

Informe Especial: Financiamiento productivo en PyME industriales.

Un análisis comparado

Octubre de 2015

Síntesis ejecutiva

En este Informe se focaliza especialmente en los aspectos territoriales de la desconexión entre el mercado de crédito bancario y el tejido industrial PyME. Reorientando el enfoque de estratificación, en este Informe Especial se presentan los datos desde una óptica regional comparada y utilizando recursos de la geografía económica para visualizar la potencialidad de cada territorio argentino, así como la posición de préstamos otorgados netos de depósitos captados (por el sistema bancario local) del sector privado no financiero residente.

- A partir de la información recabada mediante las encuestas propias que la Fundación Observatorio PyME (FOP) lleva a cabo, se evidencia que sólo el 31% de las PyME industriales nacionales accede efectivamente al crédito bancario a plazo y una proporción equivalente presenta proyectos frenados por falta de financiamiento bancario.
- Las regiones de alta potencialidad como AMBA y Cuyo son también aquéllas donde los depósitos del sector privado local que capta el sistema bancario exceden a los préstamos otorgados a tal sector en más de lo necesario para financiar los proyectos frenados. Pero también la región Centro, de buen desarrollo y calidad de vida, presenta un exceso de depósitos sobre créditos (3,467 millones de pesos en 2013) que no lograría financiar siquiera el volumen total de los proyectos frenados de PyME industriales allí localizadas (4,260 millones de pesos en el mismo año).
- Asimismo, las regiones NEA y NOA -de grado de potencialidad de medio a bajo- son también las que presentan menores montos de proyectos frenados por falta de financiamiento. Por un lado, es posible que por su menor desarrollo y calidad de vida los proyectos que surjan sean menos, y por otro, son las regiones que presentan créditos bancarios recibidos por el sector privado superiores a los depósitos captados.
- El desencuentro entre la oferta y la demanda de financiamiento productivo evidencia la necesidad de seguir mejorando la asignación de fondos prestables disponibles en el circuito bancario. Las disposiciones de la banca central han ido en esta línea y han sido importantes, pero evidentemente aún resultan insuficientes.
- La relevancia de tal falta de financiamiento con su consecuente volumen de proyectos frenados se destaca al observar la necesidad de una mayor inversión en modernización tecnológica por parte de las PyME industriales argentinas. En efecto, de acuerdo a los datos de FOP, las PyME manufactureras argentinas se encuentran operando al límite

de su capacidad instalada (75-80%), con un parque de máquinas y equipos que padece un importante retraso tecnológico.

- En el marco de un mercado financiero local muy poco desarrollado, las comparaciones internacionales muestran que el acceso al crédito por parte de las PyME industriales argentinas es inferior y de menor plazo a sus pares competidoras europeas. En efecto, algo más del 90% de estas últimas acceden a financiamiento bancario (versus 1 de cada 3 argentinas) y el peso de los créditos a largo plazo en las deudas financieras totales de las PyME manufactureras europeas es muy superior al observado entre sus pares argentinas (29% en las firmas locales vs. 81% en Francia, 62% en España, 56% en Portugal, 46% en Austria y 37% en Italia).
- Por otra parte, se observa que aquellas firmas pequeñas y medianas que no solicitan crédito bancario a plazo presentan estructuralmente una rentabilidad muy superior a las empresas que solicitan pero no les es otorgado, y algo menor a las que efectivamente acceden.
- La demostrada desconexión entre el sistema bancario y el sistema productivo local tiene su origen más profundo en la inexistencia de una moneda doméstica capaz de funcionar como unidad de cuenta y reserva de valor, provocando extrema escasez de fondos prestables en moneda local y graves problemas contractuales para la estipulación de contratos crediticios a mediano y largo plazo.
- A los fines de incrementar la capacidad productiva de las PyME industriales y mejorar su productividad y su competitividad internacional –aspectos fundamentales para su desarrollo y, al fin de cuentas, para el desarrollo económico y social del país-, se hace necesario corregir las deficiencias estructurales del mercado crediticio argentino. Mientras estas correcciones tienen lugar, se puede llevar adelante una política de desgravación de utilidades reinvertidas para este segmento, cuya principal fuente de financiamiento consiste en los fondos propios, altamente dependientes de la rentabilidad lograda.

Se agradecerá la mención de la institución (Fundación Observatorio PyME) y de la fuente

(Informe especial: **Financiamiento productivo en PyME industriales. Un análisis comparado**)

Introducción

En un contexto de magro ritmo de la actividad económica y de dificultades estructurales en el mercado financiero local, existe la necesidad de una mayor inversión por parte de las PyME industriales, tanto para ampliar la capacidad productiva como para mejorar la productividad y la competitividad internacional.

Los datos de la Fundación Observatorio PyME (FOP) han revelado sistemáticamente que es una proporción menor de dichas firmas las que acceden efectivamente al financiamiento bancario de la inversión y que la mayor parte de los montos invertidos se solventan a través de la reinversión de recursos propios. En contraposición, la mayoría de sus pares competidoras europeas y latinoamericanas accede al financiamiento bancario, y a mayor plazo que los otorgados en Argentina.

Por otra parte, también se observa que la rentabilidad de las PyME industriales locales que no recurren al crédito bancario y financian sus inversiones mediante la propia reinversión de recursos es mayor que la de aquéllas que sí solicitan crédito pero no les es concedido, mostrando entonces que existe una parte del mercado de financiamiento de la inversión que no está siendo aprovechado por el sistema bancario a pesar de la buena rentabilidad de las empresas inversoras.

Adicionalmente, existe una buena cantidad de proyectos de inversión frenados de PyME industriales en las distintas regiones del país, aun cuando los fondos captados por los bancos en forma de depósitos del sector privado exceden –en la mayoría de ellas- a los préstamos otorgados al sector.

Claramente la información recogida mediante miles y miles de encuestas directas a PyME de todo el país, muestra la existencia de una desconexión entre el sistema bancario y el sistema productivo local, que tiene su origen más profundo en la inexistencia de una moneda nacional capaz de funcionar como unidad de cuenta y reserva de valor provocando extrema escasez de fondos prestables en moneda local y graves problemas contractuales para la estipulación de contratos crediticios de mediano y largo plazo.

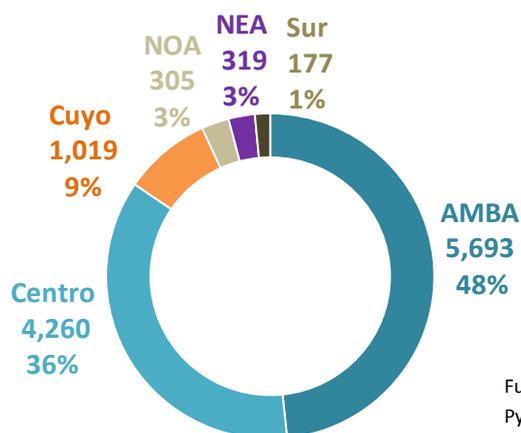
En este Informe Especial se elabora un análisis amplio del desencuentro estructural entre la oferta y la demanda en el mercado crediticio, nutriendo el conocimiento de la relación banca-PyME –a nivel agregado y territorial-, a fin de colaborar con la asignación de un mayor financiamiento bancario productivo a las PyME nacionales, factor fundamental del desarrollo económico y social.

Proyectos de inversión frenados y desequilibrios financieros territoriales

En relación a los proyectos frenados, es interesante volver sobre la estimación que la Fundación Observatorio PyME (FOP) elaboró de la demanda total de crédito necesaria para financiar la totalidad de los proyectos frenados por falta de financiamiento bancario, a nivel regional. El monto total por proyectos frenados de PyME manufactureras nacionales ascendía,

en 2013, a \$11,773 millones de pesos (USD 2,147M)¹. La distribución regional de este valor se presenta en el Gráfico 1² y muestra que AMBA, Centro y Cuyo resultaron ser las localizaciones con mayor volumen de proyectos frenados por falta de financiamiento.

Gráfico 1 – Demanda total de crédito necesaria para financiar la totalidad de los proyectos frenados, por región (en millones de pesos de 2013 y en % del total).



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

Esta información puede complementarse con datos de préstamos y depósitos del sector privado residente, obtenidos del Banco Central de la República Argentina (BCRA). En base a estos datos, se calcula también el Saldo financiero (definido como préstamos menos depósitos) y se agrupa por macro-región (tal como las define FOP), a fin de compararlos con los datos de demanda insatisfecha. Se presenta esta información en la Tabla 1.

Tabla 1 – Préstamos, depósitos y saldo financiero (préstamos – depósitos) del sector privado residente no financiero, por región (en millones de pesos de 2013).

Región	Préstamos	Depósitos	Saldo Financiero
AMBA	285,250	325,792	-40,541
Centro	127,196	130,663	-3,467
Cuyo	15,144	20,647	-5,503
NEA	15,663	13,401	2,262
NOA	24,744	20,471	4,273
Sur	24,897	29,838	-4,941

Fuente: Fundación Observatorio PyME en base a datos del BCRA.

¹ Tipo de cambio oficial 2013 = 5.48.

² La macro-región AMBA está conformada por Ciudad Autónoma de Buenos Aires y partidos del Gran Buenos Aires; CENTRO por el resto de la Provincia de Buenos Aires, Santa Fe, Córdoba y Entre Ríos; CUYO por San Luis, San Juan y Mendoza; NEA por Misiones, Corrientes, Chaco y Formosa; NOA por Jujuy, Salta, Santiago del Estero, Tucumán, Catamarca y La Rioja; y SUR por La Pampa, Neuquén, Río Negro, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego.

Donato y Haedo (2003) realizaron un análisis para el período 1981-2003 acerca de los desequilibrios financieros territoriales y la evolución industrial, observando que los territorios de alta urbanización y alta industrialización eran “exportadores de capital” (esto es, captaban una suma de depósitos superior a los créditos otorgados en ese territorio), mientras que los “importadores de capital” (depósitos inferiores a créditos) consistían en áreas menos urbanizadas y menos industrializadas³. La Tabla 1, para el año 2013, muestra en particular que las regiones de AMBA, Cuyo, Sur y Centro serían exportadoras de capital mientras que NOA y NEA (menos desarrolladas) serían importadoras.

Esta información también llama la atención en relación a los datos presentados en el Gráfico 1, dado que aquellas macro-regiones donde los depósitos excedieron a los créditos en 2013, también presentaban los mayores volúmenes de proyectos frenados (AMBA, Centro y Cuyo). Esto indicaría que existían en dicho año fondos prestables disponibles generados dentro del propio sector privado residente que no fueron colocados en proyectos de inversión privados, en particular, proyectos de inversión de PyME industriales. Aquí se refuerza la idea de una oferta y una demanda de financiamiento que no se encuentran en el mercado, por una diversidad de fallas, y eso ocasiona pérdida de mercado para la banca y limitaciones a la mejora productiva del segmento PyME.

Cabe destacar también que, de acuerdo a los datos presentados para 2013, la región Centro necesitaría importar fondos desde otra región (o disminuir los préstamos al sector público o la disponibilidad líquidas, por ejemplo) para solventar sólo el volumen de proyectos frenados de PyME industriales (este volumen ascendía a 4,260 millones de pesos, mientras que los depósitos excedían a los préstamos al sector privado no financiero en esa región en 3,467 millones de pesos).

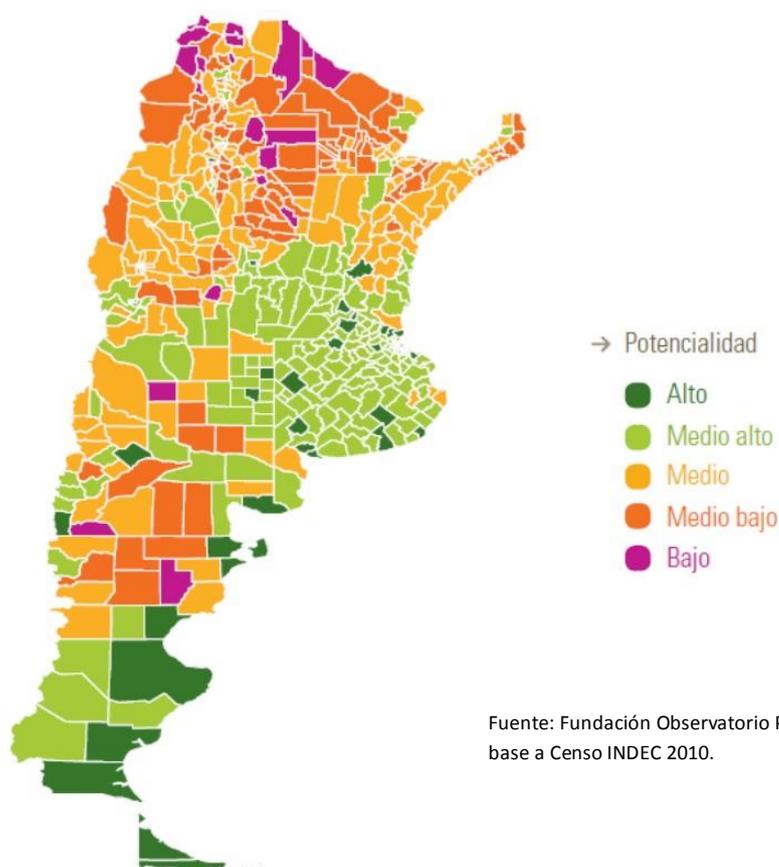
Por otra parte, si bien su abordaje integral excede los objetivos y la extensión de este Informe, para profundizar en la dimensión territorial es conveniente introducirse en el análisis por departamento (o al menos por provincia, si no se dispusiera de los datos departamentales), posible a través de la geografía económica. A modo general, pueden comentarse algunas cuestiones que surgen a través de los Mapas 1 y 2 que se presentan a continuación.

En el Mapa 1 se visualiza la potencialidad de cada territorio, construida a partir del nivel de desarrollo y la calidad de vida por departamento (en base al Censo 2010, INDEC)⁴.

³ Donato, V. y Haedo, C. (2003), *Desequilibrios financieros territoriales y evolución industrial: la experiencia argentina de los últimos 20 años*, Centro de Investigaciones, Università de Bologna-Representación en Buenos Aires.

⁴ Las variables incluidas son: calles pavimentadas, cloacas, agua corriente, gas natural, red eléctrica, transporte público, materiales en techos, materiales en pisos, máximo nivel de instrucción alcanzado, necesidades básicas insatisfechas, obra social o plan médico, recolección de residuos, cocina con instalación de agua, computadora, heladera, lavarropa, teléfono, ocupados.

Mapa 1 – Nivel de desarrollo y calidad de vida por departamento

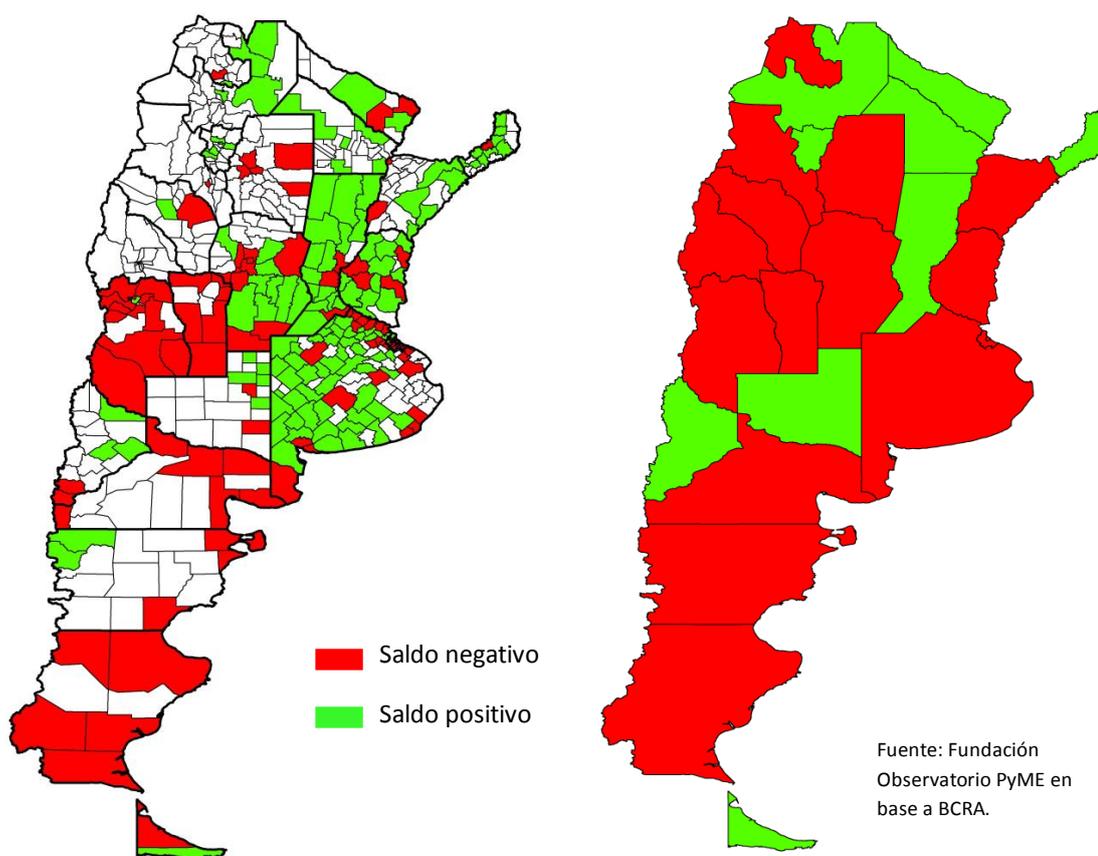


Los territorios de mayor potencialidad (dada por un mayor desarrollo y una mejor calidad de vida) se asocian, en buena parte, a las regiones AMBA, Centro y Sur que son, a su vez, las que presentan mayor remanente de depósitos captados del sector privado que no se reinvertieron totalmente en el mismo sector. Adicionalmente, AMBA y Centro son localizaciones que, como ya se ha mostrado, presentan de los mayores valores de proyectos frenados por falta de financiamiento bancario. Esto por una parte responde a que son regiones donde las posibilidades de inversión y de desarrollar actividades económicas son mayores (tienen mayor potencialidad), pero también a que los fondos que capta el sistema bancario no se aplican íntegramente al financiamiento productivo (parte de los créditos otorgados al sector privado residente corresponde a consumo y otros destinos, distintos de la inversión PyME).

Del Mapa 1 también pueden extraerse algunas conclusiones sobre las regiones NOA y NEA, que presentan mayormente departamentos con grado de potencialidad de medio a bajo. Son además las regiones donde los proyectos de inversión que surjan posiblemente también sean menos, pero a su vez importan capital (las captaciones son inferiores a las colocaciones) de otras regiones (Tabla 1).

En el Mapa 2 se plasman los saldos financieros tanto a nivel provincial como departamental (cuando fuese posible), para complementar las reflexiones expuestas. En rojo se presentan las localizaciones con depósitos que superan los préstamos del sector privado, mientras que los territorios en verde presentan la relación inversa.

Mapa 2 – Saldos financieros a nivel departamental y provincial. Año 2013.



Por ejemplo, por inspección visual pareciera que Provincia de Buenos Aires ha importado capital, pero en el agregado provincial se observa que los departamentos exportadores (con exceso de depósitos por sobre préstamos) han superado -en monto- a los importadores.

De este modo se visualizan los excesos de depósitos por sobre créditos en las regiones como AMBA y Centro, donde se tienen mayores volúmenes de proyectos de inversión sin financiamiento. Por ende, se confirma una demanda insatisfecha así como una oferta de fondos prestables sin aplicar.

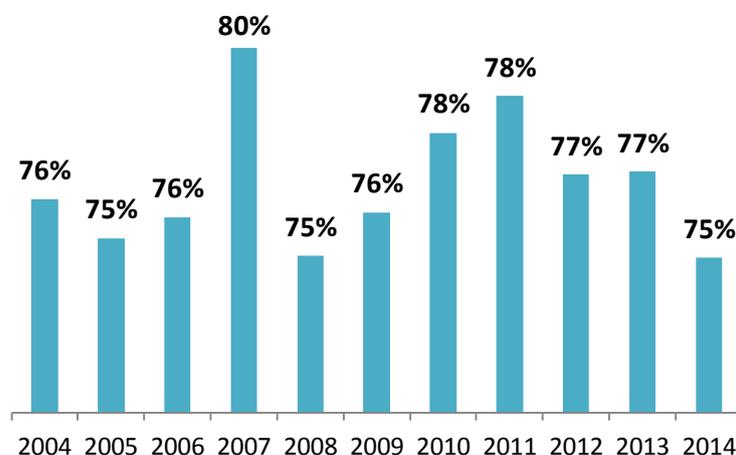
El tejido industrial PyME necesita de mayores inversiones para la modernización productiva

La existencia de proyectos de inversión que no pueden concretarse por falta de financiamiento bancario presenta especial importancia ante la necesidad de ampliar la capacidad instalada de las PyME manufactureras, por medio de la modernización productiva.

De acuerdo al *Informe 2013 – 2014. Evolución reciente, situación actual y perspectivas 2015* presentado por la Fundación Observatorio PyME, la capacidad instalada de las PyME

industriales argentinas está siendo utilizada en torno al 75% (promedio de utilización en relación a la capacidad total), como puede visualizarse en el Gráfico 2.

Gráfico 2 – Evolución de la proporción utilizada de la Capacidad Instalada en las PyME industriales (% promedio de utilización en relación a la capacidad total). Años 2004-2014.

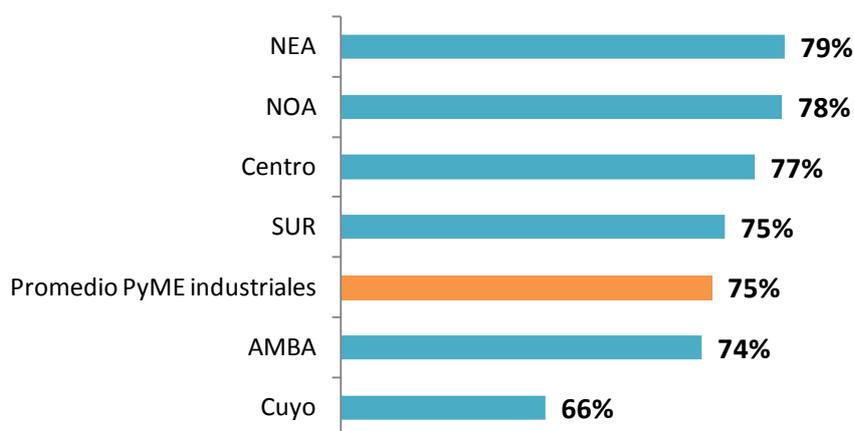


Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2005-2014. Fundación Observatorio PyME.

Si bien la existencia de un porcentaje de capacidad ociosa entre el 20 y 25% podría estar indicando un razonable margen para la expansión productiva sin necesidad de nuevas inversiones, hay que destacar que gran parte de esta capacidad ociosa es en realidad obsolescencia tecnológica de las inversiones. Esto significa que los equipos e instalaciones antiguos están funcionando probablemente a su máximo nivel de producción compatible con la demanda de calidad del mercado y que el 20-25% restante de capacidad ociosa de dichos equipos antiguos representa simplemente la incapacidad de producir una tipología de bienes que, por calidad y costos, las máquinas antiguas no están en condiciones de fabricar.

Cuando se analiza esta variable a nivel regional, no se perciben grandes diferencias, demostrando la dificultad que todo el tejido industrial PyME padece en forma similar para generar incrementos de producto a largo plazo. De acuerdo al Gráfico 3, sólo la región de Cuyo se halla con una utilización de la capacidad instalada de sus PyME industriales inferior al promedio nacional (AMBA figura muy levemente por debajo, diferencia casi desdeñable). Por su parte, NEA y NOA alcanzan una utilización media de prácticamente el 80%.

Gráfico 3 – Proporción utilizada de la Capacidad Instalada en las PyME industriales, por región (% promedio de utilización en relación a la capacidad total)



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2014. Fundación Observatorio PyME

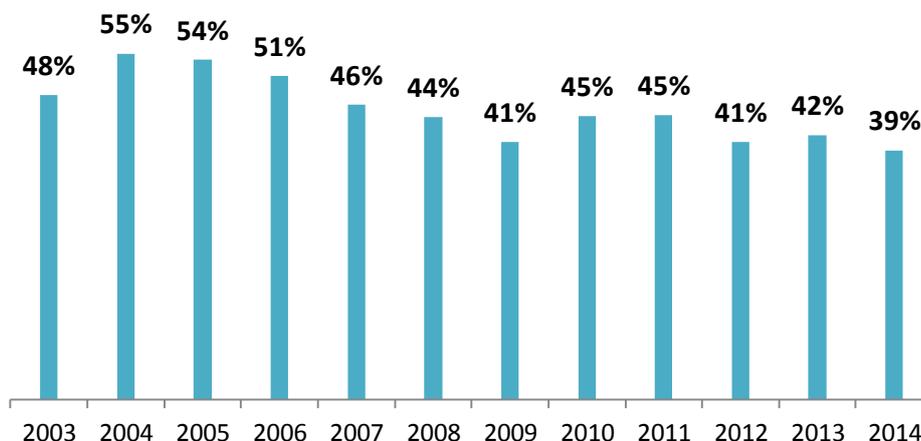
Para incrementar la capacidad productiva y mejorar la calidad de los productos y la competitividad de las empresas -tres aspectos íntimamente relacionados y sumamente relevantes para el desarrollo de las firmas pequeñas y medianas- se hace necesaria la aplicación de fondos a la inversión, tanto en capital físico como en modernización de procesos, junto a la disponibilidad de recursos humanos calificados.

En esta ocasión, el interés está puesto en analizar la situación del financiamiento productivo en que se desenvuelven las PyME. Tal situación muestra algunas deficiencias estructurales que, de no mejorarse, inexorablemente conducen a una mayor brecha productiva con las grandes empresas, es decir, una menor participación de las PyME en el agregado industrial. Esto terminaría por empobrecer la diversificación productiva y deteriorar sensiblemente la economía argentina, ya que estas firmas generan prácticamente la mitad del valor agregado y del empleo (participaciones similares a las registradas en los países de ingresos altos).

Recursos propios: principal fuente de financiamiento de las PyME industriales

En líneas generales y de acuerdo a los datos de FOP, el 39% de las PyME manufactureras realizó inversiones en 2014 (Gráfico 4). Esta proporción es claramente inferior a 2011 cuando la expansión de la actividad industrial de las PyME alcanzaba su pico (45%), pero también es algo inferior a la de 2009 -41%- (comienzos de la crisis internacional, con sus consecuencias en la economía local) y a las proporciones del inicio de la recuperación tras la crisis del 2001 (55% en 2004).

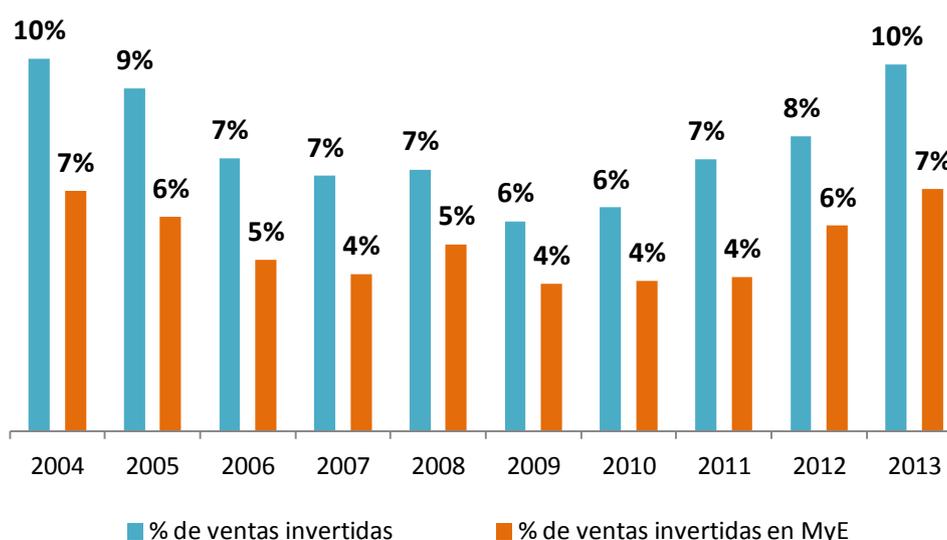
Gráfico 4 – Evolución de la proporción de PyME industriales inversoras (% de empresas). Años 2003-2014.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2004-2014. Fundación Observatorio PyME

Los desembolsos por tales inversiones representaron, en 2014, un 10% de las ventas de las empresas inversoras, mientras que las aplicaciones destinadas específicamente a adquisición de maquinaria y equipo alcanzaron un 7% (Gráfico 5). Estas proporciones de inversiones sobre ventas no son despreciables y representan guarismos razonables para industrias modernas que no sufren prácticamente rezago tecnológico. Sin embargo, para una industria como la Argentina que muestra un parque de maquinaria que tiene al menos 20 años de retraso tecnológico, estos niveles de inversión no son suficientes para colmar el *gap* tecnológico que nos separa del resto del mundo con el cual deben competir nuestras empresas, tanto en el mercado interno con las importaciones como en el mercado externo con otros exportadores.

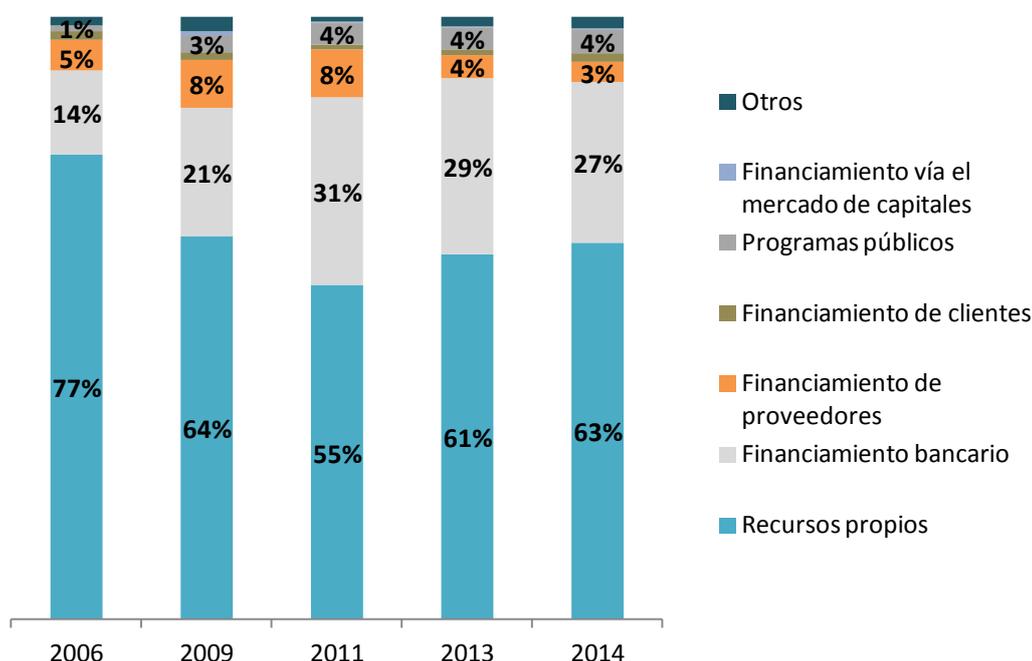
Gráfico 5 – Porcentaje de ventas invertidas en total y en maquinaria y equipo (empresas inversoras). Años 2004-2013.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2005-2014. Fundación Observatorio PyME

Como aspecto estructural, la principal fuente de financiamiento de la inversión en el segmento PyME son los recursos propios, que están ligados indisolublemente a la rentabilidad de la propia empresa. Éstos incluyen la reinversión de utilidades (su mayor componente) y los aportes de socios. Como se observa en el Gráfico 6, la aplicación de fondos propios financia actualmente el 63% del monto invertido, guarismo similar al promedio de la última década. No obstante, analizando algunos años puntuales, se observa que en 2006 existió un alto “auto-financiamiento” (casi 8 pesos de cada 10 invertidos), mientras que en el año 2011 esta fuente sólo alcanzó al 55% del monto total invertido (justamente porque el nivel de rentabilidad de las PyME en 2006 era superior al registrado en 2011 y también en 2014).

Gráfico 6 – Fuentes de financiamiento de las inversiones de las PyME industriales
(% del total invertido). Años 2006, 2009, 2011, 2013 y 2014.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2006-2014. Fundación Observatorio PyME

El financiamiento bancario se ubica como segundo origen de fondos para solventar las inversiones, muy por debajo de los recursos propios, alcanzando en 2014 una participación del 27% del gasto en inversión. No obstante, cabe remarcar –como ya lo ha hecho FOP en otras oportunidades- que las regulaciones sobre créditos productivos que ha venido aplicando la banca central han sido de mucha ayuda para el segmento de las MiPyME (aunque no resulta suficiente).

Los programas públicos tienen poco peso entre las fuentes de financiamiento de la inversión en las PyME manufactureras argentinas, pero aún mucho menos participación presenta el obtenible vía el mercado de capitales (prácticamente nulo).

Es así pues que se hace necesario trabajar en dos aspectos. Por un lado, mayor financiamiento bancario productivo y, por otro, mayor incentivo en el corto plazo al “auto-financiamiento” a través de la desgravación de las utilidades reinvertidas por las PyME (si es el principal mecanismo de fondeo de la inversión en este estrato productivo, entonces debería sufrir una

menor carga a fin de incentivar un mayor destino de las ganancias a la inversión, mientras se desarrolla el crédito bancario hacia el segmento).

El acceso al financiamiento bancario

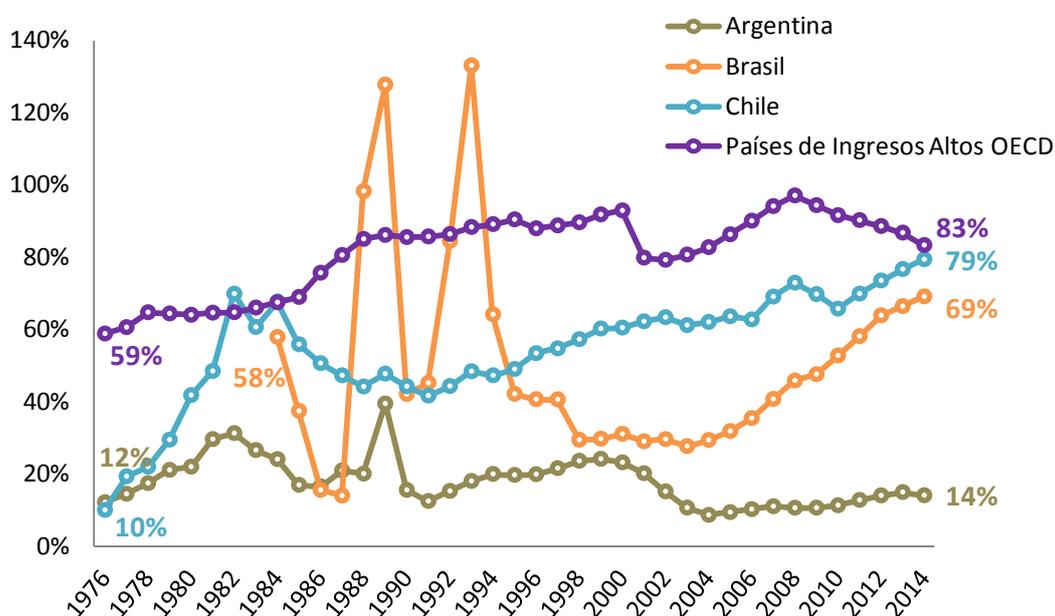
Si bien hacia el final de este trabajo se presentará información acerca de la desgravación de utilidades empresarias para las PyME industriales, a lo largo de este Informe Especial se busca ahondar esencialmente en el acceso al crédito bancario, factor fundamental del desarrollo productivo.

En esta sección se elaborarán algunas comparaciones internacionales y se analizará la condición de las PyME manufactureras argentinas frente al crédito bancario, concluyendo que existe una porción del mercado crediticio aún no aprovechada.

El crédito bancario en Argentina y el mundo

Como es bien sabido, Argentina adolece estructuralmente de un mercado financiero desarrollado. En particular, el sistema bancario es pequeño y el nivel de crédito doméstico otorgado al sector privado (por parte de la banca) es bajo, a lo largo de distintas fases económicas y diferentes gestiones públicas, y en comparación a otros países de la región y del mundo (Gráfico 7).

Gráfico 7 – Evolución del crédito doméstico al sector privado otorgado por bancos (% del PIB). Años 1976-2014.



Fuente: Fundación Observatorio PyME en base a datos del Banco Mundial.

El crédito bancario que el sector privado ha obtenido en los últimos cuarenta años (como % del Producto Interno Bruto –PIB-) promedia el 18-20%⁵. Asimismo, se observa que la participación en el PIB del crédito doméstico otorgado por bancos al sector privado en Argentina es la quinta parte de su equivalente en Brasil y en Chile, economía que a mitad de la década del '70 tenía un ratio similar al argentino.

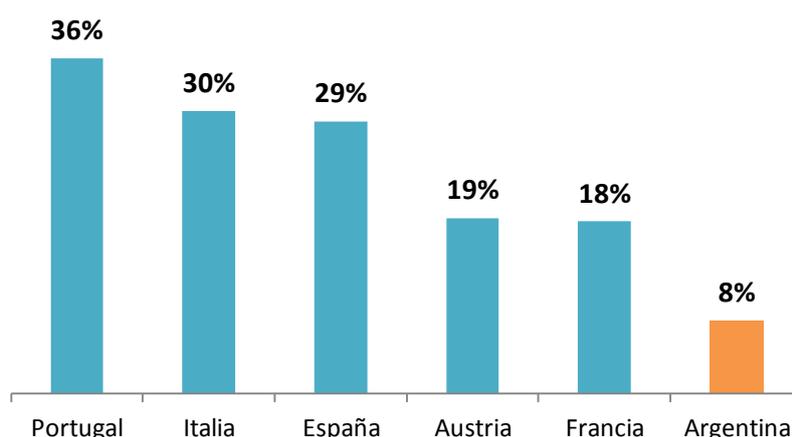
Esta debilidad del sistema crediticio local se arraiga, esencialmente, en una baja tasa de depósitos que no ha excedido el 20-25% del PIB en la última década⁶. Y este bajo ahorro doméstico bancarizado se sustenta en la falta de confianza en el sistema financiero argentino y en una moneda local débil en su función de reserva de valor, consecuencia de frecuentes eventos de variaciones sistemáticas de precios, volatilidad macroeconómica e incertidumbre.

Endeudamiento de las PyME industriales en Argentina y Europa

Dirigiendo el análisis del crédito bancario hacia un costado microeconómico, a nivel de empresas, los datos que surgen de los estados contables formales permiten conocer algunas características del endeudamiento de las PyME manufactureras locales en comparación con las europeas, en el marco de mercados financieros diferentes en términos de tamaño y profundidad.

En primer lugar, puede visualizarse en el Gráfico 8 el indicador de endeudamiento “Deudas financieras totales/Ventas”, que representa el volumen de deuda contraída en el sistema financiero en relación a los ingresos generados por las ventas de las empresas. Se observa que la deuda tomada por las PyME industriales argentinas es, como mínimo, la mitad de su equivalente en Europa. Éste es un primer indicio de que las unidades productivas europeas logran un acceso al mercado financiero sensiblemente mayor al disponible para las firmas pequeñas y medianas en Argentina.

Gráfico 8 – Proporción de los préstamos totales (con acreedores financieros) en el total de las ventas en las PyME industriales argentinas y europeas



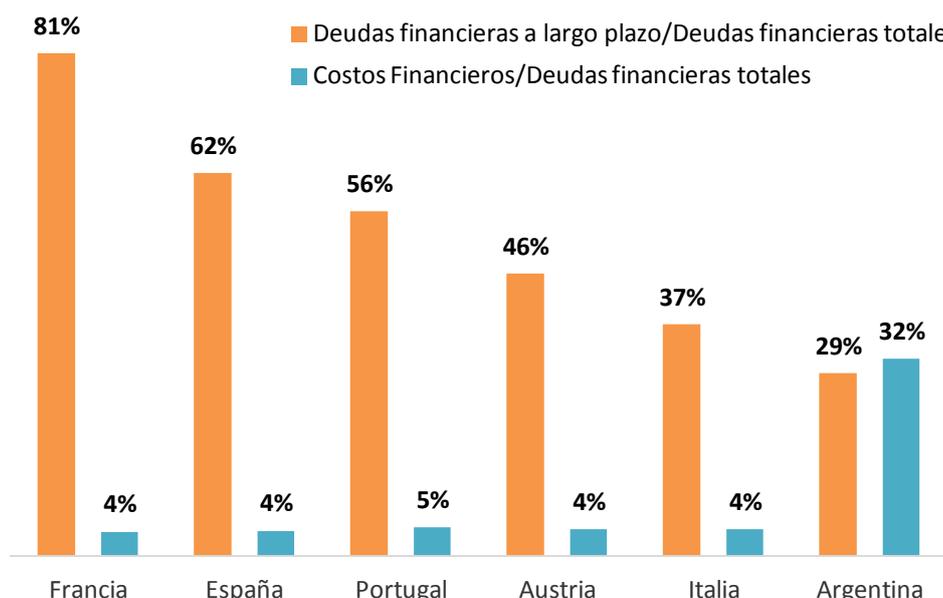
Fuente: Fundación Observatorio PyME en base a BACH Database, European Commission (Portugal, Italia, España, Austria y Francia). Encuesta Estructural a PyME industriales, Fundación Observatorio PyME (Argentina).

⁵ Incluye todos los recursos financieros que hayan otorgado las entidades al sector privado, tanto para consumo como para inversión.

⁶ Fuente: Fundación Observatorio PyME en base a datos del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

No obstante, es necesario ahondar en la composición de ese endeudamiento dado que es sustancial el acceso a financiamiento de largo plazo. En efecto y tal como muestra el Gráfico 9, las deudas financieras de mayor plazo tienen una baja incidencia en el total de deudas financieras en las firmas argentinas (29% vs. 81% en Francia, 62% en España, 56% en Portugal, 46% en Austria y 37% en Italia). Esto opera en detrimento de mejoras de capacidad productiva y competitividad (que son las que requieren préstamos a largo plazo).

Gráfico 9 – Participación de las deudas a largo plazo y de los costos financieros en el total de préstamos (con acreedores financieros) en las PyME industriales argentinas y europeas



Fuente: Fundación Observatorio PyME en base a BACH Database, European Commission (Portugal, Italia, España, Austria y Francia). Encuesta Estructural a PyME industriales, Fundación Observatorio PyME (Argentina).

Observando los costos financieros, a primera vista podría decirse que son muy superiores en Argentina con respecto a las naciones europeas. Ahora bien, se trata de los costos en términos nominales. Pensando en países con tasas de incremento de precios muy bajas versus un país como Argentina, con inflación de dos dígitos en torno al 35-40%, en términos reales los costos financieros locales resultarían incluso negativos en el promedio. Sin embargo, como es sabido, en contextos de alta inflación los precios relativos cambian continuamente y no permiten realizar cálculos precisos sobre cuán alta o baja será la tasa de interés real que deberán soportar las empresas en caso de endeudarse, lo cual induce a una reticencia en la solicitud de créditos a pesar de que la tasa de interés real parezca baja y pueda representar una ventaja potencial para el prestatario.

Cabe agregar que un contexto de estancamiento del nivel de actividad -o directamente de recesión-, junto a una alta variabilidad de precios e incertidumbre sobre el desempeño futuro generada en parte por los vaivenes institucionales (de reglas de juego), tampoco crea un ambiente propicio para la inversión y el financiamiento con fondos de terceros.

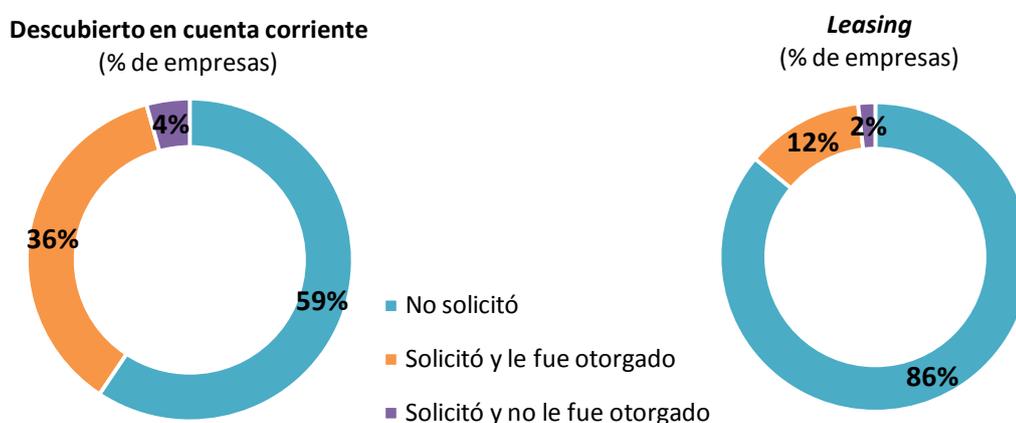
Por otra parte, es importante destacar que prácticamente todas las PyME industriales europeas acceden al crédito bancario (algo más del 90%), mientras que tan sólo un tercio de

sus pares argentinas obtiene tal financiamiento, como se verá en el próximo apartado. De este modo, cabe preguntarse cómo se espera que puedan competir internacionalmente las PyME nacionales.

Solicitud y otorgamiento de créditos bancarios

FOP cuenta con datos -generados a través de las encuestas propias- sobre solicitud y otorgamiento de descubierto en cuenta corriente, *leasing* y otros créditos bancarios (especialmente los de financiamiento de proyectos de inversión). El primero de estos préstamos es el más extendido y se destina a financiamiento de corto plazo (capital de trabajo, por ejemplo). En los últimos años, 4 de cada 10 PyME han recurrido a este tipo de crédito y la gran mayoría de ellas han accedido al mismo, como muestra el Gráfico 10.

Gráfico 10 – Solicitud y otorgamiento de descubierto en cuenta corriente y *leasing* (% de empresas). Año 2014.

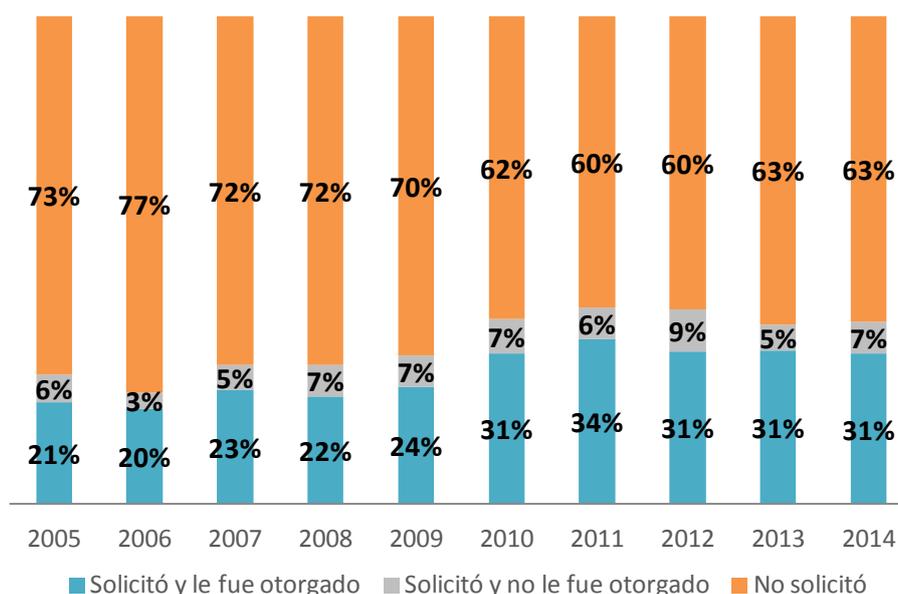


Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2014. Fundación Observatorio PyME

Puede observarse en el mismo gráfico que la proporción de PyME industriales que recurren al *leasing* (instrumento financiero que permite el alquiler de un bien con opción a compra) es estructuralmente muy baja y alcanzó, en 2014, al 12% de estas firmas, con un bajo porcentaje de empresas rechazadas (en relación a la proporción de solicitantes).

Ahora bien, los otros créditos bancarios -de plazo más extenso- son de mayor interés para el objetivo del presente Informe y de los sistemáticos estudios que lleva a cabo FOP. En el Gráfico 11 se muestra la evolución en la última década de la tasa de solicitud y otorgamiento de dicho crédito bancario -en términos de proporción de PyME industriales-.

Gráfico 11 – Solicitud y otorgamiento de crédito bancario -excluido descubierto en cuenta corriente y *leasing*- (% de empresas). Años 2005-2014.

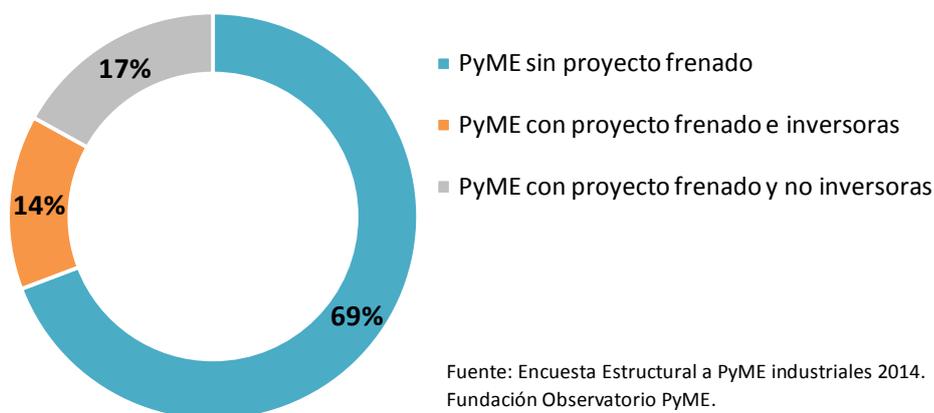


Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2005-2014. Fundación Observatorio PyME

En los últimos 10 años, la proporción promedio de PyME industriales que han solicitado financiamiento bancario (distinto del descubierto en cuenta corriente y *leasing*) ha sido sustantivamente inferior a la mitad. En particular, se observa que la proporción de firmas solicitantes a las que le fue otorgado crédito a plazo en 2014 (31%) mejoró respecto del 2005 (21%), pero alcanzó un guarismo igual al de 2010 e inferior al de 2011 (34%), último año de la fase expansiva del ciclo. Tampoco se observan modificaciones en la proporción de PyME que solicitaron crédito y les fue otorgado en los últimos tres años.

Como ya ha remarcado FOP en distintas instancias y en particular en el Informe Especial de Octubre de 2014, *Acceso al financiamiento y crédito en PyME industriales*, las regulaciones en materia de asignación de créditos productivos a MiPyME han tenido una importante incidencia en un mayor otorgamiento, pero lamentablemente insuficiente. Los datos de la Fundación Observatorio PyME indican que aproximadamente un tercio de las pequeñas y medianas firmas industriales argentinas presenta proyectos frenados a causa de falta de financiamiento bancario. De esta proporción, un 45% -prácticamente la mitad de las empresas que declaran tener algún proyecto de inversión frenado- son PyME inversoras (Gráfico 12).

Gráfico 12 – Proporción de PyME industriales con proyecto de inversión frenado por falta de financiamiento bancario (% de empresas), según condición inversora. Año 2014.



También hay que tener en cuenta que existe un fenómeno de “auto-exclusión” entre las PyME respecto del financiamiento bancario. En particular, tanto la incertidumbre sobre el contexto económico, como el (corto) plazo de financiamiento y las dificultades para calcular la tasa de interés real que deberá enfrentar la empresa, son motivos por los cuales estas firmas pueden no estar acudiendo al sector bancario para solicitar fondos productivos⁷.

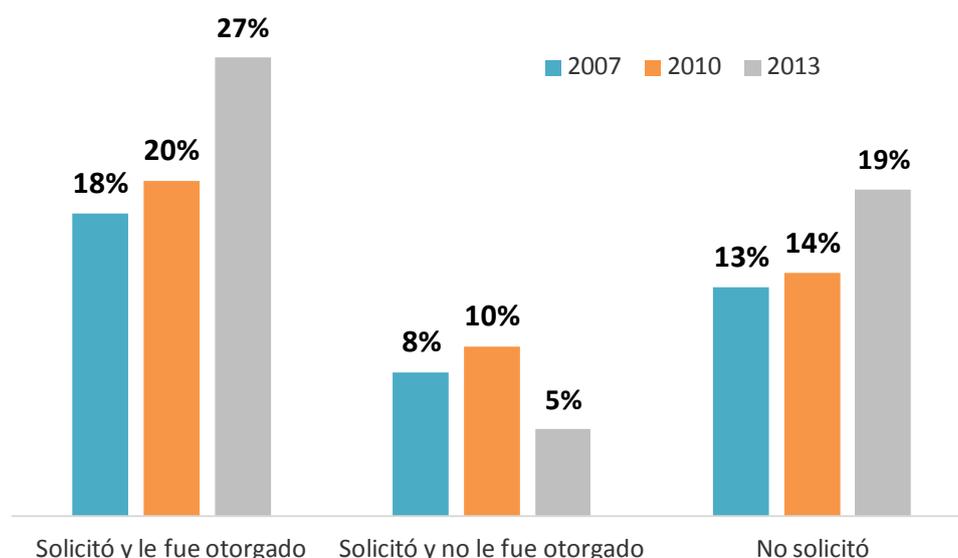
Téngase en cuenta además que la gestión y la presentación de información es probablemente otra limitante para el acceso al crédito de plazo más prolongado por parte de las PyME industriales. En este sentido, la asistencia técnica y la formación de recursos humanos con la calificación adecuada son dos factores a tener en consideración y que podrían favorecerse o suministrarse desde la gestión pública.

Un elemento adicional para enriquecer la comprensión del vínculo banca-PyME lo constituye el análisis de algún indicador de rentabilidad, a los efectos de evaluar si existe un mercado potencialmente más amplio para las instituciones bancarias que no está siendo aprovechado.

En efecto, si se analiza la rentabilidad de las PyME industriales –medida a través del ROA (Rentabilidad sobre Activos) construido en base a los datos contables de estas firmas-, puede observarse que las empresas que no solicitaron crédito bancario (distinto de descubierto en cuenta corriente y *leasing*) son sistemáticamente más rentables que aquéllas que lo solicitaron y no les fue otorgado, y algo menos rentables que las que sí lo obtuvieron (Gráfico 13).

⁷ Véase *Informe 2011-2012. Evolución reciente, situación actual y desafíos para 2013*, Fundación Observatorio PyME. Asimismo, se encuentra en curso el relevamiento de la Encuesta Estructural 2015 que indaga específicamente sobre cuestiones de auto-exclusión versus limitaciones en términos de garantías y otros requisitos.

Gráfico 13 – Rentabilidad sobre Activos (ROA), según situación frente al crédito bancario



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

Nótese, entonces, que efectivamente el desencuentro entre oferta y demanda de crédito existe y es necesario un mayor conocimiento de la banca y de las PyME manufactureras -entre ellas, por parte del sector público y por parte de los analistas- para sacar provecho del mercado aún no cubierto, financiar inversión, provocar derrames favorables en el resto de la economía (especialmente en el propio tejido industrial PyME) y avanzar en el camino del desarrollo productivo sectorial y territorial que, al fin de cuentas, incrementa el bienestar social.

Desgravación de utilidades reinvertidas

Merece una mención aparte el incentivo a la inversión a través de la financiación con fondos propios de las PyME industriales. Como se discutió más arriba (Gráfico 6), estas empresas tienen por característica una alta proporción de los desembolsos en inversión real financiada con recursos propios, ya sea utilidades que se reinvierten o aportes de socios.

Dada la inconsistencia entre la oferta y la demanda de crédito bancario tal que resulten financiados todos los proyectos de inversión planeados por las PyME -en forma rentable para las instituciones financieras acreedoras-, se hace necesario en el corto plazo favorecer el “auto-financiamiento” para incrementar la capacidad financiera de las firmas a la hora de concretar sus proyectos de inversión. A tal fin, un incentivo fiscal como la desgravación del impuesto a las ganancias con que las PyME ven gravadas sus utilidades, dejaría un margen de fondos para la modernización de maquinaria y equipo de estas firmas.

El Impuesto a las Ganancias es claramente regresivo: la alícuota no diferencia por nivel de producción ni ganancias generadas (35% de las utilidades netas del ejercicio económico de

toda unidad económica), y la distribución de los dividendos entre los socios es gravada con una alícuota adicional (10%).

Ahora bien, en la medida que las utilidades generadas por las PyME son reinvertidas para financiar inversión, se reduce parte de la presión tributaria que recae sobre ellas y se premia la inversión. Asimismo, en el corto plazo permite reducir las desventajas de la escasez de crédito bancario (que limita las posibilidades de ampliar capacidad productiva, derramar hacia el resto del tejido industrial y lograr competitividad internacional). Además, y como se muestra en el Cuadro 1, su costo fiscal es bajo (2,4% de la recaudación total por Impuesto a las Ganancias o 0,5% de los Ingresos Tributarios).

Cuadro 1 – Desgravación de utilidades reinvertidas

Inversión	En millones de USD	% Inversión Bruta interna	% PIB
Inversión total de PyME industriales	4,106.0	4.4%	0.8%
Inversión en Maquinaria y Equipo	2,649.2	2.9%	0.5%
Inversión con utilidades reinvertidas	2,258.3	2.4%	0.4%

↓ 35% de utilidades gravadas serían desgravadas

USD 790M

→ 2,4% de la recaudación total por Impuesto a las Ganancias

→ 0,5% de los recursos tributarios

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

Las estimaciones de FOP también indican que, desgravando las utilidades reinvertidas:

- 9 de cada 10 PyME inversoras incrementarían sus inversiones
- 2 de cada 3 PyME no inversoras comenzarían a invertir
- 8 de cada 10 PyME con proyectos frenados podría concretar parte de sus planes de inversión

Por todas las ventajas presentadas y dada la necesidad de mejorar la capacidad de producción, la productividad y la competitividad de las PyME industriales nacionales, se recomienda la desgravación de las ganancias que se apliquen a inversión en dichas empresas. Esta medida no se sugiere más que en el corto plazo, mientras se resuelve el desentendimiento entre oferta y demanda de crédito a plazo concedido por la banca local.

Algunas reflexiones finales

Los sistemáticos informes de la Fundación Observatorio PyME revelan que existen fallas en el mercado de crédito local que recortan las posibilidades de un mejor desempeño de corto y, especialmente, largo plazo de las PyME manufactureras. Mayormente financian sus inversiones con recursos propios (que dependen esencialmente de que la propia actividad económica genere una apropiada renta) y una parte no desdeñable de todo el segmento presenta estructuralmente proyectos que no puede concretar por falta de financiamiento bancario. Asimismo, por una cierta diversidad de motivos (contexto económico, plazos, disponibilidad de la adecuada información, etc.), la mayoría de las PyME no recurren a la solicitud de préstamos bancarios.

Por otra parte, al plasmar territorialmente esta situación, se observan desequilibrios económicos y financieros, que demuestran el desentendimiento entre la oferta y la demanda en el mercado crediticio local.

Se hace necesario seguir trabajando en la asignación de financiamiento bancario productivo orientado a las PyME industriales, desde un enfoque agregado pero también regional. Mientras se logra la transición hacia un mercado crediticio amplio y profundo, sería conveniente incentivar la reinversión de las utilidades generadas por el segmento a través de la desgravación del Impuesto a las Ganancias y de esta manera incentivar la inversión para modernización de las plantas productivas de las PyME manufactureras nacionales.

Nota metodológica

Encuesta Estructural a PyME industriales

La Encuesta Estructural a PyME Industriales fue relevada por encuestadores de la Fundación Observatorio PyME (FOP) en cada año desde 1997 a 2014 y completada por las empresas de una muestra probabilística elaborada por la Fundación Observatorio PyME.

Alcance

La Encuesta Estructural a PyME industriales comprende a las empresas cuya actividad principal corresponde a industria manufacturera (divisiones 15 a 37 de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las Actividades Económicas-CIIU Rev. 3.1⁸) 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 1.000 casos (promedio entre todas las encuestas) y fue determinada por afijación proporcional. Los errores de las estimaciones para proporciones y medias fueron calculados con un 95% de confianza, equivaliendo aproximadamente a +/- 2.7% y +/- 2049 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 2014

Tamaño de la muestra	1.411
Cantidad de casos con respuesta	1.174
Tasa de respuesta	83,2%

Tabla 2: Estratos según región geográfica

1. Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
2. Partidos del Gran Buenos Aires (Zona Sur)
3. Partidos del Gran Buenos Aires (Zona Oeste)
4. Partidos del Gran Buenos Aires (Zona Norte)

⁸<http://unstats.un.org/unsd/cr/registry/regcst.asp?Cl=17&Top=2&Lg=3>

5. Centro Sur: demás partidos de la Provincia de Buenos Aires y la Provincia de La Pampa
6. Centro Norte: Provincias de Santa Fe, Córdoba y Entre Ríos
7. Cuyo: Provincias de Mendoza, San Juan y San Luis.
8. Noreste: Provincias de Chaco, Corrientes, Formosa y Misiones.
9. Noroeste: Provincias de Catamarca, Jujuy, La Rioja, Salta, Santiago del Estero y Tucumán.
10. Patagonia: Provincias de Chubut, 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 2014 está conformado por las siguientes secciones y contenidos (ver cuestionario completo en Anexo):

- A. Características generales de la empresa: Actividad principal, año de inicio y localización de la empresa.
- B. Problemas y expectativas: Relevancia de los principales problemas y expectativas para 2015 de ventas, exportaciones, cantidad de ocupados e inversiones.

- C. Inversiones: Realización de inversiones y fuentes de financiamiento de las inversiones.
- D. Desempeño: Situación general de la empresa, grado de utilización de la capacidad instalada, ventas, cantidad de ocupados y variación de cantidades vendidas.
- E. Comercio Exterior: Percepción de amenaza de importaciones, porcentaje exportado e importado, evolución del precio del principal producto exportado e insumo importado.
- F. Recursos Humanos y Estrategia Empresarial: Búsqueda de trabajadores, remuneración promedio del personal, nivel de instrucción de los ocupados, contratación de pasantes, estrategias empresariales, tercerización, y número de proveedores, clientes y competidores.
- G. Financiamiento y relaciones económico-financieras: Días de cobro clientes y pago a proveedores, proyectos frenados por falta de financiamiento y solicitud de créditos.
- H. Estructura de costos: conformación de la estructura de costos, costo logístico, estados contables.

Trabajo de campo y procesamiento de los datos

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 2012 (en miles de pesos)

Ventas	Total
El 50% presenta ventas menores a...	\$ 5.900
El 75% presenta ventas menores a...	\$ 15.750
Ventas promedio	\$ 16.237

Tabla 6: Total de ocupados a diciembre de 2012

Ocupados	Total
El 50% de las empresas tiene menos de...	20
El 75% de las empresas tiene menos de...	39
Ocupados promedio	34