

C | E | D | L | A | S

---

Centro de Estudios  
Distributivos, Laborales y Sociales

---

Maestría en Economía  
Universidad Nacional de La Plata



**Acceso al Financiamiento de las PYMES en  
Argentina: Estado de Situación y Propuestas de  
Política**

Ricardo N. Bebczuk

Documento de Trabajo Nro. 104  
Septiembre, 2010

ISSN 1853-0168

**CEPAL**

***Acceso al financiamiento de las PYMES en Argentina:  
Estado de situación y propuestas de política*** <sup>(\*)</sup>

**Ricardo N. Bebczuk**

CEDLAS y Departamento de Economía  
Universidad Nacional de La Plata

**Resumen**

El presente documento analiza el grado de acceso al crédito por parte de las pequeñas y medianas empresas en Argentina. A tal efecto, el estudio revisa críticamente diversos preconceptos de amplia difusión entre los encargados de política e incluso entre especialistas en el tema. En particular, se cuestiona el real alcance de la demanda insatisfecha de crédito y el proceso de selección de deudores y la transparencia de los programas públicos. A partir de este diagnóstico, fundamentado en argumentos teóricos y en distintas fuentes de evidencia para Argentina y otros países, se brindan recomendaciones prácticas para el diseño de políticas públicas orientadas a mejorar la inserción de las pymes en el mercado crediticio.

Versión revisada  
26 de mayo de 2010

(\*) Agradezco los valiosos comentarios y sugerencias de Ramón Pineda y de Leonardo Bleger. Los errores remanentes son de mi entera responsabilidad.

## **Introducción**

Este estudio tiene como objetivo identificar las deficiencias en el acceso al crédito de las pequeñas y medianas empresas (en adelante, pymes) en Argentina y avanzar algunas líneas de acción para superar tales inconvenientes. El tema, ciertamente, no es novedoso. Sin embargo, creemos que el debate público no ha estado bien orientado, y ello ha conspirado contra la puesta en marcha de políticas exitosas en la materia. La principal fisura en este debate reside, como suele ocurrir en otros campos de análisis económico, en los supuestos de partida. En particular, el consenso de los especialistas sostiene que:

(1) Una alta proporción de las pymes cuenta con proyectos de alta rentabilidad esperada, que no pueden concretar porque la banca privada no le provee el financiamiento requerido o lo hace imponiendo condiciones inaceptables de tasa, garantía y plazo;

(2) Dado que estas conductas nacen de fallas en el mercado financiero -la falta de información, los altos costos de intermediación y/o el poder de negociación desproporcionado de los oferentes de crédito-, se hace perentoria la intervención estatal para reparar tales fallas (ver Bebczuk (2007, 2008) para una explicación más detallada de estas fallas de mercado); y

(3) En virtud del impacto de las pymes sobre el empleo y el combate sobre la pobreza, toda acción en este campo está destinada a generar un notable beneficio social neto.

En lo que sigue nos proponemos desgranar, a partir de argumentos técnicos y de evidencia cuantitativa, las debilidades de estos tres supuestos. Nuestra disidencia con estas posiciones es más de grado que de fondo, en el sentido de que estos problemas están presentes, pero no aplican a la generalidad del sector pyme. En breve, afirmaremos que:

(1) Muchas pymes no tienen demanda por crédito y, dentro de las que tienen demanda, no todas poseen una adecuada capacidad y voluntad de pago, por lo que no deberían tener acceso al crédito privado o público;

(2) El Estado no ha logrado en absoluto reparar los problemas del crédito para las pymes, y para hacerlo en el futuro deberá revisarse profundamente el diseño de los programas públicos y fortalecer el rol de la banca privada como parte integral de tales programas públicos; y

(3) Aun reconociendo la incidencia positiva de las pymes sobre el empleo y el bienestar social, la política de asistencia crediticia al sector debería mantenerse estrictamente separada de las políticas de asistencia social, privilegiando el repago de las deudas y la medición cuidadosa del beneficio social *neto* de los programas públicos.

En base a la discusión anterior, el documento se organiza en dos secciones principales, con la primera referida al diagnóstico de la situación actual y la segunda concentrada en la discusión de las reformas que deberían introducirse en las políticas públicas a fin de maximizar sus efectos sociales.

## **Sección 1: Diagnóstico**

Toda propuesta consistente y viable para favorecer el acceso fluido al crédito por parte de las pymes debe cimentarse en un diagnóstico ajustado de los problemas y de sus causas. La presente sección estará abocada a esta tarea. Dividiremos el análisis en dos partes. En el apartado 1.1 pondremos el acento en la presunta preeminencia de los problemas de oferta de crédito por sobre la debilidad de la demanda. Valiéndonos de información extraída de diversas encuestas empresarias, abonaremos la tesis de que el bajo nivel de crédito hacia las pymes en Argentina se explica no solamente por la baja oferta de fondos sino en gran medida por el escaso interés de estas empresas por incrementar su endeudamiento. Por su parte, en el apartado 1.2 plantearemos la decisiva influencia de los problemas informativos en el divorcio entre demanda y oferta de crédito. El apartado 1.3 discutiremos la influencia de la estructura del sistema financiero sobre la disponibilidad de crédito para las pymes en Argentina. Por último, en el apartado 1.4 haremos una evaluación de la eficacia y transparencia de los programas públicos encarados con el declarado propósito de mitigar las disfuncionalidades del mercado privado de crédito. Con tal finalidad, revisaremos la información disponible de distintas fuentes (los propios organismos estatales de asistencia, las empresas beneficiarias y los bancos). La evidencia revela que los programas públicos no tienen el impacto esperable. Las conclusiones generales de este capítulo del estudio serán el soporte conceptual de las recomendaciones que nos ocuparán en la Sección 2.

### **1.1 Oferta y demanda en el mercado de crédito pyme en Argentina**

Como fruto de décadas de volatilidad macroeconómica y deficiente protección de los derechos de los ahorristas, el crédito bancario en Argentina se ha contraído hasta un valor del 13% del PBI, un valor que llega apenas al tercio del promedio para América Latina y un décimo del nivel en países de la OCDE. Esta baja profundidad crediticia no se explica exclusivamente por la escasez de ahorro intermediado bajo la forma de depósitos bancarios sino también por la estructura de activos a los cuales se aplica la capacidad

prestable del sistema bancario. A setiembre de 2009, del total de recursos (pasivo más patrimonio neto) del sistema bancario, sólo el 35.8% se canaliza a crédito privado. Dejando de lado los activos fijos, el resto se vuelca al mantenimiento de altos niveles de disponibilidades (17%), títulos públicos (22.5%) y préstamos interbancarios (11.2%). Estos usos implican que los bancos en Argentina no encuentran suficientemente atractiva la actividad de préstamo al sector privado (en general, no solamente a las pymes) y/o que la demanda de crédito es exigua en relación a la captación de recursos del sistema (que, como se mencionó antes, es extremadamente baja para los cánones internacionales). Sin duda, resulta paradójico que la transformación de ahorro en crédito privado, la principal función social que justifica la existencia de los bancos, absorbe apenas la tercera parte de los recursos intermediados. Otra medida que refuerza el juicio anterior es la proporción del gasto privado (consumo más inversión) que se financia con nuevo crédito bancario: para 2007, este valor alcanzaba un mero 2.2%, implicando que el 97.8% restante se financia mayormente con recursos propios.<sup>1</sup>

La situación es todavía más dramática si se deja de lado el crédito al consumo, que explica el 50% del crédito privado, para concentrarse en el crédito a empresas. En base a datos de la Central de Deudores del Banco Central de Argentina, Bleger (2006) encuentra que las pymes con crédito en el sistema bancario formal -definidas como aquellas empresas con una deuda total por debajo de 5 millones de pesos- serían 99.400 (99% de un total de 108.830 empresas deudoras) y su deuda con el sistema llegaría a los \$13.943 millones, un 25% del total de crédito comercial. Estas cifras revelan una importante, aunque esperable, concentración del crédito en los deudores más grandes.<sup>2</sup> Considerando las pymes registradas (según información del Ministerio de Trabajo), el 23% estaría

---

<sup>1</sup> Las emisiones primarias de bonos y acciones, otra posible fuente de financiamiento para el sector empresarial (aunque vedado a las familias) representan en Argentina un porcentaje despreciable del total. En el caso de las pymes, la emisión de obligaciones negociables (bonos) en 2007 fue de apenas \$19.5 millones (ver BCBA (2009)). Debe tenerse presente que las condiciones del sistema bancario y del mercado de capitales se endurecieron con posterioridad a la crisis internacional que tuvo su pico en 2008-2009, debido a lo cual la situación descrita en 2007 debe haber sido incluso más favorable que en el trienio 2008-2010.

<sup>2</sup> Si el corte de deuda se establece en los \$500.000, las pymes estarían absorbiendo el 9% de la deuda comercial. Estos valores son bajos comparados con diciembre de 2001, en la antesala de la crisis, cuando los deudores comerciales por debajo de \$5 millones reunían el 40% de la deuda comercial (15% si el límite es \$500.000).

gozando de acceso al crédito, pero si se incluyen las empresas informales (relevadas en la Encuesta Permanente de Hogares del INDEC), este porcentaje caería al 9.4%.

En principio, todos estos datos apuntarían a apoyar la popular visión de que la oferta es la restricción operativa a la hora de privar de crédito a las pymes y que, en consecuencia, existiría una cuantiosa demanda insatisfecha. Nuestro análisis a continuación desafía esta noción. Para empezar, debemos notar que el volumen de crédito que observamos a través de las estadísticas bancarias resulta de la interacción entre la oferta y la demanda de crédito, y no existe ningún método infalible para establecer a ciencia cierta si existe un desequilibrio entre ambas fuerzas de mercado, por el simple hecho de que ninguna de ellas es observable en forma separada de la otra.<sup>3</sup> El tema presenta una dificultad adicional, en apariencia sutil pero de enorme relevancia al momento de definir el tamaño del mercado y las políticas para atenderlo: qué debemos entender por demanda. Tal como insistiremos a lo largo del trabajo, demanda no es la mera intención de tomar un crédito; la demanda *genuina* combina esa intención con una demostrable capacidad y voluntad de repago.

A pesar de estas limitaciones, es posible contar con una confiable aproximación al nivel y motivaciones detrás de la demanda de crédito mediante la administración de encuestas a empresas. Estas encuestas proveen información de primera mano, que no puede inferirse de los montos agregados de crédito, sobre las preferencias y restricciones que enfrentan los empresarios. Entre otros datos de interés, estas encuestas interrogan al empresario sobre si ha solicitado y recibido crédito, incluyendo los motivos subyacentes.

La encuesta periódica de Observatorio Pyme (2009b), sobre una muestra representativa de 1,000 pymes industriales, ubica en el 33.5% el porcentaje de empresas que solicitaron en 2008 un adelanto de cuenta corriente, de las cuales únicamente el 15.1% del total fue rechazado por el banco. Por su parte, el 21.9% solicitó créditos de más largo plazo, con

---

<sup>3</sup> La metodología más promisoría es aquella que, basada en microdatos extraídos de encuestas como las comentadas más abajo, implementan regresiones de dos etapas *à la* Heckman para estimar una ecuación de selección (demanda) en la primera etapa y otra de oferta en la segunda. Para aplicaciones, ver por ejemplo Bigsten, Collier y Dercon (2000) y Cole (2008).

una tasa de rechazo del 23%.<sup>4</sup> De las empresas que no solicitaron crédito, 43.4% declaró no tener necesidad, 32.2% se abstuvo de ello debido a la incertidumbre macroeconómica, mientras que el resto (24.4%) consideró que las condiciones de acceso (trámites, garantías, tasa, plazo) desalentaban la decisión de endeudarse. Esta evidencia preliminar da cuenta sin ambigüedad que las empresas expresan una baja demanda de crédito y que las restricciones por el lado de la oferta no parecen tener el peso que tradicionalmente se les asigna.<sup>5</sup> La estructura de financiamiento de las inversiones para el mismo período confirma la preferencia por los fondos propios: del total de fuentes, 71.7% correspondió a fondos propios y 17.2% a crédito bancario.<sup>6</sup>

Este resultado no debería ser sorprendente. Las finanzas corporativas enseñan que el acceso al crédito depara tanto beneficios como desventajas para las empresas (ver Bebczuk (2003), capítulo 3). Por el lado de los beneficios, es claro que: (a) La posibilidad de endeudarse permite desarrollar proyectos productivos una vez que la capacidad de autofinanciamiento se ha agotado; (b) La empresa puede explotar la deducción impositiva de los intereses;<sup>7</sup> y (c) La obligación de servir la deuda, sumado al monitoreo de los acreedores, podría contribuir a la toma de decisiones más eficientes dentro de la empresa.

Por el otro lado, entre las desventajas se cuentan: (a) El alto costo y breve plazo de la deuda en comparación con los fondos propios, debido a la existencia de elevados costos de intermediación e información; (b) La asunción de un compromiso fijo en términos nominales frente a ingresos variables, un riesgo que se amplifica por la prociclicidad de los intereses, que tienden a subir cuando se enrarece la situación de la empresa o el

---

<sup>4</sup> Para 2006, el porcentaje de solicitantes fue del 31.1% y 22.9% para cada categoría de crédito. Ver Observatorio Pyme (2006).

<sup>5</sup> ABA (2009) reproduce similares resultados a partir de la Encuesta de Financiamiento PyME, realizada en forma trimestral por la Fundación Capital. Para el período 2006-2009, entre el 20% y el 35% de las PyMES solicitaron crédito y entre el 70% y 100% de los solicitantes lo obtuvieron. En igual lapso, entre el 45% y el 70% de los no solicitantes declararon no necesitar el crédito. Entre los que obtuvieron crédito, éste fue destinado a proyectos de inversión por entre el 20% y el 35% de las empresas.

<sup>6</sup> En 2004, los fondos propios representaban el 83% de las inversiones y el crédito bancario el 8%, correspondiendo el resto a otras fuentes (principalmente proveedores y clientes). Ver Observatorio Pyme (2006).

<sup>7</sup> Esta posibilidad está parcial o totalmente vedada a empresas que no pagan impuestos a las ganancias (por evadir sus obligaciones tributarias o por estar inscriptas en el régimen de monotributo, bajo el cual se paga una cantidad fija de acuerdo a la facturación bruta) o que experimentan pérdidas.

contexto macroeconómico;<sup>8</sup> (c) La introducción de conflictos de interés con respecto a los acreedores. En particular, en el afán de maximizar el beneficio de los accionistas a expensas de los acreedores, un mayor nivel de endeudamiento puede conllevar una preferencia por proyectos de alto riesgo (una conducta conocida como *sustitución de activos* en la literatura financiera) y la no aceptación de proyectos de alta rentabilidad; y (d) El endeudamiento reduce la autonomía del empresario en la toma de decisiones, un factor psicológico que puede tener alta ponderación a la hora de recurrir (o no) al crédito (ver LeCornu et al. (1996)).

Volviendo a los resultados de la encuesta, es verdad que la decisión de no demandar crédito puede relacionarse a una conducta de auto-exclusión, por la cual el empresario, aun deseando acceder a financiamiento, anticipa el rechazo y decide no acercarse al sistema financiero. Esta ausencia de demanda, estrictamente hablando, equivaldría a una solicitud rechazada por el propio banco. Sin embargo, este grupo de auto-excluidos forma parte del 24.4% de empresarios que no demandan crédito por motivos distintos a la falta de necesidad y a la incertidumbre macroeconómica, que aparecen claramente asociados a una decisión voluntaria de los empresarios.<sup>9</sup>

Es oportuno replantear la discusión anterior en términos del concepto de *restricción financiera*. Una empresa sufre una restricción crediticia cuando ve rechazada su solicitud de préstamo a pesar de satisfacer las siguientes tres condiciones:

- (i) Cuenta con proyectos de alta rentabilidad esperada y por tanto con suficiente capacidad de pago;
- (ii) No posee suficientes fondos propios para encarar tales proyectos; y
- (iii) Tiene los incentivos correctos y la voluntad de honrar el compromiso financiero asumido.

---

<sup>8</sup> Dado que los bancos sufren una severa desinformación en relación a las pymes, los préstamos suelen ser a plazos cortos de manera tal de poder ejercer un mayor control a través de la amenaza de interrumpir el crédito. Esta renovación frecuente de las líneas de crédito expone a la empresa no sólo a la revisión de la tasa de interés sino a la cancelación prematura del préstamo, con consecuencias devastadoras sobre los proyectos en marcha.

<sup>9</sup> En particular, de acuerdo a los datos de la encuesta, un porcentaje mínimo declara no haber solicitado crédito por no contar con garantías suficientes (8.2%) o tener deudas fiscales impagas (6.9%), dos razones habitualmente ligadas al fenómeno de auto-exclusión.

Tal como subrayaremos en la Sección 2, la asistencia financiera estatal debería dirigirse a empresas que cumplan simultáneamente estas tres condiciones.

Como una aproximación a la intensidad de las restricciones financieras entre las pymes, Observatorio Pyme (2009b) reporta la proporción de empresas con proyectos frenados por falta de financiamiento bancario, la cual se ubica entre el 28% y el 31% en las encuestas anuales entre 2005 y 2008.<sup>10</sup> Si bien estos valores no son despreciables, ellos sugieren que menos de un tercio de las pymes, un nivel muy inferior al esperado, estaría a priori restringido.<sup>11</sup>

La situación descrita no es exclusiva de Argentina sino que se reproduce en muchos otros países. Las Tablas 1 a 3 presentan datos de encuestas del Banco Mundial en los cuatro países más grandes de América Latina (Argentina, Brasil, Chile y México), más España a fin de comparar con una economía desarrollada. En la Tabla 1 aparece el porcentaje de empresas que hacen uso de crédito bancario. Los menores valores corresponden a México (2.6% para el total de empresas) y Argentina (6.9%). Estos valores también son muy bajos incluso en economías con una profundidad financiera mucho mayor, como Chile y España, donde la proporción ronda el 30%.<sup>12</sup> Encontramos un panorama similar cuando pasamos en la Tabla 2 al porcentaje de inversiones financiado con crédito, el cual se ubica en 5.4% en Argentina, 6.8% en México, 21.9% en España, 33.6% en Brasil y 36.1% en Chile.

---

<sup>10</sup> Para probar la existencia de restricciones financieras, la literatura académica se basa en regresiones del nivel de inversión corporativa contra la rentabilidad esperada (medida por la  $q$  de Tobin) y el volumen de fondos propios. Un coeficiente positivo y significativo en esta última variable indicaría la presencia de una restricción financiera. Ver Hubbard (1998) para una exhaustiva revisión de los alcances y limitaciones de este enfoque. El uso de encuestas empresarias mide la percepción subjetiva de los entrevistados con respecto a estas restricciones. A pesar de sus posibles deficiencias, las encuestas brindan información valiosa que debería complementar el análisis econométrico basado en información dura.

<sup>11</sup> Este es el límite superior del porcentaje de empresas restringidas, ya que deberían omitirse los casos de empresas que desearían desarrollar proyectos pero no muestran una aceptable capacidad y voluntad de pago, vale decir, no cumplen dos de las tres condiciones enumeradas anteriormente.

<sup>12</sup> Brasil es la excepción, ya que a pesar de su desarrollo financiero intermedio cuenta con un 48.4% de empresas con acceso al crédito. Como se observa en la Tabla 3, también es excepcional el alto porcentaje de empresas brasileñas que identifican la falta de crédito como una fuerte restricción a pesar de ese mayor acceso al sistema bancario.

Una vez más, este reducido uso del crédito es compatible a primera vista tanto con una baja oferta como con una baja demanda de fondos. Pero la Tabla 3 ofrece un indicador de demanda insatisfecha al computar el porcentaje de empresas que identifican el acceso al crédito como una restricción seria para su crecimiento. Con las salvedades antes marcadas, esta es una medida razonable de la existencia de una restricción financiera. En México, a pesar del ínfimo nivel de crédito, un modesto 15.1% declara encontrarse en esta situación, indicando que los factores de demanda juegan un rol significativo. En Argentina, la proporción trepa hasta el 38.5%, pero sigue siendo baja cuando se la coteja con el reducido acceso al crédito evidenciado en las Tablas 1 y 2. La única manera de reconciliar estos hechos es que detrás del bajo acceso subyace la decisión voluntaria de mantener una baja demanda por crédito.

Nótese que el uso de crédito se incrementa en todos los casos a medida que aumenta el tamaño de las empresas. Tomando el caso argentino como ejemplo, se observa en la Tabla 1 que el porcentaje de empresas con crédito pasa de 3.3% en las pequeñas empresas (hasta 19 empleados) al 8.5% en las medianas (20-99 empleados) y al 14% en las grandes (100 o más empleados). A priori, uno debería haber esperado que estas diferencias fueran mucho más pronunciadas, toda vez que la teoría más aceptada predice que son las pymes, pero no las grandes empresas, las que padecen una discriminación negativa por parte del sistema financiero. Contradiendo esta postura, el bajo porcentaje de grandes empresas con crédito, y su baja importancia como fuente de financiamiento, abona una vez más la presunción de que estamos frente a una tibia demanda de crédito por parte de todo el universo de empresas (tanto pymes como grandes), más allá de la innegable debilidad de la oferta crediticia. De manera similar, de la Tabla 3 surge que el porcentaje de empresas argentinas que se auto-perciben como restringidas se mueve en un rango muy acotado entre estos grupos: 40% en las pequeñas, 38.5% en las medianas y 34% en las grandes. Esta falta de diferenciación por tamaño de empresa, pero no así entre países, estaría indicando que los aspectos macro (a nivel de la economía y las instituciones) son más cruciales que los micro (a nivel de las empresas), otro punto clave para interpretar la evidencia y diseñar una estrategia de política.

**Tabla 1**  
**Porcentaje de empresas que utilizan crédito bancario**  
**en Argentina y países seleccionados**

<b>País/Tamaño de empresa</b>	<b>Total</b>	<b>Pequeña</b>	<b>Mediana</b>	<b>Grande</b>
Argentina	6.9	3.3	8.5	14.0
Brasil	48.4	22.5	48.8	68.4
Chile	29.1	16.0	23.5	62.8
México	2.6	1.9	2.6	12.1
España	32.6	26.2	38.7	47.7

Fuente: Banco Mundial, Enterprise Surveys, [www.enterprisesurveys.org](http://www.enterprisesurveys.org).  
Encuestas realizadas entre 2006 y 2009 sobre muestras de 1.000-1.500 empresas.  
Pequeña empresa: hasta 20 empleados, Mediana: 20-99 empleados,  
Grande: 100 o más empleados.

**Tabla 2**  
**Porcentaje de inversiones empresarias financiadas con crédito bancario**  
**en Argentina y países seleccionados**

<b>País/Tamaño de empresa</b>	<b>Total</b>	<b>Pequeña</b>	<b>Mediana</b>	<b>Grande</b>
Argentina	5.4	1.6	8.9	7.5
Brasil	33.6	15.1	32.7	49.7
Chile	36.1	33.9	16.9	59.8
México	6.8	5.6	4.2	23.7
España	21.9	20.0	24.6	25.0

Fuente: Banco Mundial, Enterprise Surveys, [www.enterprisesurveys.org](http://www.enterprisesurveys.org).  
Encuestas realizadas entre 2006 y 2009 sobre muestras de 1.000-1.500 empresas.  
Pequeña empresa: hasta 20 empleados, Mediana: 20-99 empleados,  
Grande: 100 o más empleados.

**Tabla 3**  
**Porcentaje de empresas que identifican el acceso al crédito**  
**como un problema serio para su crecimiento**  
**en Argentina y países seleccionados**

<b>País/Tamaño de empresa</b>	<b>Total</b>	<b>Pequeña</b>	<b>Mediana</b>	<b>Grande</b>
Argentina	38.5	40.0	38.5	34.0
Brasil	55.5	50.6	55.7	61.6
Chile	20.4	34.9	11.0	5.3
México	15.1	17.2	8.9	13.8
España	13.3	13.9	13.5	10.9

Fuente: Banco Mundial, Enterprise Surveys, [www.enterprisesurveys.org](http://www.enterprisesurveys.org).  
Encuestas realizadas entre 2006 y 2009 sobre muestras de 1.000-1.500 empresas.  
Pequeña empresa: hasta 20 empleados, Mediana: 20-99 empleados,  
Grande: 100 o más empleados.

## **El mercado de crédito pyme y la visión de los bancos comerciales en Argentina**

De la Torre, Martínez Pería y Schmukler (2008b) estudian la percepción de los bancos respecto a las pymes a través de entrevistas directas con 14 entidades que operan en Argentina. Más allá de la definición oficial, los bancos clasifican a las pequeñas empresas como aquellas con ventas anuales entre US\$300.000 y US\$5 millones, y medianas aquellas con ventas entre este valor y US\$30 millones. El trabajo llega a los siguientes resultados principales:

(a) La mayor parte del crédito toma la forma de adelantos en cuenta corriente y en menor medida el descuento de documentos y cheques;

(b) Los préstamos se destinan principalmente a capital de trabajo relativo a bienes de capital;

(c) Mayoritariamente los bancos exigen garantías reales sobre los préstamos a pymes;

(d) Los bancos buscan capturar clientes pymes que estén previamente vinculados, como proveedores o clientes, con su clientela corporativa;

(e) Los bancos encuentran atractivo el segmento pyme ante la creciente competencia en los segmentos corporativo y de consumo;

(f) Los mayores obstáculos para expandir el crédito al sector es la extendida informalidad de estas empresas, la baja confiabilidad de sus balances contables, la falta de garantías y el alto costo de generar información contable para acotar el riesgo de aumentar la exposición en el sector;

(g) Los bancos consideran que existe un alto grado de competencia en este segmento, en especial para los bancos más pequeños. Estas instituciones, con costos unitarios más altos por su menor escala, se ven obligados a operar a los niveles de tasa de interés que imponen los bancos más grandes –que son los principales jugadores en el sector- para mantener o aumentar su cuota de mercado, con independencia del riesgo asumido y de su propia estructura de costos;

(h) La carga regulatoria no es un obstáculo de primer orden en opinión de los bancos, aunque creen que los requisitos documentarios podrían relajarse para acomodar la demanda de crédito de las firmas informales. En tal sentido, la obligación de no tener deudas laborales y tributarias se erige en una traba para que muchas pymes sean sujetos de crédito;

(i) Los bancos reconocen que un alto número de pymes no ejerce suficiente demanda. Entre otros motivos, atribuyen este comportamiento a que las firmas buscan financiamiento de largo plazo a tasas fijas al tiempo que los bancos están dispuestos a prestar a corto plazo con tasa variable;

(j) El marco legal e institucional es considerado defectuoso, aunque los bancos sortean esta dificultad evitando en la medida de lo posible las instancias judiciales, prestando a corto plazo, reestructurando o renegociando la deuda y reclamando garantías personales;

(k) La carencia de personal especializado en el segmento pyme y el alto costo y las dificultades para aplicar técnicas de *scoring* y estandarizar los productos y la administración del riesgo se presentan como otro obstáculo para el crecimiento de esta operatoria; y

(l) Los *bureaus* de crédito cumplen una función primordial, aunque deberían mejorar la calidad y alcance de la información. En particular, la central de riesgo del Banco Central debería informar no sólo la situación de los deudores sino también el endeudamiento y las garantías con el conjunto del sistema.

## **1.2 Los problemas de información y el crédito a las pymes**

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

En el caso particular de las pymes, ambos problemas (información asimétrica y costos de intermediación) son especialmente acuciantes por la precariedad de sus sistemas legales y contables internos. De allí que una política adecuada de asistencia financiera tiene que internalizar, como ineludible primer paso, las particularidades del típico deudor pyme en cuanto a la disponibilidad de información y la forma en que los intermediarios financieros hacen frente a este reto cuando seleccionan a sus clientes. A continuación se brindan detalles sobre las posibles tecnologías bancarias de selección de deudores, sus ventajas y desventajas relativas en el contexto del crédito a las pymes, y las implicancias del análisis para las políticas públicas.

### **1.2.1 Tecnologías de evaluación de deudores bancarios**

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

*a. La tecnología basada en información “dura”.* En este caso, el acreedor basa su decisión de aprobación o rechazo en la información cuantitativa extraída de los estados contables históricos y los flujos de caja proyectados. Los estados financieros deben respetar las normas contables generalmente aceptadas, contener información confiable y contar con la certificación de un auditor independiente y reconocido. Por su parte, el plan de negocios debe incluir proyecciones realistas y verificables de ingresos y gastos en distintos escenarios económico-financieros. Estos elementos se combinan con la historia de pago del deudor en transacciones pasadas con el sistema financiero, las autoridades tributarias y otros proveedores de bienes y servicios. El análisis de la información se realiza a través de indicadores estandarizados, en oportunidades con el auxilio de técnicas estadísticas como el *credit scoring*.<sup>13</sup> Esta estandarización, sumada al bajo costo de obtención de información confiable, permiten al acreedor ofrecer condiciones crediticias más benignas en tasa, plazo, monto y garantías.

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

---

<sup>13</sup> El *credit scoring* para una empresa pequeña debería diferenciarse del usado en el mercado de crédito para consumo. Este último se concentra casi exclusivamente en el perfil personal del deudor (edad, sexo, educación, estado civil, estructura familiar e ingreso), en tanto que para una empresa cobran más peso los indicadores históricos y proyectados de la firma.

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

Las contraindicaciones del uso intensivo de garantías son, no obstante, variadas y relevantes. En primer lugar, una empresa joven o pequeña no suele disponer del capital exigido para constituir una garantía, por lo cual es posible que se le deniegue financiamiento a buenos proyectos sin garantía y se le conceda a proyectos de inferior calidad pero garantizados. En segundo lugar, no toda garantía parcial elimina los incentivos al *default*.<sup>14</sup> En tercer término, una política basada íntegramente en garantías desvirtúa la función social de los intermediarios financieros de procesar información sobre los demandantes de crédito. Por último, pero especialmente importante a nivel práctico, la ejecución de garantías tiende a ser un proceso engorroso y no exento de riesgo para el acreedor. La demora y costos del proceso, sumado a la fluctuación del valor del bien empeñado, induce a los intermediarios a solicitar garantías en exceso del valor de la deuda e incluso a declinar préstamos a clientes con garantías con baja liquidez o insuficientes resguardos jurídicos.

---

<sup>14</sup> Si el beneficio esperado de tomar un proyecto de alto riesgo supera al costo esperado de perder la garantía, el empresario tendrá igualmente un incentivo a tomar proyectos con alta probabilidad de default.

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

La difusión masiva de estos instrumentos tropieza con dos inconvenientes: por un lado, los engranajes legales para la registración y ejecución de estas garantías padecen de problemas similares a los de las garantías tradicionales; por el otro, estos vehículos se adaptan únicamente a cierto tipo de empresas (por ejemplo, empresas proveedoras de compañías de gran tamaño y reputación) y ciertos tipos de gasto (por ejemplo, adquisición de bienes de capital).<sup>15</sup>

d. *La tecnología basada en información “blanda”.* Bajo esta metodología el acreedor evalúa la capacidad de pago *in situ* tomando en cuenta el nivel observado de ventas del negocio, sus niveles y rotación de inventarios, las compras documentadas de mercancías e insumos, cotejando esta información con la de negocios comparables. El esfuerzo, inteligencia y espíritu empresarial, sopesados subjetivamente por el oficial de crédito, son otro ingrediente clave para emitir juicio sobre las perspectivas del emprendimiento. En el mismo plano de importancia, el acreedor juzga la voluntad de pago a partir de la impresión personal del oficial de crédito y a las referencias de sus vecinos, clientes y proveedores, en algunos casos en conjunción con visitas a la familia y amigos. Esta inversión en información resulta especialmente beneficiosa para ambas partes cuando se

---

<sup>15</sup> Debe también tenerse presente que instrumentos como el factoring no representan crédito genuino (entendido como financiamiento fresco para nuevos proyectos o para incrementar el nivel de producción) sino más bien la transformación en efectivo de activos relativamente ilíquidos derivados de la producción y venta previa.

consolida una relación crediticia de largo plazo. Al tratarse de información blanda, y por tanto no cuantificable ni comunicable a terceros, el acreedor goza de cierto privilegio informativo, en especial cuando estos deudores mantienen relación estrecha con uno o pocos bancos. A su vez, el deudor cuya calidad de pagador ha sido ya puesta a prueba podrá negociar condiciones crediticias más ventajosas con esta entidad, en comparación con otras que no conocen a ciencia cierta su capacidad y voluntad de pago. Empresas pujantes pero en sus estadios iniciales de organización y formalización son candidatas ideales a obtener financiamiento por esta vía.

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

### **1.2.2 Implicancias para el crédito a la pyme**

Las dificultades de financiamiento a la pyme surgen de la tensión entre estas tecnologías alternativas en la selección de deudores. Para niveles bajos de deuda (léase microcréditos), el principal elemento de juicio es la información blanda. A medida que aumenta el monto de deuda, la información cuantitativa adquiere mayor relevancia en la decisión de la institución financiera, debido al mayor riesgo asumido en cada operación y a la presunción de que, superado un determinado umbral de ventas y endeudamiento, una

empresa debería contar con información contable sistematizada.<sup>16</sup> Dado que la pyme típicamente solicita préstamos de una cuantía importante (comparado con el segmento de microcrédito), pero no cuenta con la información necesaria para respaldar su solicitud, sus posibilidades de obtener crédito están en muchos casos seriamente limitadas. Esta carencia de información dura puede sustituirse con el aporte de garantías reales, pero a costa de discriminar en contra de aquellas empresas que no cuentan con patrimonio previo, como suele ser el caso habitual en las pymes.<sup>17</sup> El dilema resultante, tanto para la banca privada como para las políticas públicas, es cómo insertar a deudores opacos y carentes de la información requerida en un mercado altamente intensivo en información.

### **1.2.3 Regulación de los requisitos documentarios en el crédito pyme**

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

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

---

<sup>16</sup> Beck y otros (2008) interrogan a las entidades bancarias sobre el factor más importante para evaluar a un deudor PYME, hallando que para el 49% de las entidades son los estados financieros de la empresa, para el 20% la historia crediticia y para apenas el 9% las características del propietario. Estos datos revelan la importancia relativa de la información dura respecto a la información blanda en este segmento crediticio.

<sup>17</sup> También puede recurrirse al uso de garantías no convencionales, bajo la forma de leasing, factoring y otros contratos financieros. Sin embargo, su uso enfrenta en Argentina y otros países limitaciones difíciles de remover como la especificidad de estos instrumentos para ciertos activos e industrias y la falta de conocimiento de los empresarios y de interés de los bancos (principales intermediarios financieros en el país) para promover masivamente estos productos (ver Bebczuk (2007)). Las ventajas impositivas de que gozan estos contratos tampoco ha sido capaz de revertir esta situación.

requisitos informativos mínimos que respalden la capacidad y voluntad de pago de los deudores.<sup>18</sup>

En el caso argentino, de acuerdo a la Comunicación “A” 4975/2009 del Banco Central, *“El legajo del cliente deberá contener todos los elementos que posibiliten efectuar correctas evaluaciones acerca del patrimonio, flujo de ingresos y egresos, rentabilidad empresarial o del proyecto a financiar”*. Asimismo el cliente deberá presentar constancia de cumplimiento de las obligaciones previsionales de la empresa. En la práctica, la documentación requerida engloba una manifestación de bienes, flujos de fondos proyectados, antecedentes comerciales y crediticios, estados contables auditados, documentación societaria y declaraciones juradas impositivas y previsionales (ver BCRA (2008)). Estas exigencias no parecen especialmente asfixiantes. Sin alterar la filosofía general de mantener exigencias acordes al riesgo asumido por las entidades, el Banco Central ha mostrado en los últimos años una postura activa a favor de la flexibilización de estos requisitos;<sup>19</sup>

(b) Las exigencias documentarias de los bancos incluyen información básica sobre la solvencia y rentabilidad actual y proyectada de la empresa, sus proveedores y clientes, la estructura de administración interna y la historia crediticia. Tratándose de una empresa que ha superado con éxito sus primeros estadios de desarrollo, una pyme debería estar en condiciones de proveer sin mayores inconvenientes estos datos y acompañarlos con estados financieros avalados por un profesional. Por supuesto, el mantenimiento de un

---

<sup>18</sup> Se podría argumentar que, dado el bajo volumen de crédito total canalizado hacia la pyme, como proporción del crédito total, una alta morosidad en este segmento no generaría un impacto sistémico considerable, por lo que podrían relajarse las exigencias documentarias sobre estos préstamos. La réplica es que las pérdidas generadas por el sector serían seguramente contrarrestadas con mayores tasas de interés sobre este u otros segmentos. Más aún, esta política implicaría un subsidio cruzado, el cual atentaría contra el principio básico de que el crédito debería dirigirse hacia proyectos con aceptable capacidad y voluntad de pago, mientras que las políticas de subsidio deberían canalizarse a través de programas sociales.

<sup>19</sup> En este sentido, la Comunicación “A” 4972/2009 aumentó de \$500.000 a \$750.000 el límite hasta el cual se permitirá que las empresas sean evaluadas con el mismo criterio que los deudores comprendidos en la cartera de consumo. La cartera de consumo se clasifica de acuerdo a su situación de mora o atraso (criterio objetivo basado en desempeño pasado), mientras que la cartera comercial lo hace de acuerdo a su capacidad de repago (criterio subjetivo basado en desempeño futuro esperado). Dado que la situación del deudor afecta su capacidad futura de endeudamiento, así como el costo asociado y la exigencia de garantías, la asimilación con el consumo permite al empresario pyme mantener una buena clasificación si no incurre en atrasos en sus obligaciones.

sistema contable y gerencial ordenado no debería tener como finalidad exclusiva satisfacer la demanda informativa de los acreedores sino principalmente potenciar la habilidad de la empresa para llevar adelante en forma rentable sus proyectos productivos, un beneficio que debería compensar el costo fijo de poner en marcha el sistema. Cabe aquí apuntar las posibles consecuencias de una normativa todavía más permisiva. Por un lado, podría facilitar la entrada al sistema de PE carentes de la información básica actualmente requerida y por tanto excluidas del sistema financiero formal. Pero al mismo tiempo esta posibilidad traería consigo dos incógnitas: 1. Si estos nuevos solicitantes tendrían la suficiente capacidad y voluntad de repago, a pesar de no poder ofrecer pruebas documentarias de su situación previa y de sus flujos proyectados; y 2. Si el sistema financiero estaría interesado en servir a estas empresas y asumir los riesgos asociados;

(c) Es altamente probable que las entidades habrían determinado una lista de requisitos similares a los existentes aun cuando estuviesen libres de cumplir regulación alguna, con lo cual difícilmente pueda hablarse de regulación excesiva o sobrerregulación en materia de requisitos documentarios.<sup>20</sup> Se podría hablar de sobrerregulación cuando la demanda de información excede largamente la mínima necesaria para medir en forma razonable la capacidad y voluntad de pago;<sup>21</sup> y

(d) Último, pero no menos importante, las encuestas a empresas y bancos citadas con antelación no asignan a la regulación documentaria un rol significativo como barrera para un mayor crédito pyme.

---

<sup>20</sup> Por otra parte, la regulación es dinámica y que debería por tanto responder eventualmente a las innovaciones y necesidades del mercado. En este sentido, la industria bancaria debería tener alguna influencia sobre las reformas normativas. A pesar de ello, ninguna entidad entrevistada hizo mención a iniciativas elevadas a las autoridades proponiendo una flexibilización parcial de la regulación.

<sup>21</sup> Es posible en este caso trazar un paralelo entre las exigencias de información y las exigencias de garantías reales y personales, dado que ambas están dirigidas a poner coto al riesgo de repago de los créditos. Si bien la normativa bancaria no fija requisitos mínimos de garantía, los bancos las demandan por propia voluntad, por lo que la falta de regulación no implicaría per se un tratamiento más benigno hacia las pymes.

Esta discusión, sin embargo, instala en el centro del debate al acuciante problema de la informalidad económica y su interacción con el acceso al crédito de la pyme. Indudablemente un mayor grado de formalidad alentaría una mayor oferta de crédito al aligerar las barreras informativas que separan al sistema financiero de muchos de sus potenciales clientes. Sin embargo, arraigadas pautas de comportamiento de los agentes económicos, sumadas a la percepción de un bajo beneficio neto de ser formal, tornan improbable una reversión generalizada del fenómeno en los próximos años.<sup>22</sup> Por supuesto, la necesidad de contar con documentación legal, contable y tributaria (información dura) es mucho menos acuciante si se realiza un concienzudo *due dilligence* basado en visitas personales y la confección de estados financieros simples a partir de la información levantada y verificada en el mismo negocio. Pero la sustitución de información dura por información blanda ocasiona altos costos informativos que se trasladan al propio deudor. Además, el proceso genera un mayor esfuerzo de búsqueda y selección de deudores que el banquero sopesará contra otras alternativas de colocación de fondos que requieren mucho menor esfuerzo, tales como la inversión en títulos públicos o privados o el crédito al consumo.<sup>23</sup>

### **1.3 Estructura del sistema bancario y acceso al crédito para las pymes**

Hasta este punto el análisis se ha abstraído de considerar las implicancias de la estructura del sistema financiero sobre la disponibilidad de crédito para las pymes. Dos dimensiones relevantes en este sentido son el nivel de participación de la banca extranjera y el grado de concentración del sistema. La literatura reconoce dos posiciones contrarias sobre el rol de la banca extranjera (ver Clark et al. (2001, 2002) y Degryse et al. (2009)). Una de ellas sostiene que, dado su gran tamaño y complejidad organizacional, estas instituciones no

---

<sup>22</sup> Ello no significa que los gobiernos no hagan esfuerzos por atraer a las empresas en marcha y a los nuevos emprendedores a la economía formal. Estos esfuerzos deberían combinar simplificación de trámites burocráticos, incentivos positivos (períodos de gracia para adecuarse a las reglas tributarias y contables, eventuales subsidios y asistencia técnica para organizar el sistema contable interno, mayor transparencia y eficiencia en el uso de los ingresos impositivos) y mecanismos efectivos de monitoreo y sanción para el universo de infractores (no sólo para aquellos ya registrados formalmente).

<sup>23</sup> Debe remarcar que las exigencias documentarias impuestas por la regulación bancaria no deberían perseguir el objetivo social de aumentar el grado de formalidad de la economía, que constituye la misión del Estado a través de distintos organismos e instrumentos.

están equipadas para proveer crédito en forma eficiente a deudores pequeños sobre la base de una relación crediticia estrecha con estos clientes. Esta relación crediticia se cimenta en el contacto personal y duradero del banco con los prestatarios, mediante el cual la entidad busca acumular información que le permita combatir la selección adversa y el riesgo moral. Este proceso es intensivo en información blanda, vale decir, información cualitativa sobre las características personales del empresario que permitan evaluar la capacidad y voluntad de pago. La postura opuesta pone de relieve la habilidad de los bancos extranjeros para implementar tecnologías informáticas de evaluación basadas en información dura, tal cual el caso del *credit scoring*. En la medida que las PYMES son típicamente opacas y no cuentan con datos confiables de balance ni con una historia crediticia prolongada, la aplicación de metodologías intensivas en información dura tiene un alcance limitado en este segmento crediticio, ante lo cual los bancos extranjeros tenderían en principio a concentrarse en clientes de gran porte y con sistemas contables de alta calidad, en desmedro de las PYMES.<sup>24</sup>

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

---

<sup>24</sup> Una diferenciación que puede ser relevante es la que divide a los llamados *upscalers* (entidades inicialmente especializadas en microcréditos y que luego desembarcan en el segmento pyme) de los *downscalers* (que se especializan en clientes corporativos antes de ingresar a este mercado). A partir de entrevistas con bancos de cinco países de la región, Bebczuk (2009) concluye que, por extensión de sus metodologías tradicionales, los primeros son más proclives a hacer un uso más intensivo de la información blanda que los últimos. Las prácticas de los *upscalers* son más favorables al acceso al crédito para las pymes. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que estas entidades suelen ser pequeñas por su nivel de activos, y por tanto no tienen una incidencia significativa en el crédito agregado.

El grado de competencia y concentración en el sistema bancario también ejerce, desde una perspectiva teórica, un efecto indeterminado sobre el acceso al crédito por parte de la PYMES. Frente al argumento favorable según el cual una intensa competencia promueve la reducción de los costos de financiamiento y la búsqueda de nuevos nichos de clientela, se alza la noción de que los beneficios de la relación crediticia se refuerzan cuando la pyme opera con un número muy reducido de bancos.<sup>25</sup> Por ejemplo, Bebczuk y Sangiácomo (2006) encuentran para Argentina que los deudores más pequeños operan con 1-2 bancos y los más grandes con 10 o más.<sup>26</sup> Un razonamiento semejante invita a pensar que el nivel de eficiencia operativa del sistema bancario no afecta específicamente la capacidad de endeudamiento de las pymes, aunque sin duda deprime el nivel global de intermediación financiera.

Otro punto a tener en cuenta es que los sistemas bancarios de todo el mundo, y no solamente aquellos de países en desarrollo, exhiben un elevado grado de concentración. IPES (2005) muestra que los tres primeros bancos por nivel de activos aglutinan entre 50% y 60% del mercado en todas las regiones del mundo, y no encuentra ninguna relación entre el nivel de concentración y el nivel de desarrollo financiero o económico.<sup>27</sup> Aunque no existe evidencia para una muestra amplia de países, Petersen y Rajan (1994) hallan en base a información a nivel de empresas de menos de 500 empleados en EEUU que la concentración del sistema financiero de hecho aumenta la disponibilidad de

---

<sup>25</sup> La razón es que todo banco que invierte recursos en conocer a la empresa y remover las barreras informativas lo hace bajo la expectativa de obtener más adelante una renta extraordinaria que compense esa inversión inicial realizada a lo largo de un período relativamente largo. Esa renta esperada proviene del cobro de una tasa superior a la justificada por el verdadero riesgo de repago de la empresa, pero inferior a la tasa que cobrarían otros bancos en un contexto de selección adversa (otros bancos, sin el conocimiento estrecho de este deudor de alta calidad, probablemente sobreestimarán su riesgo de repago). Esta capacidad de obtener una renta, con independencia del grado de competencia que exista en el mercado, reposa en el carácter privado de la información blanda obtenida por el acreedor a lo largo del tiempo. Si la empresa mantuviese relaciones crediticias con un número importante de bancos, el poder monopólico del banco disminuiría sensiblemente, eliminando al mismo tiempo el incentivo a invertir en la acumulación de capital informativo.

<sup>26</sup> Por supuesto, este argumento no aplicaría si los bancos masivamente emplearan tecnologías de evaluación de deudores pequeños basadas en información dura, aunque éste no parece ser el caso en el mundo en general y en América Latina en particular.

<sup>27</sup> En el caso de Argentina, los tres primeros bancos por activos a junio de 2009 (Nación, Provincia y Santander Río) concentran el 41.3% del total, un registro inferior incluso al promedio en países desarrollados.

crédito, un resultado atribuible al papel de la relación crediticia en el acceso al crédito por parte de las pymes.

En resumen, esta breve revisión sugiere una relación tenue a inocua entre estructura del sistema financiero y crédito a las pymes. Aparentemente, los problemas informativos ejercen una influencia dominante, que deja a otras consideraciones, como la estructura del sistema financiero, en un segundo plano.

#### **1.4 Alcance, efectividad y transparencia de los programas públicos**

Existe un amplio consenso sobre la necesidad de que el Estado corrija las fallas del mercado de crédito cada vez que éste prive de financiamiento a proyectos de alta rentabilidad ajustada por riesgo pero que, debido a problemas informativos, no resultan elegibles para la banca privada. En los párrafos que siguen describimos la estructura y resultados del esquema vigente de asistencia financiera estatal a la pyme en Argentina.

##### **1.4.1 Programas**

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

El *FONAPYME* (Fondo Nacional para el Desarrollo de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa), administrado por la *SEPYME*, financia montos de entre US\$14,000 y US\$140,000 a una tasa del 50% de la tasa activa promedio del Banco Nación. El plazo máximo es de 5 años y se cubre hasta el 70% del proyecto. El *FONAPYME* financió durante 2008 a 235 proyectos por US\$11.5 millones (en promedio, US\$3,000 por préstamo). Desde 2000, el volumen concedido fue de unos US\$20 millones. Un Comité encabezado por la propia *SEPYME* se encarga de la selección de proyectos.

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

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

#### **1.4.2 Resultados**

La evidencia disponible coincide en calificar como deficiente el alcance, efectividad y transparencia de los programas públicos.

Bebczuk (2007) deja constancia de la escasa información sobre los criterios de selección y rechazo de postulantes y sobre la evaluación del impacto (a nivel de datos micro o agregados) sobre empleo, ventas y otros indicadores de desempeño empresarial. Lo mismo cabe decir del reporte periódico de los costos fiscales netos de los programas. De manera similar, el argumento de las fallas de mercado invita a esperar que, en comparación con la banca privada, los bancos públicos deberían canalizar una mayor

proporción del crédito hacia las pymes, exigiendo menos garantías y teniendo una mayor presencia en regiones más distantes y pobres. Sin embargo, el estudio encuentra que la conducta de los bancos públicos no se diferencia del resto de los bancos comerciales.

De la Torre, Martínez Pería y Schmukler (2008b) recogen la opinión de los propios bancos, los cuales sostienen que estos programas no tienen un impacto significativo en su operatoria con las pymes. Si bien un alto porcentaje de bancos recurre al subsidio de tasas, lo hacen para mejorar las condiciones del préstamo para sus clientes previos, pero no para atraer nuevos clientes.

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

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

Con el fin de evaluar el grado de transparencia y la realización de estudios de impacto sobre los beneficios y costos de estos programas, solicitamos entrevistas con las

instituciones públicas a cargo de estos programas, así como con los bancos Nación y Provincia. La información proporcionada fue escasa, y en algunos casos nula. En particular, no existe ninguna evaluación de impacto de los programas en términos de número de nuevas empresas con acceso al crédito, empleo o ventas generadas, ni ninguna medida, simple o sofisticada, para establecer si los beneficios del programa superan a los costos.

## **2. Recomendaciones para el diseño de una política de asistencia financiera para las pymes**

Esta segunda parte del estudio estará dedicada a proponer, a partir del diagnóstico previo, un enfoque apropiado para la política de asistencia financiera a las pymes. Las tres preguntas centrales que debería atender un correcto diseño del sistema son: (a) ¿Cuáles deberían ser los *objetivos* de la asistencia financiera por parte del Estado?; (b) ¿Cuáles deberían ser los *intermediarios* y los *instrumentos* a través de los cuales habría que canalizar este apoyo?; y (c) ¿Cuáles son los *incentivos* de los beneficiarios, de la banca comercial y del propio Estado y cuáles son los *mecanismos* necesarios para evitar comportamientos indeseables?. Dedicaremos una subsección a cada una de estas cruciales preguntas.

### **2.1 Objetivos de la asistencia financiera a las pymes**

Una asignación socialmente eficiente de los escasos recursos disponibles debería respetar dos principios-guía para la política de asistencia financiera a las pymes:

***(a) La asistencia debe facilitar el acceso al crédito sin convertirse en una política de subsidio social***

La política de crédito no debería convertirse en una política de subsidio por dos razones:

- (i) La justificación de la asistencia financiera es la presencia de asimetrías informativas. Esta justificación lleva implícito el supuesto de que los beneficiarios son, por capacidad y voluntad de pago, merecedores de este apoyo. Si la pyme en busca de asistencia no cuenta, por ejemplo, con proyectos rentables que permitan repagar el préstamo, no debería ser elegible para un programa crediticio, aunque sí podría serlo para un programa de carácter social, si el gobierno tiene la intención de atender estas necesidades; y
- (ii) La confusión entre crédito y subsidio alienta la morosidad de la cartera de préstamos subvencionados, generando un pesado costo social. Evidencia anecdótica confirma esta presunción, dando cuenta de que programas públicos tienen una tasa de incumplimiento

mucho mayor que la de programas privados de naturaleza semejante. El incumplimiento de los compromisos financieros asumidos bajo estos programas tiene que estar sujeto a las mismas penalidades que cualquier crédito de la banca privada. Por su parte, la falta de repago de los créditos podría amenazar la sostenibilidad en el tiempo del programa, en caso de que el presupuesto disponible no sea renovado cada año y por tanto la concesión de nuevos préstamos dependa de la recuperación de los préstamos previos.

Una separación administrativa tajante con respecto a la asistencia social es prioritaria para el éxito de los programas de asistencia financiera. Desafortunadamente, en Argentina (y otros países) no se visualiza en los encargados de política una firme convicción acerca de las bondades de aplicar este principio;<sup>28</sup>

***(b) La asistencia debería centrarse exclusivamente en pymes que sufren una restricción financiera***

Estos programas deberían concentrarse en la asistencia a pymes que padecen una restricción financiera, en el sentido de que cumplen conjuntamente las tres condiciones listadas con anterioridad, a saber: (1) Manifiestan expresamente tener una demanda de crédito insatisfecha, esto es, han solicitado o desearían solicitar un préstamo por no contar con recursos propios para encarar el proyecto (y por tanto no pretende endeudarse por el mero deseo de transferir parte de su riesgo a terceros en vez de asumirlo plenamente a través del autofinanciamiento); (2) Tienen capacidad de pago, esto es, cuentan con proyectos rentables para hacer frente a sus deudas; y (3) Tienen voluntad de pago, esto es, tienen la intención de invertir en el proyecto presentado (sin desviar los recursos hacia otros fines) y de honrar su deuda al vencimiento.

La pregunta pertinente a esta altura es cuál sería la necesidad de intervención pública para auxiliar a una empresa que reúne estas deseables condiciones como deudor y que podría ser atendido por una entidad financiera privada. La respuesta es que estas pymes no

---

<sup>28</sup> Ello se evidencia, por ejemplo, en la dependencia funcional del Ministerio de Desarrollo Social de algunos programas de crédito, como el Fondo de Capital Social (FONCAP).

cuentan con documentación confiable para respaldar su petición de crédito. Se trata de empresas que serían elegibles de acuerdo a la tecnología de selección basada en información blanda, pero no pueden producir información dura de igual calidad. En términos prácticos, serían empresarios que, en una evaluación personal por parte de un oficial de crédito experimentado, parecen conocer con razonable precisión el valor esperado y el riesgo de su negocio, y tienen el ímpetu y la ética requerida para confiarles con relativa seguridad dinero contra una promesa de repago futuro. Sin embargo, carecen de documentación legal por operar en el sector informal o por haber iniciado sus actividades muy recientemente. Todo ello implica que un banco privado normalmente rechazaría la solicitud de préstamo o lo concedería bajo términos poco atractivos para el empresario (alta tasa, bajo monto, corto plazo y/o alta garantía).

La intervención será exitosa si contribuye a que los términos del préstamo sean comparables con los que recibiría una empresa con similar capacidad y voluntad de pago, pero con la ventaja de poder documentar esas cualidades. En otras palabras, la política pública habría permitido resolver la falla del mercado financiero provocada por la asimetría de información entre deudores y acreedores.

Tampoco debería perderse de vista el objetivo de largo plazo de la intervención, tal cual es el de que las pymes logren entablar una relación crediticia mutuamente beneficiosa con la banca privada. Por tal motivo, la asistencia financiera debería privilegiar a empresas informales y/o jóvenes que hayan sido rechazadas, aunque por estrecho margen, por la banca privada. En la medida que la intervención les permita construir una historia crediticia positiva y mejorar sus sistemas informativos en forma duradera, el apoyo público debería tornarse redundante en un plazo razonablemente corto.

## 2.2 Intermediarios e instrumentos financieros

El siguiente paso es determinar quién y cómo debería hacerse llegar la asistencia financiera a las pymes. En lo concerniente a quién debería tomar a su cargo la evaluación de los postulantes, está claro que deberían ser los propios bancos comerciales (públicos o privados). La tarea de discriminar entre buenos y malos deudores, y de ejercer control sobre los deudores seleccionados hasta el momento del repago, exige un grado de especialización y experiencia en la asignación de crédito que una oficina del sector público no tiene ni tendría que poseer. Podría alegarse que es contradictorio delegar esta tarea en los mismos intermediarios que no atienden en la medida esperable a las pymes. Sin embargo, debe recordarse que el principal cuestionamiento a la banca privada es su reticencia a prestar a la pyme, no su habilidad relativa para juzgar la calidad de los proyectos en busca de financiamiento.

Conceptualmente, sería deseable que la banca pública juegue un papel protagónico en el acercamiento de las pymes al sistema bancario. Desafortunadamente, y a pesar de ostentar la mayor cuota de mercado bancario argentino (41.1% de los activos del sistema a setiembre de 2009), su desempeño pasado no permite abrigar expectativas realistas sobre la posibilidad de que los bancos públicos asuman el liderazgo en la resolución de las fallas del mercado financiero. Una reforma estructural de mediano plazo debería poner al tope de la agenda la política crediticia de la banca pública hacia las pymes, la principal misión que justifica la presencia gubernamental en el sistema bancario.

El segundo punto es qué instrumentos financieros deberían utilizarse para proveer la asistencia a las pymes. Aquí la estrategia depende del tipo de problema que se desea confrontar dentro del marco general de las asimetrías informativas. Podemos distinguir cuatro casos:

(a) *Altos costos de intermediación*: La falta de documentación de las pymes crea elevados costos informativos para los bancos, que son trasladados en gran medida a las propias

empresas. Si este es el problema a atacar, la solución es un esquema de *subsidio del componente de gastos administrativos* en la tasa de interés.<sup>29</sup>

(b) *Alto riesgo de repago*: La misma carencia de documentación impide a los bancos evaluar con suficiente confianza la capacidad de repago de las empresas, independientemente de la calidad intrínseca de los proyectos. Si un banco identifica un proyecto que a priori luce promisorio, pero no cuenta con información dura para respaldar esa impresión, un *sistema de garantía de préstamos* contribuirá a limar la resistencia del banco a embarcarse en una relación crediticia con esta pyme.<sup>30</sup>

(c) *Bajo nivel de información dura*: Si la intención es atacar el problema de base –la pobre calidad y volumen de información dura–, se deberían ofrecer subsidios directos a las pymes para mejorar sus sistemas contables. Reconociendo que las pymes muestran preferencia por la informalidad, esta política debería incorporar incentivos para modificar esta postura y combatir la resistencia al cambio. Específicamente, estos incentivos deberían incluir: (i) un componente de asistencia técnica a los empresarios para potenciar el proceso y generar conciencia sobre los beneficios, para la propia empresa, que acarrea la calidad y transparencia de los registros contables. Esta capacitación debería incluir el análisis de las ventajas y riesgos de los distintos instrumentos de crédito y sobre todo el uso de los estados contables como herramienta de optimización y proyección de flujos de caja; y (ii) El acceso al crédito en condiciones ventajosas, asegurando a las empresas participación en los programas de bonificación de tasas y/o de garantía de préstamos.

Considerando que se deberá lidiar con la inercia de una conducta arrastrada por años, es aconsejable que esta política no busque resultados inmediatos (es impensable que una

---

<sup>29</sup> Como es posible que los bancos ejerzan cierto poder monopólico sobre sus clientes pyme, la tasa de interés puede incluir rentas no justificadas por el costo administrativo o el riesgo asumido. Los encargados del programa de asistencia financiera deberían hacer de antemano un análisis de mercado sobre el costeo de los préstamos para no terminar subsidiando las ganancias extraordinarias de los bancos en vez del costo del crédito para la pyme.

<sup>30</sup> En este caso, el problema latente para el programa estatal es que el banco relaje sus estándares de selección de deudores ante la certeza de que el Estado se hará cargo total o parcialmente del repago. La solución en este caso pasa por una validación del análisis de la empresa por parte de personal especializado del programa estatal o por expertos independientes contratados a este efecto.

pyme, aun favorecida por distintos incentivos, modifique de cuajo sus prácticas contables y administrativas en unos pocos meses). En consecuencia, esta política debería tratarse como parte estructural –de largo plazo- de cualquier iniciativa de asistencia financiera.<sup>31</sup>

(d) *Bajo volumen general de crédito pyme*: Es factible que las autoridades califiquen como bajo el nivel general de crédito del sistema financiero a las pymes. Aquí la alternativa más directa es acercar fondeo público a los bancos comerciales a través de algún mecanismo de segundo piso para complementar la capacidad prestable que la banca comercial esté destinando a este segmento. Sin embargo, debería procederse en esta dirección como política de última instancia, después de descartar que el problema de fondo no es ninguno de los revisados con antelación, a saber: (i) que los bancos excluyen a las pymes por su imposibilidad de evaluar con una razonable precisión su capacidad y voluntad de pago; y que (ii) que las pymes no tienen una alta demanda de crédito.<sup>32,33</sup>

---

<sup>31</sup> A fin de evitar el riesgo de desviación de los fondos concedidos hacia otros usos, el subsidio no debería otorgarse en efectivo sino proveyendo directamente los servicios de asistencia técnica (contable y legal). Asimismo, el organismo de aplicación debería efectuar un seguimiento periódico, en base a pautas preestablecidas, de los progresos dentro de cada pyme beneficiaria. Si el avance es insatisfactorio comparado con los resultados esperados, debería interrumpirse la asistencia.

<sup>32</sup> El análisis de la capacidad prestable efectiva de los bancos, junto a la estimación de la demanda potencial de crédito, son elementos claves en la toma de decisiones oficiales en esta materia. El riesgo de proveer fondeo blando a los bancos sin constatar la real necesidad de los bancos puede conllevar la mera sustitución del fondeo anterior a las pymes sin incrementar la cartera, o estimular el sobreendeudamiento de deudores preexistentes, originando un costo antes que un beneficio social.

<sup>33</sup> Conviene reiterar que la supuesta insuficiencia de crédito a las pymes (supuesta en la medida que no es evidente si responde a una baja oferta o a una baja demanda) se enmarca dentro de un muy modesto volumen global de intermediación financiera en Argentina. La raíz de estos problemas es de corte macroeconómico (volatilidad del crecimiento y los precios relativos) e institucional (informalidad y deficiente protección efectiva de los acreedores). Lamentablemente, una política de alcance microeconómico -y dotada con una partida limitada de fondos presupuestarios, como ha sido hasta ahora y previsiblemente lo será en el futuro próximo- no puede postularse como la solución de un problema más general.

### **2.3 Incentivos y mecanismos correctores**

La discrepancia entre objetivos bien intencionados y resultados decepcionantes encuentra su causa con frecuencia en las conductas oportunistas de los actores. Como lo enseña la literatura sobre riesgo moral y problemas de agencia (otra vertiente del estudio de la información asimétrica), la mejor salvaguarda contra estas desviaciones es el establecimiento de mecanismos de compatibilidad de incentivos, que introducen premios o castigos para reducir el beneficio personal de apartarse del compromiso asumido en primera instancia.

En el punto 2.2 se hizo mención a varios conflictos de interés que podrían suscitarse entre los objetivos sociales y las acciones de los beneficiarios y los intermediarios financieros. En este apartado profundizaremos en estos conflictos y en la conducta del propio organismo estatal, proponiendo algunos remedios preventivos. En el caso de los deudores, existe el incentivo a suscribirse al programa de asistencia financiera con la intención de volcar los fondos a proyectos de baja o nula productividad o a declarar falsamente el default. Los intermediarios financieros se especializan justamente en minimizar (aunque difícilmente eliminar) el impacto de estos incentivos sobre el riesgo de repago, por lo que se sostiene aquí el argumento de que estos intermediarios deberían tomar a su cargo la selección y posterior monitoreo de los préstamos. La clave para que éstos cumplan su función en forma cabal es, además de la rentabilidad esperada, la retención total o parcial del riesgo de crédito. Esta prescripción contradice la intuición de que la transferencia completa del riesgo al Estado allanaría el camino al crédito para las pymes, ya que en tal caso el banco, al despojarse del riesgo, no tiene mayor incentivo a seleccionar buenos deudores. Menos evidente es el incentivo de los bancos participantes a direccionar el crédito pyme hacia clientes preexistentes de la entidad como estrategia minimizadora del riesgo. El conflicto de interés con el programa es que éste debería estar primordialmente orientado a incorporar al mercado crediticio a pymes previamente excluidas (aunque la mejora de las condiciones a pymes ya servidas por el mercado es un objetivo secundario atendible). El contrato con la entidad al ingresar al programa de asistencia estatal debería incluir la cláusula de que los beneficiarios tendrán que ser

pymes no atendidas previamente por la banca, lo cual puede verificarse con facilidad a través de cualquier registro de crédito.

Cuando el programa de crédito comprende módulos de asistencia técnica para capacitación empresarial o para la mejora de los sistemas contables, y la autoridad asigna prioridad a este tipo de asistencia, es conveniente fijar la obligatoriedad de cumplir con un cronograma de objetivos y ligar los desembolsos a los mismos.<sup>34</sup> El incentivo del empresario puede incrementarse adicionalmente incorporando la cláusula de que la aprobación del módulo de asistencia técnica (una vez honrados los servicios de la deuda, por supuesto) dará acceso a nuevos créditos bajo mejores términos de monto, tasa u otros.

También, aunque no tenga la fuerza de los incentivos pecuniarios, es importante que el organismo predique entre sus beneficiarios la premisa de que el principal responsable de revertir la reluctancia de los bancos a prestar es el propio empresario a través de la mejora de su sistema de información.<sup>35</sup>

Esta reflexión nos lleva al último punto: los incentivos y el comportamiento efectivo del sector público como reparador de la falla del mercado crediticio. Sería ocioso ahondar sobre los problemas de agencia que aquejan a la función pública, tanto por la desconexión entre salario y productividad de los funcionarios como por la interferencia de intereses políticos en la designación de los funcionarios a cargo del programa y en la aplicación de los fondos disponibles. Si bien afirmamos previamente que el Estado

---

<sup>34</sup> No es claro si la asistencia técnica debería ser siempre obligatoria. La experiencia de los programas de microcrédito revela una gran dificultad en hacer cumplir tal obligatoriedad, debido a la resistencia cultural de los beneficiarios a asistir a cursos o a aceptar sugerencias sobre la administración de su empresa, así como a la falta de tiempo y la imposibilidad de delegar tareas durante su ausencia. Sin embargo, el hecho de enfocarse en empresarios de mayor porte y profesionalismo (comparado con un microempresario) y la trascendencia de adoptar mejores prácticas en materia informativa para entablar una relación duradera con la banca privada sugiere un alto beneficio social de esta asistencia no financiera.

<sup>35</sup> El discurso más internalizado por los propios empresarios y gran parte de la opinión pública y la clase política es que las dificultades de acceso al crédito se relacionan a la posición dominante de los bancos en la fijación de las condiciones de los préstamos, cuyo volumen y costo sería mucho más desfavorables que las justificadas por los riesgos asumidos. Si bien esta hipótesis puede ser parcialmente cierta (y debería investigarse con rigor, más que postularla como un axioma), no menos cierto es que las barreras informativas creadas por la informalidad de los negocios retrae la oferta y endurece los términos. Al cargar toda la responsabilidad de la situación en los bancos se ha propiciado una relativa parálisis en el mercado y en las políticas de apoyo crediticia hacia las pymes durante décadas, cuando la postura más constructiva es avanzar paralelamente en los dos frentes: el de los proveedores y el de los demandantes de crédito.

debería delegar la selección de proyectos en la banca comercial, ello no implica que el gobierno debería actuar como un mero proveedor de fondos sin involucrarse en el proceso de asignación de la ayuda entre los usuarios finales. En vista del incentivo natural de los bancos a minimizar el riesgo y el esfuerzo en la colocación de fondos (ver Manove, Padilla y Pagano (2001)), es obligación del organismo encargado del programa velar por el eficiente uso de los recursos. En particular, el programa debe estar debidamente publicitado entre los potenciales candidatos a recibir asistencia financiera, los cuales deberían reunir las condiciones listadas en otras secciones, a saber: demanda de crédito insatisfecha, capacidad de pago y voluntad de pago. El organismo a cargo de la administración y control del programa estatal debería contar con un núcleo de funcionarios permanentes altamente capacitados para evaluar y sugerir correcciones en los criterios de asignación de recursos que sigan los bancos privados y públicos a cargo de distribuir la asistencia entre las pymes. En su defecto, podría convocarse un panel de expertos independientes para desarrollar revisiones periódicas. En cualquiera de los casos, es altamente recomendable elaborar y dar a conocer de antemano una metodología objetiva, clara y rigurosa para efectuar este monitoreo.

La transparencia de todas las actividades de asistencia ante los poderes superiores (el Poder Ejecutivo y sobre todo el Legislativo), el sector pyme (a través de las cámaras que las agrupan) y la opinión pública es la herramienta más simple y efectiva para monitorear la eficacia de los programas y corregir conductas indeseables. La publicación de las operaciones realizadas, los gastos incurridos y los resultados obtenidos (a nivel de producción y empleo generados merced a la asistencia) debería hacerse a través de reportes vía internet, resúmenes en medios de prensa y reuniones informativas con las partes interesadas. Estas últimas, a su vez, deberían ejercer un alto grado de activismo para reclamar, ante el propio organismo y ante los entes de control, eventuales ajustes en el funcionamiento del programa cuando la información diseminada deje entrever deficiencias. Igualmente importante, el organismo debería requerir a los bancos participantes información periódica a nivel de cada deudor pyme en la cartera sobre la situación previa y posterior al desembolso de la asistencia. Esta información debería ser confiada a investigadores externos -poniendo a salvo la identidad de los deudores y

evitando filtraciones de información estratégica entre bancos competidores- para que desarrollen evaluaciones de impacto rigurosas e imparciales, las cuales también deberían ser puestas a consideración del público. Con relación a la correcta evaluación de programas públicos orientados a las pymes, se recomienda la lectura de OCDE (2007).

## Conclusiones y recomendaciones de política

El objetivo del presente estudio ha sido el de hacer un diagnóstico y ofrecer propuestas de política para mejorar el acceso al crédito a las pequeñas y medianas empresas (pymes) en Argentina. En coincidencia con la visión popular sobre el tema, el diagnóstico básico es que el volumen de crédito disponible para estas empresas es muy escaso. Sin embargo, en contradicción con esa visión popular, sostenemos que:

(1) Esa escasez no refleja únicamente una restricción por el lado de la oferta de crédito sino también una baja demanda de crédito;

(2) La asistencia financiera debería focalizarse en pymes que son excluidas del sistema bancario formal pero que al mismo tiempo tienen una aceptable capacidad y voluntad de pago. Por lo tanto, la asistencia no debería tener un alcance general a todo el sector pyme, sino sólo al subconjunto de buenas empresas con demanda de crédito insatisfecha por no contar sus potenciales acreedores con suficiente información cuantitativa sobre el desempeño pasado de la empresa y sobre sus flujos futuros esperados.<sup>36</sup> En otras palabras, un programa de asistencia financiera eficiente y sostenible en el tiempo no debería asumir la forma de subsidios sin contraprestación o, similarmente, de préstamos incobrables; y

(3) La solución a esta falla de mercado derivada de problemas informativos involucra tanto al Estado como al sistema financiero y a los propios beneficiarios. Al *Estado* le cabe la función de proveer, como banca de segundo piso, los recursos financieros para viabilizar los programas de asistencia y de velar, mediante un estricto control profesional de la banca comercial, por su uso adecuado al objetivo social planteado. La *banca comercial*, por su parte, debería ser la encargada de seleccionar pymes con alta capacidad y voluntad de pago pero que no cumplen, al menos inicialmente, con los requisitos informativos que las entidades aplican normalmente. Dado que esta falla de mercado es la

---

<sup>36</sup> Consistente con esta postura, afirmamos que el problema de la asimetría informativa entre deudores y acreedores tiene una importancia dominante con respecto a otros factores que pueden explicar el sesgo anti-pyme del sistema financiero, como el origen del capital bancario o el nivel de concentración del sistema.

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

(4) La asistencia estatal no debería concretarse única ni necesariamente a través de la provisión de fondeo adicional para aumentar la cartera de créditos pyme de la banca comercial. El tipo de asistencia debería depender del o los objetivos que se fije el Estado. Por ejemplo, además de la concesión de préstamos de bajo costo a las entidades, se podrían subsidiar los gastos administrativos de los bancos o la inversión en mejoras del sistema informativo de las empresas, o se podrían conceder garantías parciales de los préstamos realizados por la banca comercial. El objetivo de largo plazo de la asistencia debería ser en todos los casos la inserción de las *pymes* beneficiarias al mercado de crédito en condiciones competitivas de tasa, plazo y garantías, sin necesidad de apoyo estatal permanente. Por esta misma razón, el esquema debería orientarse principalmente hacia prestatarios no servidos con anterioridad por el sistema financiero; y

(5) El inevitable surgimiento de conflictos de interés entre las tres partes (Estado, banca comercial y *pymes*) obliga a considerar seriamente los incentivos privados que pueden amenazar el cumplimiento de los objetivos sociales. Para desactivar esos incentivos oportunistas se requiere (i) un cuidadoso diseño de los mecanismos de apoyo, (ii) un celoso control del uso de fondos, (iii) la incorporación de penalidades a quienes infrinjan las reglas del programa, (iv) la realización de evaluaciones periódicas de costo y beneficio social y (v) un alto grado de transparencia informativa hacia todos los interesados directos e indirectos.

## Referencias

ABA (2009), Informe ABA, No. 6, Asociación de Bancos de la Argentina, Setiembre-Diciembre.

Bleger L. y M. Borzel (2004), “La crónica restricción de acceso al crédito de las PyMES argentinas. Diagnóstico y propuestas”, en ABAPPRA, *Las PyMES argentinas: Mitos y realidades*, Octubre.

BCBA (2009), *Cifras PYMES*, Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Setiembre.

BCRA (2009), *Información de Entidades Financieras*, Banco Central de la República Argentina, Setiembre.

BCRA (2008), “Regulaciones crediticias del BCRA”, Banco Central de la República Argentina, Noviembre. Presentación para el Ciclo de Conferencias Regionales de ABA.

Banco Mundial (2009), Enterprise Surveys, [www.enterprisesurveys.org](http://www.enterprisesurveys.org).

Bebczuk R. (2008), “SME Access to Credit in Guatemala and Nicaragua: Challenging Conventional Wisdom with New Evidence”, mimeo, Banco Mundial. Publicado como Documento de Trabajo No. 80, CEDLAS.

Bebczuk R. (2009), “Demanda y oferta de crédito a la pequeña empresa: Trabajo de campo en cinco países de América Latina y el Caribe”, BID.

Bebczuk R. (2007), “Access to Credit in Argentina”, Serie Financiamiento del Desarrollo, No. 188, Marzo.

Bebczuk R. (2003a), *Asymmetric Information in Financial Markets*, Cambridge University Press.

Bebczuk R. (2003b), “What determines the access to credit by SMEs in Argentina?”, Documento de Trabajo No. 48, Departamento de Economía, Universidad Nacional de La Plata.

Bebczuk R. (2001), “Pautas para el desarrollo de un eficiente sistema de garantías de préstamos a pequeñas y medianas empresas”, Documento de Trabajo No. 36, Departamento de Economía, Universidad Nacional de La Plata.

Beck T., A. Demirguc-Kunt y M. Martinez Peria (2008), “Bancarizando a las PYMES alrededor del mundo: Determinantes, obstáculos, modelos de negocios y prácticas de financiamiento”, presentación en el X Foro de la Microempresa, BID/FOMIN, Asunción.

Beck T., L. Klapper y J. Mendoza (2008), “The Typology of Partial Credit Guarantee Funds around the World”, mimeo, Banco Mundial.

Benavides G. y A. Huidobro (2008), “Are Loan Guarantees Effective? The Case of Mexican Government Banks”, mimeo, Banco Mundial.

BID (2005), *Unlocking Credit*, Economic and Social Progress in Latin America, 2005 Report.

Bigsten A., P. Collier and S. Dercon (2000), “Credit Constraints in Manufacturing Enterprises in Africa”, Centre for the Study of African Economies, University of Oxford, United Kingdom.

Bleger L. (2006), “Las PyMES y el acceso al crédito”, presentación en el Seminario Anual de la Fundación Capital, Noviembre.

Clarke G., R. Cull, M. Martínez Pería y S. Sánchez (2002), “Bank Lending to Small Businesses in Latin America: Does Bank Origin Matter?”, Policy Research Working Paper No. 2760, World Bank, Enero.

Clarke G., R. Cull y M. Martínez Pería (2001), “Does Foreign Bank Penetration Reduce Access to Credit in Developing Countries?”, Policy Research Working Paper No. 2716, World Bank, November.

Cole R. (2008), “Who Needs Credit and Who Gets Credit? Evidence from the Surveys of Small Business Finances”, World Bank Conf, World Bank Conference on SME Finance, March.

Columba F., L. Gambacorta y P. Mistrulli (2008), “Firms as Monitors of Other Firms: Mutual Loan Guarantee Consortia and SME Finance”, mimeo, World Bank.

Cowan K., A. Drexler y A. Yáñez (2008), “The Effects of Partial Credit Guarantees on the Credit Market for Small Businesses”, mimeo, World Bank.

De la Torre A., S. Martínez Pería y S. Schmukler (2008a), “Bank Involvement with SMEs: Beyond Lending Relationship”, mimeo, Banco Mundial.

De la Torre A., S. Martínez Pería y S. Schmukler (2008b), “Drivers and Obstacles to Banking SMEs: The Role of Competition and the Institutional Framework”, Policy Research Working Paper No. 4788, Banco Mundial.

Degryse H., O. Havrylchyk, E. Jurzyk y S. Kozak (2009), “Foreign Bank Entry and Credit Allocation in Emerging Countries”, IMF Working Paper No. 270, December.

Galindo A. y A. Micco (2003), “Do state-owned banks promote growth? Cross-country evidence for manufacturing industries”, BID Working Paper No. 483, Febrero.

Gormley T. (2007), “Banking Competition in Developing Countries: Does Foreign Bank Entry Improve Credit Access?”, mimeo, Washington University.

Hancock D., J. Peek y J. Wilcox (2008), “The repercussions of small banks and small businesses on bank capital and loan guarantees”, mimeo, Banco Mundial.

Honohan P. (2008), “Partial Credit Guarantees: Principles and Practice”, mimeo, Banco Mundial.

LeCornu M., R. McMahon, D. Forsaith, and A. Stanger (1996), “The Small Enterprise Financial Objective Function: An Exploratory Study”, Journal of Small Business Management, July.

Manove M., J. Padilla y M. Pagano (2001), “Collateral versus project screening: a model of lazy banks”, RAND Journal of Economics, Vol. 32, No. 4, 726-744.

Márquez J. (2008), “An Introduction to Credit Scoring for Small and Medium Enterprises”, mimeo, Banco Mundial, Febrero.

Martínez Pería M. y A. Mody (2004), “How Foreign Participation and Market Concentration Impact Bank Spreads: Evidence from Latin America”, Policy Research Working Paper No. 3210, World Bank, Febrero.

Observatorio Pyme (2009a), *Informe especial: Oportunidades de expansión del sistema bancario entre las PyME para la post-crisis*, Buenos Aires.

Observatorio Pyme (2009b), *Informe 2008/2009: Evolución reciente, situación actual y desafíos futuros de las PyME industriales*, Buenos Aires.

Observatorio Pyme (2007), “Utilización de programas públicos entre las PyMES industriales”, Buenos Aires, Noviembre.

OCDE (2009), “The Impact of the Global Crisis on SME and Entrepreneurship Financing and Policy Responses”, Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico.

OCDE (2007), “OECD Framework for the Evaluation of SME Entrepreneurship Policies and Programmes”, Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico.

OCDE (2006), *The SME Financing Gap*, Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico.

Petersen M. y R. Rajan (1994), “The Benefits of Firm-Creditor Relationship: Evidence from Small Business Data”, Journal of Finance.

Pombo P., H. Molina y J. Ramírez (2007), Conceptual contributions and characteristics for classifying guarantee systems/schemes”, Segundo Premio Unicaja de Investigación Económica.

REGAR (2008), *Los sistemas de garantía de Iberoamérica: Experiencias y desarrollos recientes*, Red Iberoamericana de Garantías.

SEPYME (2009), “Mapa PYME: Informe de resultados”, Secretaría de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa, Ministerio de Economía y Producción, Mayo.

SEPYME (2008a), “PyMES argentinas: Debilidades, oportunidades y crecimiento”, Secretaría de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa, Ministerio de Economía y Producción, Octubre.

SEPYME (2008b), “Programas oficiales de financiamiento de la inversión de las PyMES”, Secretaría de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa, Ministerio de Economía y Producción, Noviembre. Presentación para el Ciclo de Conferencias Regionales de ABA.

Zecchini S. y M. Ventura (2008), “Public Credit Guarantees and SME Finance”, mimeo, World Bank.