 y hasta 2015, atravesando una pequeña crisis en 2014 que desaparece al siguiente año. A partir de allí hasta la fecha, el crédito bancario a las PyME disminuye a niveles del año 2013 y se muestra más volátil, finalizando la clara tendencia positiva que había atravesado.

<sup>15</sup> El segundo lugar lo ocupó el sector de servicios con un 26%, el cuarto lugar la producción primaria con un 12%, el quinto lugar el comercio con un 6% y el resto de las actividades totalizó menos del 5%.

**Gráfico 5: Préstamos a Pequeños y Medianos Emprendimientos en Moneda Nacional y Extranjera. En miles de pesos de 1999**



**Fuente:** BCRA e Instituto de Trabajo y Economía (ITE).

## 4.2. Iniciativas Públicas

Observando el Gráfico 5 se percibe un cambio de paradigma en el financiamiento a las PyME a partir del año 2008, el cual se explica, en gran parte, por medidas de política de gran relevancia que exploraremos a continuación:<sup>16</sup>

4.2.1. Ley de Cajas de Crédito Cooperativas;

4.2.2. Línea de Crédito a la Inversión Productiva (LICIP);

4.2.3. Financiamiento a través de Bancos de Desarrollo y Bancos Nacionales.

<sup>16</sup> Vale la pena destacar, también, que en esos años fueron creados programas de financiamiento al sector privado que tuvieron un impacto importante en las empresas, no solo en las PyME sino también, y especialmente, en las grandes, como el Foncer y el Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario.

#### 4.2.1. Ley de Cajas de Crédito Cooperativas

En el año 2006 se sancionó la Ley N° 26173, que modificó la Ley N° 25782<sup>17</sup> flexibilizando la competencia de las Cajas de Crédito Cooperativas (CCC).<sup>18</sup> Dicha ley estableció reformas fundamentales:

- principios cooperativos y de economía social;
- territorialidad;
- regionalización;
- economías de escala;
- inclusión del Sistema Nacional de Pagos;
- gobernabilidad;
- estructura federativa en red (regional y nacional).

En particular, la Ley N° 26173 establece en su artículo 1° las funciones que podrán cumplir las CCC, a saber:

- a) “Tomar depósitos a la vista en caja de ahorros y depósitos a plazo, sin límite de monto”. Esta flexibilización termina con el máximo de \$20.000 impuesto por la Ley N° 20337.
- b) “Debitar letras de cambio giradas contra los depósitos a la vista”. Las letras podrán cursarse en cámaras electrónicas de compensación. Esto implica una modificación sustantiva que asegura a las CCC efectiva operatividad y las integra al sistema financiero nacional. Los bancos podrán recibir letras de cambio y las CCC recibir cheques y compensarlos mutuamente.
- c) “Conceder créditos y otras financiaciones, destinados a pequeñas y medianas empresas urbanas y rurales, incluso unipersonales, profesionales, artesanos, empleados, obreros, particulares, cooperativas y entidades de bien público”. Aparece un criterio limitante al volumen de operación que se ha mantenido históricamente para este tipo de entidades, que en su momento incluso lo previeron las leyes N° 18061 y 20041. Dicha limitación junto al criterio de actuación territorial configura al sistema de CCC como complementario del sistema bancario y lo dota de la característica de solidaridad al atender a sectores generalmente no bancarizados.

17 De acuerdo a la CAC (2012), la ley sancionada en el año 2003, es una ley que tuvo problemas en la reglamentación ya que se presentaron fuertes contrastes entre el Ministerio de Economía y el BCRA (en dichos debates nunca prevaleció el criterio cooperativo ni la esencia solidaria que conlleva esta herramienta).

18 De acuerdo a Salama (2009), “las cajas de crédito son empresas societarias de base cooperativa, de carácter privado, cuya titularidad corresponde a los socios que son quienes la administran mediante la elección democrática de sus órganos rectores y del equipo de dirección profesional. Las cajas de crédito están especializadas en la canalización del ahorro popular y en la financiación de familias y de pequeñas y medianas empresas. Tienen, asimismo, una fuerte raíz local, con una fuerte presencia en su región de origen. Sus clientes suelen ser (aunque no de manera exclusiva) aquel segmento de la población que no está bancarizado, por razones que tienen que ver con su clase social o su relativa lejanía geográfica”.

d) “Podrán otorgar avales, fianzas y otras garantías; cumplir mandatos y comisiones”, pero no pueden realizar operaciones de comercio exterior.

Luego, en su Comunicación “A” 4712 (24/09/2007) de reglamentación de la Ley N° 26173, el BCRA dispuso que las CCC puedan abrir hasta 5 sucursales en la zona de actuación e instalar dependencias adicionales y oficinas de atención transitoria. En febrero de 2008 completó esta reglamentación con la Comunicación “A” 4771 estableciendo criterios de capitales mínimos, la adecuación de la exigencia básica a la zona de actuación y sobre la apertura de sucursales. La misma fue modificada el 30 de diciembre de 2010 por la Comunicación “A” 5168 que está vigente, donde se modificaron las categorías,<sup>19</sup> la exigencia de integración del capital inicial mínimo como así también las exigencias básicas.

A partir de la implementación de esta ley y su reglamentación por parte del BCRA, el Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES) fue el actor fundamental dentro del Ministerio de Desarrollo Social para promover este tipo de créditos y canalizarlos al sector privado.

Desde 2008 algunos bancos oficiales como el Banco Provincia de Buenos Aires (a través del fideicomiso Fuerza Solidaria<sup>20</sup>) y el Banco Ciudad, comenzaron a operar con ese sector como bancos de segundo grado.<sup>21</sup> También empezaron a hacerlo otras entidades bancarias como el Banco Santander, el Banco Hipotecario, el Banco HSBC, el Credicoop, instituciones del exterior como la CAF y el banco de desarrollo holandés FMO. Finalmente, se sumó el Ministerio de Desarrollo Social (fondos rotatorios). Por dar un ejemplo, para el año 2014<sup>22</sup> la cantidad de créditos que había aprobado el fideicomiso Fuerza Solidaria había sido de \$100 millones y la totalidad de los fondos fueron destinados a cooperativas y PyME.

#### 4.2.2. Línea de Crédito a la Inversión Productiva (LICIP)

A mediados del año 2012 se implementó la “Línea de Crédito a la Inversión Productiva”, posteriormente denominada “Línea de Financiamiento para la Producción y la Inclusión Financiera”. Esta normativa planteaba que el 5% de los depósitos del Sector Privado No Financiero (SPNF) de aquellas entidades que tuvieran más del 1% de los depósitos totales debería ser destinado a inversiones productivas. En su inicio, las PyME debían captar el 50% de los recursos asignados (porcentaje que luego se incrementó) y el crédito debía asignarse a un conjunto de proyectos reales que más tarde fueron ampliados también a algunas operaciones financieras (por ejemplo, descuento de cheques de pago diferidos y de otros documentos a MiPyME).

19 Las entidades pasarán a ser clasificadas según la jurisdicción en que se encuentre radicada su sede principal.

20 De acuerdo a De Nigris (2008), Fuerza Solidaria tiene una línea de crédito que otorga hasta \$800.000 por entidad, la que a su vez puede dar créditos de hasta \$10.000 a los emprendedores. La tasa a la que presta el fideicomiso tiene un subsidio de 10 puntos, con lo cual el costo es del 2% anual.

21 Es una institución financiera que no trata directamente con los usuarios de los créditos, sino que hace las colocaciones de los mismos a través de otras instituciones financieras.

22 Último dato disponible.

Según estimaciones de la FOP, a través de la LICIP se asignaron préstamos por \$195.400 millones entre 2012 y 2015. Asimismo, de estos préstamos asignados el 73% fueron direccionados a MiPyME. En el año 2015 solo hubo colocaciones de crédito para la línea MiPyME.

A partir del año 2016, en el marco del cambio de autoridades, la forma de determinación del cupo sufrió modificaciones. Actualmente,

las entidades financieras alcanzadas deberán mantener a partir del 1.7.16 y hasta el 31.12.16, un saldo de financiaciones comprendidas que sea, como mínimo, equivalente al 15,5% de los depósitos del sector privado no financiero en pesos, calculado en función del promedio mensual de saldos diarios de mayo de 2016.<sup>23</sup>

Con esta nueva ampliación, en el segundo semestre de 2016 se otorgaron \$135.000 millones y se estimaba un total de \$183.000 millones en el primer semestre de 2017,<sup>24</sup> del cual el 75% sería asignado a PyME.

Esta es la única línea de crédito que tuvo y tiene una buena dinámica después de la crisis del año 2016, hecho que se explica en gran medida por el bajo costo de este instrumento frente al resto, que se vio fuertemente encarecido por la suba de tasas en el marco de la política monetaria reciente.<sup>25</sup> No obstante ello, recientemente el BCRA a través del Comunicado “A” 6352 del 3 de noviembre pasado dispuso “que las normas sobre ‘Línea de financiamiento para la producción y la inclusión financiera’ se aplicarán hasta diciembre de 2018”, poniéndole fin al programa el próximo año.

#### 4.2.3. Financiamiento a través de Bancos de Desarrollo y Bancos Nacionales

De acuerdo con Ferraro et al (2011), hay tres ejes adicionales de intervención en el financiamiento PyME para destacar a partir del año 2008: la incorporación de nuevas líneas de financiamiento en bancos públicos, la ampliación de los subsidios otorgados por la SEPYME y la utilización de los fondos de la ANSES para incrementar los recursos de los bancos de modo que canalicen una mayor cantidad de créditos a las empresas de menor tamaño.

En lo que respecta a los bancos públicos, las líneas más significativas fueron implementadas por el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) y el Banco de la Nación Argentina (BNA). El BICE puso en práctica en 2008 dos líneas de crédito: la primera con un plazo de 9 años y tasa de interés combinada (el 70% fija –nominal anual del 12%–, y el 30% restante variable, dependiendo de la tasa BADLAR más 150 puntos básicos subsidiado por SEPYME). La segunda línea de crédito es en dólares con una tasa de interés variable dependiente de la tasa Libor más tres o cinco puntos, conforme con

23 Comunicación “A” 5975, Banco Central de la República Argentina, 17 de mayo de 2016.

24 Comunicación “A” 6084, Banco Central de la República Argentina, 21 de octubre de 2016.

25 Política económica introducida por la nueva gestión del BCRA, en base al programa de metas de inflación, que utiliza a la tasa de interés como la herramienta más importante para controlar la inflación.

la evaluación correspondiente, también con un subsidio de SEPYME. Por su parte, en marzo de 2010 el BNA lanzó el segundo tramo de la línea de crédito “400” por \$5.000 millones, con tasa de interés variable entre el 12% y el 14% subsidiada por la SEPYME. Al mes siguiente, la SEPYME anunció un bono adicional del 1% para las tasas de interés de los créditos de la línea “400”.

Por otra parte, a través de la Ley N° 26425 del año 2008 se estatizó el régimen previsional de capitalización, que fue reemplazado por el sistema de reparto. Además, se creó el Fondo de Garantía de Sostenibilidad (FGS), conformado por los recursos que componen las cuentas de capitalización de los afiliados y beneficiarios del régimen de capitalización. La ley establece que estos recursos pueden ser utilizados para el pago de los beneficiarios del SIPA y para la realización de inversiones. El FGS se utilizó para licitaciones de plazo fijo con el objetivo de aumentar la capacidad de financiamiento del sector financiero destinado específicamente a PyME, consumo y prefinanciación de exportaciones.

A diferencia de la LICIP, que se ha dispuesto finalizarla en 2018, no está claro qué puede ocurrir con las líneas asociadas a los bancos públicos y al FGS. Las líneas correspondientes a los mencionados bancos siguen en pie, pero el progreso de las mismas depende más de una decisión de política del gobierno nacional, que de una cuestión regulatoria o legal, en la medida en que se utilicen o no para canalizar financiamiento. En el caso del FGS, su política de estímulo a la inversión productiva puede verse frenada con el cambio de paradigma que está implementando la nueva gestión en materia de previsión social, que se puede traducir en un achicamiento progresivo de este Fondo e incluso en su desaparición definitiva si se avanza con el nuevo esquema propuesto en la reforma previsional.

### 4.3. Instrumentos de financiamiento alternativos

Tal como se aprecia en el Gráfico 3, el financiamiento vía el mercado de capitales es casi inexistente para este tipo de empresas. Sin embargo, en los últimos años se implementaron algunas herramientas que intentaron acercar a las PyME al mercado de capitales, a través de la emisión de cheques de pago diferido, constitución de fideicomisos y obligaciones negociables, principalmente.<sup>26</sup>

En este universo, el instrumento más utilizado es el cheque de pago diferido, que puede ser empleado mayormente en reemplazo de los adelantos para financiar capital de trabajo, ya que poseen un plazo muy corto. Por lo tanto, no es útil como herramienta de financiamiento productivo, cuyo plazo de maduración es bastante mayor.

<sup>26</sup> El 23 de octubre de 2012, la Superintendencia de Seguros de la Nación llevó a cabo la implementación de la primera política del Plan Nacional Estratégico del Seguro (PLANES 2012-2020) denominada Diseño de programas e instrumentos de inversión que permitieran canalizar los recursos hacia la economía real, que fue establecida en el Punto 35.8.1, Inciso K del Reglamento General de la Actividad Aseguradora, y que dio lugar a su más conocida denominación, el “Inciso K”. Las entidades de Seguros Generales, de Seguros de Vida y las Entidades Reaseguradoras debían invertir un mínimo del 18%, las entidades de Seguros de Retiro un mínimo del 14%, las de Riesgos de Trabajo un mínimo del 8% del total de las inversiones (excluido inmuebles), en instrumentos que financiaran proyectos productivos o de infraestructura.

En el año 2015 prácticamente un tercio de las PyME manufactureras utilizaron como instrumento alternativo de financiamiento el descuento de cheques y/o facturas y 2 de cada 10 recurrieron a los cheques de pago diferido operados en el mercado de capitales. La proporción de empresas que recurre al financiamiento mediante obligaciones negociables o fideicomisos financieros es prácticamente nula (FOP, 2014).

La realidad es que las dificultades de las PyME para acceder al mercado de capitales son todavía muy grandes. En primer lugar, porque los requisitos que solicitan las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR) son bastante complicados de cumplimentar y, en segundo lugar, porque continúa habiendo desconfianza y desconocimiento de este tipo de instrumentos de financiamiento, muy probablemente por la escasa educación financiera que reciben estas empresas, en gran parte conducidas por un *management* de tipo familiar.

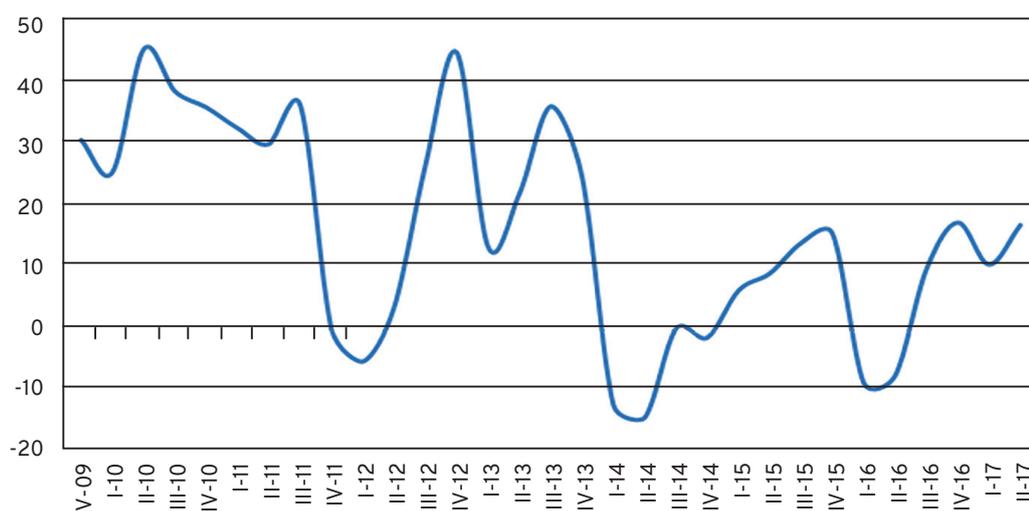
#### 4.4. La demanda de crédito en las PyME

La evolución del financiamiento a PyME también se puede analizar desde el lado de la demanda. Observando la evolución de la demanda crediticia PyME a través del Índice de Difusión (ID) que publica el BCRA,<sup>27</sup> se contempla un comportamiento bastante volátil pero con una caída neta en todo el período desde su elaboración en el año 2009 hasta la actualidad. En particular, se observan tres episodios de restricción en la demanda crediticia: finales del 2011 y principios del 2012, 2014 y 2016, que están asociados a los momentos de caída en la actividad económica.

---

27 El Índice de Difusión (ID) se elabora en base a las respuestas obtenidas en el relevamiento de la Encuesta de Condiciones Crediticias que realiza el BCRA y se construye como la diferencia entre el porcentaje de las repuestas que muestran una evolución positiva (respuestas “Moderadamente más flexible” y “Más flexible”), menos el porcentaje correspondiente a las repuestas negativas (“Moderadamente más restrictivos” y “Más restrictivos”).

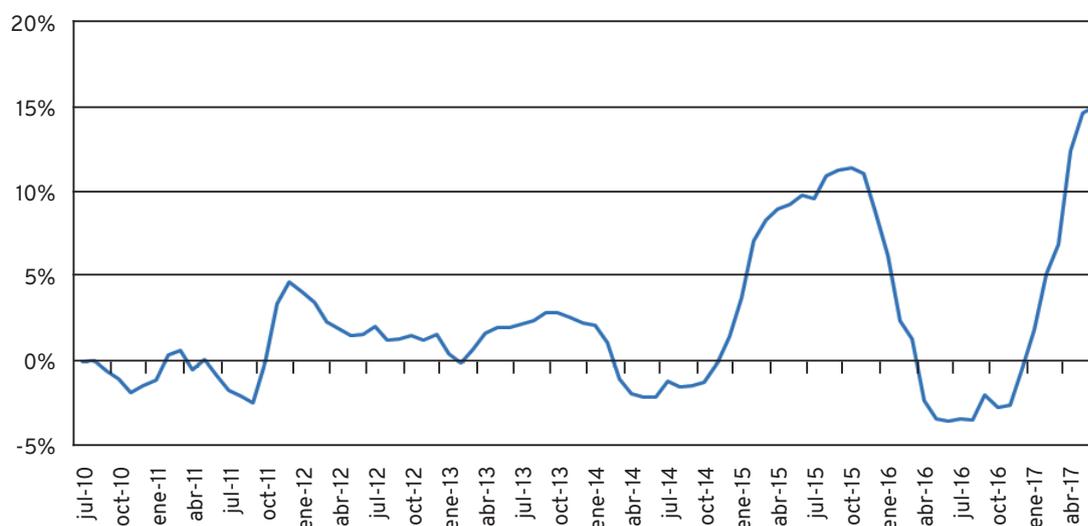
**Gráfico 6 : Evolución de la demanda crediticia en PyME. Índice de difusión ponderado por entidad y por respuesta. En porcentaje.**



**Fuente:** BCRA.

Lo interesante de las primeras dos crisis es que, de acuerdo a las respuestas de las empresas a la Encuesta de Condiciones Crediticias (ECC) del BCRA, las caídas se asociaron a una disminución de las inversiones en activos fijos. Con lo cual, se podría decir que son crisis en las que el empresario PyME consideró que la coyuntura no ameritaba reponer el stock de capital y optó por reducir la demanda de crédito en el sector bancario. En cambio, las posteriores reactivaciones fueron en primer lugar por mayores inversiones en activos fijos y en segundo lugar estuvieron motorizadas por mayores ventas.

En cambio, en 2016 la mayoría de las entidades respondieron que la disminución de la demanda de crédito se debió, en gran medida, al aumento de la tasa de interés y, también, a la caída de las ventas. Ello indica, entonces, que la tasa de interés del esquema macroeconómico actual juega un rol fundamental a la hora de solicitar un crédito por parte de las PyME. Los datos publicados por la FOP revelan que el 39% del crédito solicitado en 2015 es destinado al capital de trabajo y le sigue la incorporación o alquiler de maquinarias y equipos con una participación del 33%. Por lo tanto, un aumento de la tasa de interés impacta de lleno en la financiación del capital de trabajo, ya que, como se ha mencionado, en su mayoría se realiza a través de adelantos en cuenta corriente, instrumentos con tasas de interés particularmente elevadas y que, en consecuencia, sufren especialmente el impacto de este tipo de políticas.

**Gráfico 7: Tasa de Interés PyME. Adelantos en Cuenta Corriente. En términos reales**

Fuente: BCRA.

Como se aprecia en el gráfico, la tendencia de la tasa de interés real a mantenerse en niveles muy bajos, e incluso negativos, que se ve desde 2010 se interrumpe solo en dos momentos: 2015 y 2017, cuando crece considerablemente. Ello obedece, por una parte, a decisiones de política monetaria para apuntar a incrementar las tasas activas de modo tal de promover el ahorro en moneda local y, en el caso del último año, su utilización como recurso prioritario para disminuir la tasa de inflación, impactando de lleno en el financiamiento de las PyME.

## 5. Conclusión y perspectivas a futuro

Las PyME tienen un rol indiscutible en el crecimiento y el desarrollo económico del país, en tanto contribuyen de forma decisiva a la generación de empleo y valor agregado, a la vez que promueven una mejor distribución del ingreso y tienen un peso fundamental en la producción industrial. Sin embargo, están expuestas a problemas recurrentes. Uno de los principales es el acceso a instrumentos financieros adecuados que les permitan consolidarse en el mercado, invertir en capital fijo y tecnología y evitar cierres.

A partir del año 2003 las PyME accedieron a una nueva era de líneas de financiamiento que se tradujo en un gran avance principalmente en el financiamiento bancario. Ese crecimiento se explica en parte por el accionar del sector corporativo, pero también obedece a las líneas impulsadas por el Estado. Si bien los avances no lograron modificar sustantivamente el acceso al financiamiento de las empresas pequeñas y medianas, en tanto el mercado crediticio continúa siendo reducido y poco desarrollado en nuestro país, las necesidades y fallas volvieron a crecer en estos dos últimos años, de la mano de la

disminución de los fondos otorgados en el marco de aquellas iniciativas públicas creadas –eliminadas en algunos casos– y de tasas de interés considerablemente más altas.

En ese contexto, no está claro cuál es el rol que la nueva gestión de gobierno propone para dinamizar el mercado financiero a PyME; si el tema no vuelve a ocupar un lugar central en la agenda de política pública, se está sumando una nueva mala noticia para estas empresas que están particularmente afectadas por la caída del consumo interno y la apertura comercial.

Queda, además, una deuda importante en el financiamiento a través del mercado de capitales. Esta última opción tiene como ventaja la reducción de intermediarios y, en consecuencia, menores tasas de interés, pero es más compleja y requiere contemplar probablemente un trabajo de educación financiera y asesoramiento a las PyME.

## 6. Bibliografía

- Banco Central de la República Argentina (BCRA) (2017). Resultados de la Encuesta de Condiciones Crediticias (ECC), Primer Trimestre de 2017. Recuperado de [http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/1704\\_ECC\\_Resultados.pdf](http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/1704_ECC_Resultados.pdf)
- Congreso Argentino de las Cooperativas (CAC) (2012). *El Cooperativismo de Crédito en Argentina: Historia, evolución y aporte al desarrollo local*. Recuperado de <http://www.faccredito.coop/wp-content/uploads/2014/05/Cooperativas-de-Credito-en-Argentina.-Juntas-Promotoras-de-Cajas-de-Cr%C3%A9dito-en-formacion.pdf>
- De Nigris, A. A. (2008). La bancarización en Argentina. *Serie Financiamiento del desarrollo, (204)*. Santiago de Chile: CEPAL.
- Escudé, G., Burdisso, T., Catena, M., D'Amato, L., McCandless, G. y Murphy, T. (2001). Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina. Buenos Aires, BCRA.
- Ferraro, C. (comp.). (2011). *Eliminando barreras: El financiamiento a las pymes en América Latina*. Santiago de Chile: CEPAL.
- Fundación Observatorio Pyme (FOP). (2013). *Informe Especial: Definiciones de PyME en Argentina y el resto del mundo*. Recuperado de [http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2014/09/FOP\\_IE\\_1304\\_Definiciones-de-PyME-en-Arentina-y-el-resto-del-mundo.pdf](http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2014/09/FOP_IE_1304_Definiciones-de-PyME-en-Arentina-y-el-resto-del-mundo.pdf)
- (2014). *Informe Especial: Acceso y necesidades de financiamiento de las PyME industriales*. Recuperado de <http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2017/10/Informe-Especial-Necesidades-y-fuentes-de-financiamiento-en-PyME-industriales.pdf>.
- (2015). Informe 2013-2014. Evolución reciente, situación actual y desafíos para 2015. Recuperado de [http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2015/09/FOP\\_IA\\_1507\\_Informe-2013-2014-evolucion-reciente-situacion-actual-y-desafios-para-2015..pdf](http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2015/09/FOP_IA_1507_Informe-2013-2014-evolucion-reciente-situacion-actual-y-desafios-para-2015..pdf)
- (2016a). Informe Especial: Evolución del empleo y perfil de la demanda de recursos humanos calificados. Recuperado de <http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2016/07/IE-Demanda-de-recursos-humanos-calificados-2016.pdf>

- (2016b). Informe Especial: Inversión y acceso al financiamiento en el segmento PyME manufacturero. Aspectos estructurales. Recuperado de [http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2016/08/IE-Inversio%CC%81n-y-financiamiento\\_Asp-estructurales.pdf](http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2016/08/IE-Inversio%CC%81n-y-financiamiento_Asp-estructurales.pdf)
- (2016c). La Coyuntura de las PyME industriales. Tercer Trimestre de 2016 y perspectivas para el año en curso. Recuperado de <http://www.observatoriopyme.org.ar/newsite/wp-content/uploads/2016/12/La-Coyuntura-de-las-PyME-industriales-FOP-III-2016.pdf>
- International Finance Corporation (IFC) (2013). Assessing Private Sector Contributions to Job Creation and Poverty Reduction. Recuperado de [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/0fe6e2804e2c0a8f8d3bad7a9dd66321/IFC\\_FULL+JOB+STUDY+REPORT\\_JAN2013\\_FINAL.pdf?MOD=AJPERES](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/0fe6e2804e2c0a8f8d3bad7a9dd66321/IFC_FULL+JOB+STUDY+REPORT_JAN2013_FINAL.pdf?MOD=AJPERES)
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (2017). *Encuesta a Grandes Empresas. Año 2015*. Buenos Aires: INDEC.
- Oficina Internacional del Trabajo (OIT) (2015). *Informe IV. Pequeñas y medianas empresas y creación de empleo decente y productivo* Ginebra: OIT
- Salama, A. (2009) Las cajas de crédito como instrumento para el desarrollo local. Recuperado de [http://www.cedet.edu.ar/dlocal/dlocal\\_numero\\_6/cajas\\_de\\_credito.pdf](http://www.cedet.edu.ar/dlocal/dlocal_numero_6/cajas_de_credito.pdf)
- Unión Industrial Argentina, Centro de Estudios UIA (CEU-UIA) (2015). *Informe de coyuntura: inversión, financiamiento y líneas de crédito*. Recuperado de <http://www.uia.org.ar/noticia/2573>.