

El crédito a las pymes en la Argentina: Evolución reciente y estudio de un caso innovador

Evelin Goldstein



Este documento fue publicado gracias al financiamiento de la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID), en el marco del Programa de Cooperación CEPAL-AECID.
Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la organización.

Índice

Resumen	5
I. Introducción sobre el sistema de crédito a pymes en Argentina	7
A. Las causas de las restricciones en el mercado de crédito a las empresas de menor tamaño.....	8
B. Diagnóstico de la situación del acceso al financiamiento para las pymes en Argentina.....	11
1. Evolución del crédito a las pymes desde los noventa hasta la actualidad	11
2. Las causas del reducido financiamiento a las pymes	15
C. Los enfoques de las instituciones de apoyo a pymes y los sistemas de crédito de segundo piso. Su evolución desde los años noventa.....	19
1. Primera etapa: asistencia financiera a principios de los años noventa	20
2. Segunda etapa: desde la sanción de la Ley Pyme hasta la actualidad	22
D. Cambios recientes en las estrategias de las instituciones para favorecer el acceso de las pymes al crédito frente a la crisis financiera internacional.....	28
1. La crisis: sus orígenes y consecuencias en el mundo	28
2. Los impactos de la crisis en Argentina y las medidas contracíclicas.....	30
E. Experiencias innovadoras para resolver problemas específicos del mercado crediticio orientado a las pymes: el caso de PRODER	32
1. Objetivo, selección de beneficiarios y funcionamiento del PRODER	33
2. Condiciones de las líneas de financiamiento	35
3. Operatoria para la presentación y evaluación de los proyectos	37
4. Seguimiento y evaluación de impacto de los proyectos	38
5. Resultados preliminares del PRODER.....	39
F. Principales logros, problemas y recomendaciones de política.....	49
Bibliografía.....	51

Resumen

Este documento entrega un completo panorama sobre la situación del acceso al financiamiento de las pequeñas y medianas empresas en Argentina y analiza el caso del Programa para el Desarrollo Regional y Sectorial (PRODER) como una experiencia incipiente e innovadora para facilitar el acceso al crédito de este tipo de empresas.

El trabajo parte reseñando las causas más relevantes que pueden afectar la existencia de un mercado de crédito pequeño y segmentado, como es el caso de Argentina. Luego se analiza la evolución del crédito a las pymes, desde la década de los noventa hasta la actualidad, para conocer su evolución y cuantificar el grado de restricción al financiamiento. A continuación se revisan los programas de asistencia financiera a las pymes, con énfasis en los sistemas de segundo piso, prestando especial atención a los cambios en las estrategias de las instituciones que intervienen en el otorgamiento de créditos a las pymes, en especial desde la manifestación de la crisis financiera internacional a partir de 2008-2009.

Después de exponer los instrumentos vigentes, se presenta como caso de estudio el Programa para el Desarrollo Regional y Sectorial (Proder), implementado desde el Banco de la Nación Argentina, el cual contiene ciertas características que permiten considerarlo como una experiencia innovadora en el esfuerzo por atenuar las principales fallas en el funcionamiento del mercado de crédito pyme en el país. Por último, a partir de dicha experiencia se extraen algunas lecciones, con el fin de esbozar lineamientos para el mejoramiento de las políticas públicas de asistencia financiera a pymes.

Como se advierte en la investigación, la segmentación del mercado de crédito en Argentina data de varias décadas, aunque las políticas impulsadas durante los años noventa contribuyeron a sentar las bases de un sistema financiero que desfavoreció a las pequeñas y medianas empresas. Si bien en los últimos años ha ido mejorando el acceso al financiamiento de las pymes, su participación en el mercado de crédito continúa siendo reducida, en buena parte debido a la escasa demanda de parte de estas empresas. Razones para esto último pueden encontrarse en la disponibilidad de recursos propios y también en la autoexclusión que hacen las mismas empresas al saber de antemano que no cumplen los requisitos exigidos por el sistema.

Como un hecho positivo se destaca el incremento de la participación de los bancos públicos en el otorgamiento de créditos a las pymes en los últimos años, fruto de la política contracíclica puesta en marcha por el gobierno para paliar posibles efectos de la crisis financiera internacional que, junto a

la incorporación de recursos adicionales para las líneas de créditos a las empresas de menor tamaño, colaboraron para mejorar la accesibilidad de las pymes al crédito bancario.

El caso de estudio, PRODER, aporta como elemento diferenciador la construcción de vinculaciones entre el personal técnico que lo ejecuta y los potenciales beneficiarios, lo que hace posible integrar información cualitativa a la evaluación de los proyectos. Esto ayuda a reducir los problemas de opacidad de la información que suelen imputarse a las pymes, y al mismo tiempo, facilita el acceso al financiamiento a empresas que no podrían lograrlo bajo líneas de crédito convencionales. Más aún, desde su puesta en marcha el programa ha mostrado resultados positivos, ya que no se evidencian proyectos en mora.

I. Introducción sobre el sistema de crédito a pymes en Argentina

En Argentina los créditos al sector privado representan 14% del producto, lo que constituye menos de la mitad del ratio promedio de los países de América Latina. En el caso de las pequeñas y medianas empresas el mercado de préstamos es aún más reducido en términos relativos, ya que sólo reciben 20% del stock de crédito bancario.

La disponibilidad de financiamiento es un elemento importante para impulsar el crecimiento económico, aumentar la competitividad y garantizar la equidad distributiva; ello explica por qué se recurre a la implementación de políticas públicas para atenuar los problemas generados por la segmentación del crédito y facilitar el acceso de las pymes al mercado de financiamiento.

Sin embargo, el diseño de programas de apoyo requiere de un diagnóstico que identifique los factores que inciden en la existencia de un escaso volumen de crédito orientado a las pymes. Algunas de las explicaciones que suelen ser señaladas comúnmente en la bibliografía especializada, lo asocian a la presencia de fallas de mercado, a las características de la conformación de la oferta de crédito y a las metodologías utilizadas por las entidades financieras para la evaluación de proyectos. Otra discusión que se plantea es si el bajo stock de créditos a las pymes es el resultado de una demanda reducida por parte de las empresas o si, en cambio, se debe a restricciones de la oferta.

En tal sentido, este trabajo comienza con una reseña de las principales causas que pueden afectar a la existencia de un mercado de crédito pequeño y segmentado.

En segundo lugar, se presenta un análisis de la evolución del crédito a las pymes en Argentina, desde la década de los noventa hasta la actualidad, para conocer sus orígenes y cuantificar el grado de restricción al financiamiento. Asimismo, se indagan las razones efectivas que influyen en la persistencia de un reducido volumen de financiamiento a las empresas de menor tamaño, en el marco de las causas señaladas en el primer apartado.

En tercera instancia, se revisan los programas de asistencia financiera a pymes implementados en Argentina desde comienzos de los años noventa, con énfasis en los sistemas de segundo piso.

Luego, se analizará si se han producido cambios en las estrategias de las instituciones que intervienen en el otorgamiento de créditos a las pymes desde la explosión de la crisis financiera internacional.

Después de exponer los instrumentos vigentes, se presentará un estudio de caso que puede considerarse una experiencia innovadora; se trata del Programa para el Desarrollo Regional y Sectorial (PRODER), implementado desde el Banco de la Nación Argentina, que tiene una serie de características que le permiten atenuar las principales fallas en el funcionamiento del mercado de crédito a las pymes en Argentina.

Por último, se mencionarán algunas enseñanzas del trabajo realizado así como del estudio de dicha experiencia, con el fin de esbozar lineamientos para el mejoramiento de las políticas públicas de asistencia financiera a las pymes.

A. Las causas de las restricciones en el mercado de crédito a las empresas de menor tamaño

Las argumentaciones que suelen esgrimirse para explicar la baja participación de las pymes en el financiamiento al sector privado son de diversa índole. Uno de los principales fundamentos se basa en la existencia de fallas en el funcionamiento de los mercados de créditos, esencialmente por las insuficiencias de información para las evaluaciones de riesgo.

La cantidad de recursos prestables canalizados también se ve influida por el método de selección de beneficiarios predominante, el cual dependerá, por un lado, de la información que se encuentre disponible, y por el otro, de las características de las entidades que operen en el mercado (privadas, públicas, nacionales, extranjeras, etc.). Por tanto, la forma en la que se estructura la oferta de financiamiento es también un elemento determinante en la posibilidad de las pymes de obtener préstamos.

Por último, debe considerarse si las restricciones crediticias se deben a las acciones ejercidas desde el lado de la oferta o si son consecuencias de las decisiones de la demanda.

Las fallas en el funcionamiento de los mercados de crédito son inherentes a todas las economías modernas. No obstante, dado que la volatilidad macroeconómica constituye un agravante de estas insuficiencias, al igual que la inmadurez de los mercados, las economías en desarrollo resultan particularmente afectas (Bleger y Rozenwurcel, 2000).

Las fallas en los mercados de crédito se atribuyen a dificultades con la información asociada, por una parte, a su carácter incompleto, y por otra, a la asimetría en la distribución de esa información entre oferentes y demandantes potenciales. A priori se podría decir que el solicitante del crédito posee un conocimiento mayor que el de las instituciones financieras respecto del proyecto en general, de la posibilidad de repago, de las rentabilidades esperadas, de los recursos disponibles, etc.

La escasa disponibilidad de información y su distribución asimétrica confluyen en dos problemas: la “selección adversa” y el “riesgo moral”. El primero se vincula con la dificultad de los oferentes de crédito para distinguir entre proyectos “buenos” (con una relación rentabilidad/riesgo aceptable) y “malos” (excesivamente riesgosos), que se origina porque el mecanismo de precios no resulta efectivo para realizar la selección de deudores. En tal sentido, si los oferentes incrementan las tasas de interés para poder cubrirse de la incertidumbre que les produce la posibilidad de otorgar créditos a “malos” proyectos, el resultado puede ser contrario al esperado por las instituciones bancarias: desalentar a potenciales “buenos” tomadores, cuyos objetivos de inversión son prudentes y, consecuentemente, con expectativas de ganancias normales, seleccionando en cambio a aquellos con proyectos capaces de generar tasas de retorno extraordinarias pero que presentan riesgos sumamente elevados (Bleger y Rozenwurcel, 2000).

El problema del “riesgo moral” se asocia a las dificultades para proveer incentivos en forma adecuada y para distribuir de manera eficiente el riesgo entre las partes. En efecto, dado que en el mercado de crédito las asimetrías de información impiden al oferente conocer perfectamente la estructura de incentivos de los potenciales prestatarios, el hecho de que un tomador esté dispuesto a aceptar una tasa de interés más elevada no tiene un significado unívoco. Las razones de ello pueden

estar asociadas a la alta rentabilidad esperada del proyecto, pero también puede ocurrir que el demandante del crédito esté dispuesto a asumir riesgos excesivos con los recursos prestados (Bleger y Rozenwurcel, 2000).

Si bien los bancos recurren a métodos para reducir estas asimetrías -como por ejemplo, a través de la solicitud de garantías sobre activos o de la cesión de documentos de facturación-, diversos estudios han demostrado que, a pesar de ello, los problemas de información persisten.

En consecuencia, la ineficiencia de las tasas de interés como mecanismo de “señalización” para la selección de proyectos, termina provocando un racionamiento cuantitativo de los préstamos.

La reducción de la canalización de financiamiento no se traduce equitativamente entre las empresas, siendo las pymes las que suelen verse más perjudicadas. Una de las razones de ello está asociada a la mayor “opacidad” de la información relativa a este tipo de empresas, lo que intensifica las dificultades de los bancos para la evaluación del riesgo (Pollack y García, 2004).

En tanto, existe otro tipo de factores que puede incidir en el grado de racionamiento del crédito, como la estructura del sector financiero y las metodologías de evaluación de riesgo que utilizan las instituciones para la selección de deudores.

Con respecto al primer punto, cabe señalar que en el mercado de financiamiento operan distintos tipos de instituciones, que se diferencian por el tamaño, el origen del capital, la conformación societaria, etc. En tal sentido, la preponderancia de uno u otro tipo de entidad puede influir en el grado de accesibilidad de las pymes al crédito. Diversos estudios realizados permiten afirmar que las participaciones más elevadas de los pequeños bancos y de las entidades estatales están asociadas positivamente con el mayor financiamiento a pymes. En el mismo sentido actúa el predominio de las bancas de capitales nacionales frente a las extranjeras (Ascúa, 2009).

Los mecanismos de evaluación usados para la selección de deudores también constituyen un elemento que puede favorecer o perjudicar la accesibilidad de las pymes al financiamiento (Ascúa, 2009; Bebczuk, 2010).

Al respecto, Bebczuk (2010) y Ascúa (2009) distinguen los siguientes métodos de evaluación crediticia:

- Tecnologías basadas en información “dura” o “hard”: las instituciones financieras utilizan información cuantitativa para determinar la viabilidad de los proyectos basada en estados contables históricos auditados y flujos de caja proyectados. Estos elementos se combinan con la historia del deudor con el sistema financiero, el tributario y sus proveedores de bienes y servicios. El análisis de la información se efectúa por medio de indicadores estandarizados y se utilizan técnicas estadísticas como el credit scoring. Este tipo de información puede ser recolectada, verificada, esquematizada y transmitida a través de los canales de comunicación de la entidad financiera y, en caso de poder aplicarse, representa una forma rápida y de bajo costo para seleccionar a los deudores.
- Tecnologías basadas en garantías convencionales: las entidades financieras exigen la cobertura parcial o total de la deuda con activos muebles o inmuebles de las empresas que, en caso de incumplimiento serían transferidos como forma de pago del préstamo. La solicitud de garantías permite a los bancos seleccionar a los deudores en forma ágil y atenúa los problemas de información. Sin embargo, la aplicación de esta tecnología deja afuera a muchas empresas que no pueden cumplimentar con las garantías solicitadas.
- Tecnologías basadas en garantías no convencionales: en este caso, las instituciones bancarias exigen 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 acreedor (como el leasing). Su ventaja esencial es que liberan al deudor de poseer capital garantizable como prerrequisito para acceder a un crédito. No obstante, adolecen de problemas asociados a dificultades legales para la ejecución en caso de incumplimiento

de pagos, y además, no es aplicable a cualquier empresa (en general, puede ser útil para pymes proveedoras de grandes empresas).

- Tecnologías basadas en información “blanda” o “soft”: la evaluación se efectúa a partir de datos sobre las ventas, las compras de insumos, los inventarios, etc. Además, se basa en información cualitativa, como el carácter de los propietarios de las empresas en función del esfuerzo, voluntad de pago, espíritu emprendedor y también de la opinión del oficial de cuentas respecto de las perspectivas futuras del proyecto. Este tipo de información se construye por las vinculaciones establecidas entre el personal de la institución que ofrece financiamiento y los potenciales clientes, así como a través de consultas a proveedores y clientes relacionados con el potencial prestatario. La información soft puede ser, a menudo, apropiada por el oficial de crédito y, en general, no es perfectamente transmisible debido a las dificultades para la estandarización. Esta metodología es especialmente útil para start-up con alta potencialidad de crecimiento. Sus desventajas tienen que ver con la subjetividad de la evaluación.

A su vez, la tecnología de evaluación que tenga mayor difusión se encuentra vinculada con la estructura del sector financiero. Al respecto, cabe señalar que las dos primeras metodologías son las que imperan en las instituciones de financiamiento de mayor tamaño, mientras que en pequeños bancos suelen encontrarse los mecanismos soft (que pueden ser complementados con solicitudes de garantías).

Por tanto, en mercados con altos niveles de concentración, donde predominen bancos de mayor envergadura, la metodología de evaluación que prevalezca será la hard y se requerirán garantías de tipo “convencionales”, lo que constituye un elemento negativo para la accesibilidad de las pymes al crédito bancario. En cambio, la utilización de información cualitativa para la evaluación del riesgo por parte de los bancos facilita que las empresas de menor tamaño califiquen como sujeto de crédito, al posibilitar la compensación de sus debilidades asociadas a los rasgos estructurales de la empresa (como la ausencia de sucesivos balances contables completos o de garantías patrimoniales) con ciertas virtudes que pueden ligarse más a las potencialidades del proyecto.

Por último, cabe plantear la discusión acerca del origen de la segmentación del crédito. Los bajos niveles en el stock de préstamos a las pymes pueden deberse a la existencia de una oferta reducida de financiamiento por la reticencia de las instituciones a canalizar recursos a las empresas pequeñas, a las dificultades de éstas para obtener los préstamos, o bien, a la escasez de demanda por parte de las empresas¹.

Desde el punto de vista de las instituciones financieras, entre los factores que inciden en la reducción de la oferta de préstamos a las pymes es posible mencionar la ausencia de personal especializado en la evaluación crediticia, la preferencia por prestar a firmas que son clientas, las desventajas de escala asociadas al monto de préstamos relativamente pequeños, la informalidad de las firmas solicitantes, las dificultades de las empresas para cumplimentar los requisitos de información y la falta de proyectos sostenibles en el mediano plazo.

Desde la perspectiva de las empresas, entre las razones por las cuales no logran acceder al crédito bancario pueden señalarse la escasa expertise de los empresarios para presentar la información requerida para la solicitud de financiamiento, la falta de garantías como respaldo de los créditos y la ausencia de información ordenada de balances contables y/o de trayectoria de la empresa que permita acreditar experiencia y potencialidad de crecimiento (Ascúa, 2009; Bebczuk, 2010; Bleger y Rozenwurcel, 2000).

Adicionalmente, la reducida participación de las pymes en el mercado de crédito puede deberse a que las empresas efectivamente no tienen necesidades de financiamiento por contar con

¹ La identificación del origen de las restricciones al crédito que fueron mencionadas en diversos trabajos se obtuvieron a partir de entrevistas a personal bancario y a empresarios de pymes.

recursos propios, o bien, que se “auto-excluyan” por considerar poco factible el hecho de conseguir un préstamo bancario.

B. Diagnóstico de la situación del acceso al financiamiento para las pymes en Argentina

Tanto la teoría como la experiencia internacional dan cuenta de las dificultades de las pymes para acceder al financiamiento y demuestran que la presencia o la ausencia de ciertos factores pueden aminorar o acrecentar estos problemas.

En América Latina, por ejemplo, al tratarse de economías en desarrollo que experimentan períodos de volatilidad en sus variables macroeconómicas, los mercados de crédito sufren las fallas de funcionamiento con mayor intensidad. Así, mientras que en la región aproximadamente 50% de las pymes logra acceder al crédito bancario, en Estados Unidos este porcentaje asciende a 92%. Más aún, en Chile, que es el país con mayor cobertura bancaria a las pymes de América Latina, estas empresas obtienen 68% de su financiamiento mediante capital propio (Pollack y García, 2004).

Tal como se observará en este apartado, en Argentina también existe una segmentación del sistema financiero con discriminación negativa hacia las pymes. Sin embargo, esto no constituye un fenómeno nuevo. Por el contrario, es consecuencia de una sucesión de hechos ocurridos a lo largo de varias décadas, si bien las causas principales fueron el resultado de las políticas implementadas en los años noventa.

Es por ello que se recordarán los sucesos más relevantes ocurridos desde 1990 hasta la actualidad con el fin de contextualizar el problema de la escasez de financiamiento a las pymes. Asimismo, se presentará información cuantitativa para analizar la evolución del crédito a este tipo de agentes en Argentina.

Luego, se indagará acerca de las causas por las cuales los préstamos a pymes tienen escasa relevancia, para realizar un diagnóstico que puede ser utilizado para el diseño de políticas públicas de promoción financiera.

1. Evolución del crédito a las pymes desde los noventa hasta la actualidad

En el año 1991 se inició en Argentina el Plan de Convertibilidad, el cual implicó la puesta en marcha de un sistema de caja de conversión con un tipo de cambio sobrevaluado (en ese entonces, de \$1=US\$1), como parte de un paquete de políticas que incluyó la privatización de empresas públicas y una serie de medidas de liberalización general de la economía. Como resultado de ello, el sistema financiero se vio transformado sustancialmente, signado por el comienzo de un proceso de concentración y extranjerización del sector bancario, con la pérdida de relevancia de las instituciones bancarias públicas y de los bancos pequeños.

Conjuntamente, en consonancia con las tendencias mundiales, se registró un fuerte aumento de los agregados monetarios con un incremento del total de créditos otorgados: entre 1991 y 1998 los préstamos se multiplicaron por cinco. Cabe aclarar, sin embargo, que el punto de partida era muy bajo, por la reducida monetización de fines de los años ochenta (Bleger y Rozenwurcel 2000; Filippo et al., 2004).

Pese a que la expansión del volumen de créditos a lo largo de los años noventa benefició al sector privado en general, incluidas las pequeñas y medianas empresas, la información da cuenta de la persistencia en la segmentación del financiamiento. Bleger y Rozenwurcel (2000) muestran datos del Banco Central de la República Argentina (BCRA) por tramo de deuda a partir de los cuales concluyen que sólo 20% del crédito del sistema financiero en el año 1998 se destinaba a las empresas de menor

tamaño. En el mismo trabajo mencionan una encuesta realizada por la Unión Industrial Argentina (UIA) que confirma esta situación.

En otro estudio elaborado por un equipo del BCRA también se presentan estimaciones de la participación del crédito a las pymes en el sistema financiero para los últimos años de la década de los noventa². Los datos a junio del 2000 con la definición de crédito pyme por tramo de ocupados indican que éste representaba 52% del financiamiento otorgado a personas jurídicas residentes del sector no financiero. Esta proporción se reduce a 28,6% si se utiliza el criterio de clasificación por monto de deuda y resulta intermedia entre ambas (35,2%) si se usa la definición bivariada (Escudé et al., 2001).

Cabe señalar que el “efecto tequila” desatado en diciembre del año 1994 provocó una nueva transformación en el sistema bancario argentino, profundizándose el sesgo discriminatorio de la asistencia crediticia a las pymes (Ascúa, 2008). Este hecho se hace evidente, principalmente, por la diferenciación en las tasas de interés de los créditos bancarios, ya que durante la década de los noventa el costo de los préstamos obtenidos por las pequeñas firmas era sustancialmente superior al del crédito de empresas de primera línea (Bleger, 2004).

Sin embargo, las acciones de los bancos hacia las pymes no han sido homogéneas. En Argentina, como en el resto del mundo, los grandes bancos privados y, especialmente, los de capital extranjero, han dedicado poca atención al segmento de empresas de menor tamaño. En tanto, la banca pública y la banca privada más pequeña han mostrado una mayor disposición a asistirlos. Empero, entre 1995 y 2001, tal como se ha adelantado, la banca privada y la extranjera han adquirido relevancia en el sistema financiero argentino, en detrimento de los bancos privados pequeños y de las instituciones públicas, lo que ha influido negativamente sobre las posibilidades de las pymes para acceder al crédito (Ascúa, 2008).

La crisis que se produjo a fines del año 2001 terminó con la convertibilidad y, al mismo tiempo, marcó un punto de quiebre en el modelo económico argentino. A pesar de las sucesivas alzas en las tasas de interés, la desconfianza en el sistema financiero, sumada al malestar político y social en la que se encontraba inmerso el país, impulsaron al sector privado a retirar masivamente el dinero de los bancos. Con el fin de evitar el colapso del sistema, el gobierno implementó el “corralito”, que consistió en la restricción de la libre disposición de dinero en efectivo de plazos fijos, cuentas corrientes y cajas de ahorros. Además, con el abandono de la convertibilidad, se estableció un nuevo valor para el tipo de cambio (US\$1= \$1,40). Los depósitos bancarios fueron pesificados ante la imposibilidad de las instituciones financieras de cubrir la oleada de extracciones en un escenario de escasez de liquidez. El inevitable resultado de este proceso fue que el volumen de crédito al sector privado se redujo drásticamente, desde 23% del PBI que representaba en 1998, hasta 8% en momentos de la crisis (Bleger, 2004).

No obstante, la desaparición del crédito bancario al sector privado se explica tanto por el comportamiento de las empresas demandantes como por los mismos bancos. Por un lado, la profunda crisis financiera dificultó el cumplimiento de obligaciones de las empresas, provocando que muchas de ellas dejaran de calificar como sujetos de crédito. Pero una vez sorteada la crisis e iniciada la fase de crecimiento desde el año 2003, se produjeron mejoras en las rentabilidades de las empresas, lo que permitió a éstas contar con capacidad de autofinanciamiento y reducir su demanda de préstamos. Ambos factores incidieron en la disminución de las solicitudes de créditos a los bancos, proceso del que las pymes no estuvieron exentas.

Por el lado de la oferta, inicialmente los bancos cortaron de manera drástica la concesión de nuevos créditos y privilegiaron la mejora de su liquidez en condiciones de alta incertidumbre. Pasados

² El estudio clasifica a las MIPYME utilizando tres definiciones alternativas basadas en los siguientes criterios:
a) Número de ocupados del deudor (hasta 200 ocupados); b) Monto de deuda con el sistema financiero (hasta \$2,5 millones); c) Bivariado, que combina los anteriores, procurando aproximar la definición de MIPYME a aquella que aplica la normativa del BCRA.

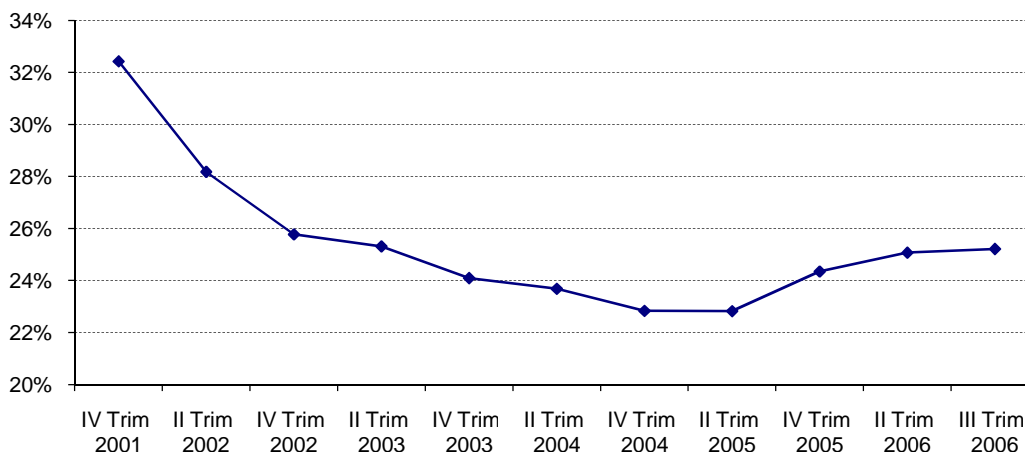
los momentos más agudos de la crisis, la liquidez de las entidades empezó a recuperarse como también la oferta de financiamiento (Bleger, 2004).

Durante el año 2004 se advierte una marcada tendencia al restablecimiento del crédito, tanto para las personas como para las empresas. Sin embargo, el crecimiento de los préstamos se concentra en las líneas de muy corto plazo (adelantos en cuenta y descuentos de valores). El aumento significativo de los cheques en circulación confirma el restablecimiento gradual de la cadena de pagos y mejora la posibilidad de descontar las cuentas a cobrar de las pymes, para ampliar su capital de trabajo (Bleger, 2004).

Vale la pena consignar que desde los inicios del período post-convertibilidad, especialmente a partir del año 2003, se han generado algunas fuentes alternativas de financiamiento a las pymes. A los tradicionales financiamientos a través de proveedores se ha sumado, de manera todavía incipiente pero con un crecimiento exponencial, el mercado de capitales. Los instrumentos que ha desarrollado este mercado son el descuento de cheque de pagos diferido, los fideicomisos financieros, las obligaciones negociables para pymes y, en forma insignificante aún, la apertura de capital a través de un panel específico. A pesar de ello, la participación del mercado de capitales en el financiamiento a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYME) continúa siendo marginal. Una comparación permite apreciar que el financiamiento brindado por el mercado de capitales a este segmento representa aproximadamente 4% del que ofrece el sistema bancario (Kulfas, 2009).

Dado que no existen datos oficiales de los montos de créditos bancarios a pymes, se reseñarán las estimaciones realizadas por Bleger (2007) y las que presenta el Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina (Cedif-Ar) para observar el grado de acceso de las firmas al sistema financiero en los últimos años. Cabe señalar que no es posible construir una serie de datos homogénea, ya que los criterios de clasificación utilizados en cada caso exhiben algunas diferencias. No obstante, ambos resultados contribuyen al análisis del acceso al crédito de las pymes, al igual que los informes elaborados por el Mapa Pyme, que serán luego presentados.

GRÁFICO 1
EMPRESAS CON ACCESO AL FINANCIAMIENTO BANCARIO COMO PROPORCIÓN DEL
TOTAL DE EMPRESAS FORMALES
(Años 2001-2006 en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia basada en datos de Bleger (2007).

Según las estimaciones de Bleger (2007), sólo una cuarta parte de las MIPYME formales de Argentina accedía al crédito bancario después del año 2003 y hasta fines de 2006. Para hacer ese análisis, Bleger utiliza las estadísticas del BCRA bajo el criterio de considerar “crédito pyme” a los préstamos de hasta \$ 5.000.000 contraídos por empresas formales (incluidos los de las microempresas).

El criterio de clasificación del financiamiento a pymes del Cefid-Ar consiste en sumar la cartera comercial de préstamos menores a \$ 500.000 y las financiaciones a empresas de entre \$ 500.000 y \$ 5.000.000, con el fin de no contabilizar los créditos al consumo³.

CUADRO 1
ESTIMACIÓN DE LA CARTERA DE LAS MIPYME EN EL SISTEMA BANCARIO.
(Años 2005-2009 en millones de pesos)

	2005	2006	2007	2008	2009
Stock de financiaciones a pymes	19.433	25.119	32.267	35.118	38.577
Bancos públicos	5.947	7.061	8.426	11.497	13.793
Bancos privados nacionales	6.484	8.701	11.251	10.968	12.514
Bancos privados extranjeros	5.793	7.392	9.906	9.794	9.104
Bancos cooperativos	1.209	1.965	2.683	2.859	3.166
Total financiaciones sistema bancario	106.346	127.185	162.378	183.547	196.992
Financiaciones a pymes / Total	18,3%	19,7%	19,9%	19,1%	19,6%
Participación en el financiamiento de las pymes					
Bancos públicos	30,6%	28,1%	26,1%	32,7%	35,8%
Bancos privados nacionales	33,4%	34,6%	34,9%	31,2%	32,4%
Bancos privados extranjeros	29,8%	29,4%	30,7%	27,9%	23,6%
Bancos cooperativos	6,2%	7,8%	8,3%	8,1%	8,2%

Fuente: Elaboración propia basada en datos del Cefid-Ar.

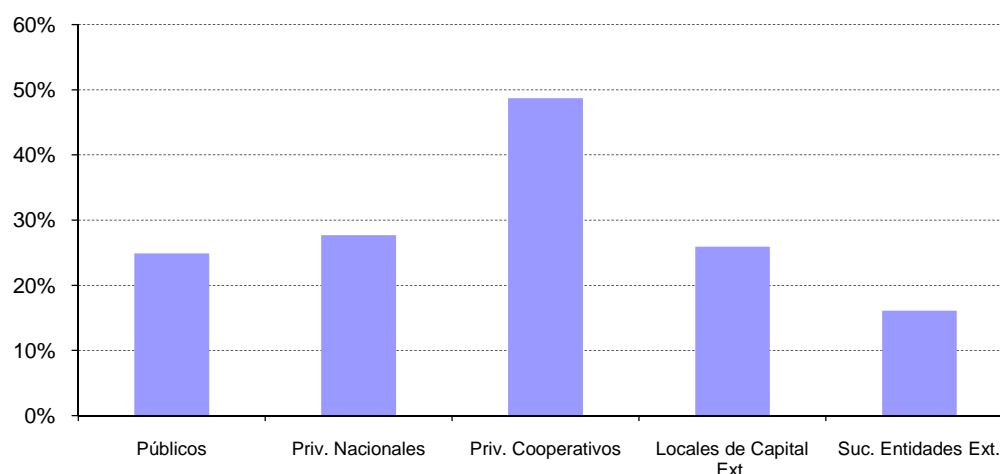
El principal cambio que se ha producido en los últimos años se relaciona con la mayor presencia de los bancos públicos en el financiamiento a las pymes.

Durante el período 2005-2007 han sido los bancos privados nacionales los que han liderado la provisión de créditos a las pequeñas y medianas empresas, seguidos por los extranjeros, dejando a los bancos públicos en tercer lugar. No obstante, esta situación se revierte en los dos años subsiguientes, quedando los bancos públicos en el primer lugar (36%). En orden de importancia, le siguen los privados nacionales (32%), los extranjeros (24%) y los cooperativos (8%). Cabe señalar que entre 2005 y 2009, los bancos cooperativos y los públicos han presentado un mayor crecimiento de su cartera orientada a las pymes (27% y 21% respectivamente) que los privados nacionales y extranjeros (18% y 12% respectivamente).

Esencialmente, el incremento en la participación de los bancos cooperativos y públicos se debe a las políticas contracíclicas implementadas desde el gobierno nacional para aumentar las posibilidades de financiamiento al sector productivo, y en particular, a las firmas más vulnerables (por su tamaño o por su actividad).

³ En agosto de 2009 el BCRA cambia la metodología en las normas de presentación de la información de los bancos, lo que impide realizar la depuración de los préstamos al consumo.

GRÁFICO 2
PARTICIPACIÓN DEL CRÉDITO A LAS PYMES EN EL TOTAL DE FINANCIACIONES A EMPRESAS SEGÚN TIPO DE ENTIDAD BANCARIA



Fuente: Elaboración propia basada en datos de Bleger (2007).

En cuanto a la importancia de las pymes en las carteras de los bancos, se pueden analizar los resultados presentados por Bleger. Según se observa en el Gráfico 2, sólo los bancos cooperativos poseen una clara orientación hacia las MIPYME (49% de la cartera), mientras que en los otros tipos de bancos estas empresas representan entre 16% y 28% de la cartera de financiaciones. Aquí también se verifica la escasa relevancia que otorga la banca extranjera a las empresas de menor tamaño, tal como se señaló en el primer apartado.

En síntesis, es posible observar que la reducida utilización del financiamiento por parte de las pymes constituye un fenómeno que existe hace varias décadas. Si bien en los años posteriores a la devaluación el stock de crédito pyme se fue ampliando, su participación en el total del mercado financiero es aún reducida.

2. Las causas del reducido financiamiento a las pymes

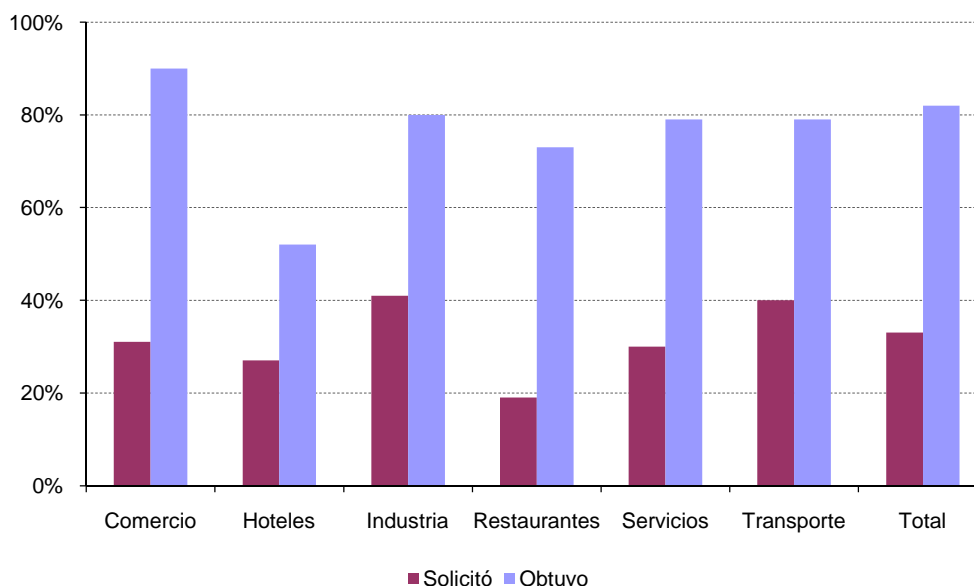
Hasta aquí se presentaron diversos indicadores que dan cuenta de la reducida proporción de pymes que tiene acceso al crédito bancario y la vinculación de este fenómeno con la conformación del sector financiero. Para indagar acerca de las causas de esta situación, se utilizarán los resultados presentados por el Mapa Pyme, un programa que elaboró estimaciones de este segmento empresarial a partir de relevamientos, el cual funcionó activamente en la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPYME) hasta fines de 2007. Desde ese entonces, no se han publicado más informes del programa. Los indicadores que se mostrarán son resultado de las encuestas aplicadas por el programa a las pequeñas y medianas empresas⁴ durante el período 2003 y 2006. Por tanto, la información presentada analiza el funcionamiento del sistema de crédito desde el lado de la demanda.

A continuación se exhiben datos para cuantificar no sólo el grado de acceso al financiamiento de las pymes sino también su interés por disponer de créditos. En tal sentido, se advierte que sólo 33% de las pymes solicitó financiamiento bancario al menos una vez durante el período 2003-2006, lo que demuestra la reducida demanda por parte de las firmas. No obstante, de esas empresas, 82% ha logrado con éxito la obtención del crédito. Por tanto, puede afirmarse que si bien hay una proporción minoritaria de pymes que busca financiamiento, la gran mayoría lo obtiene. Los datos para el segundo

⁴ No incluye a las microempresas.

semestre de 2007 arrojaron resultados similares: 20% de las empresas solicitó financiamiento, de las cuales 77% lo obtuvo.

GRÁFICO 3
ACCESIBILIDAD DE LAS PYMES AL FINANCIAMIENTO
(En porcentajes)



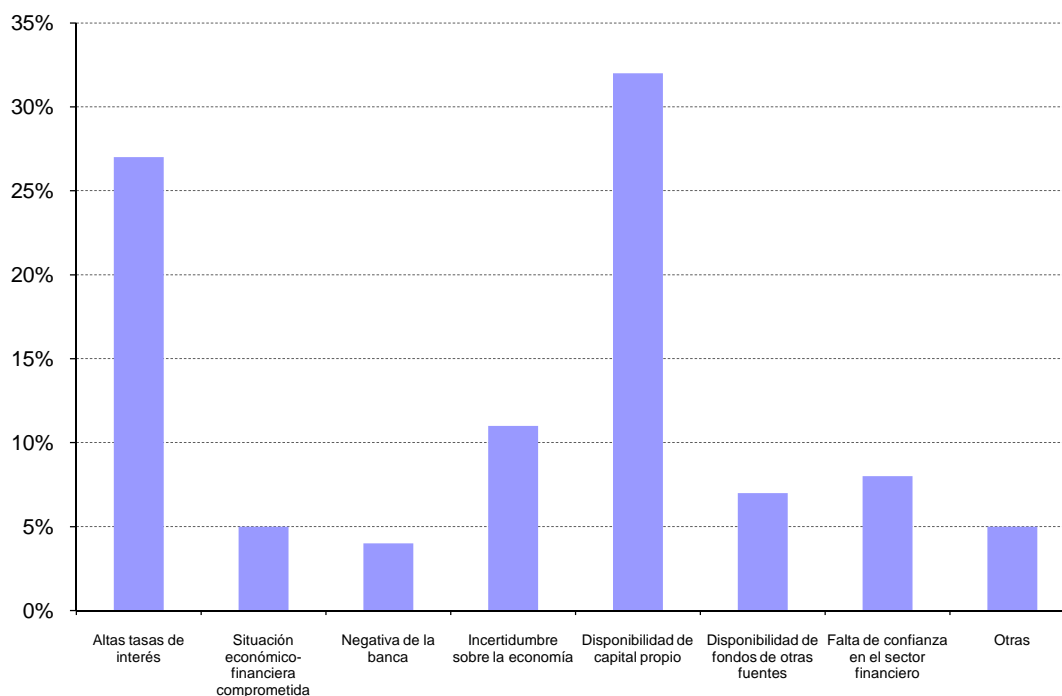
Fuente: Mapa Pyme, Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPYME).

En el Gráfico 3 se pueden percibir algunas diferencias respecto a la accesibilidad de las empresas en función de su rubro de actividad. Se destacan las firmas de los sectores industria y transporte por su interés en la solicitud de crédito; las pymes del sector comercio, por su parte, presentan la mayor tasa de éxito en conseguir el financiamiento.

De lo anterior se desprende que, si bien existe un mercado de crédito a las pymes, éstas eligen estrategias independientes para financiarse, estando el mercado restringido sólo a un pequeño subgrupo. La segmentación del mercado de crédito y la escasa participación de las pymes en el stock de préstamos del sistema financiero se deben, entonces, no sólo a la desaprobación de proyectos por parte de los bancos, sino también a las reducidas solicitudes de financiamiento de las empresas.

Teniendo en cuenta estos resultados, vale la pena preguntarse, por un lado, los motivos que llevan a que las firmas no demanden préstamos bancarios, y por el otro, las causas esgrimidas para explicar el fracaso de las empresas que sí solicitan financiamiento.

GRÁFICO 4
PRINCIPALES RAZONES DE LAS PYMES PARA NO SOLICITAR CRÉDITO BANCARIO
(En porcentajes)



Fuente: Mapa Pyme, Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPYME).

En el Gráfico 4 se aprecia que la principal razón por la que las empresas no solicitan financiamiento es la disponibilidad de capital propio (32%). En tal sentido, la recuperación de los niveles de rentabilidad durante el período post-convertibilidad impulsó a muchas empresas a optar directamente por autofinanciarse. Cabe apuntar, no obstante, que una empresa que cuenta con recursos puede igualmente recurrir al crédito, con el fin de ampliar el apalancamiento y realizar mayores inversiones a largo plazo. Es decir, la disponibilidad de recursos propios no tiene una vinculación unívoca con la no recurrencia al crédito bancario.

La segunda razón esgrimida por las empresas son las altas tasas de interés de los préstamos bancarios. En este caso el análisis es complejo, porque las tasas de interés promedio se fueron reduciendo en el período bajo estudio. A pesar de ello, evidentemente, el costo de financiarse continúa siendo un impedimento para las pymes para utilizar el canal bancario para disponer de recursos (Kulfas, 2009).

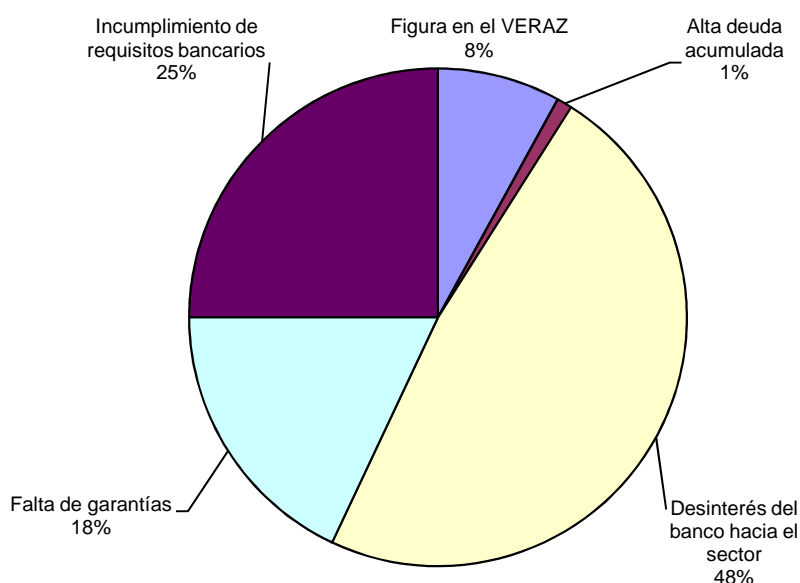
Las altas tasas de interés reflejan, tal como se ha dicho, los problemas de opacidad de la información en los mercados de crédito que se acentúan en el caso de las pymes, aunque también pueden atribuirse a un desinterés de las entidades financieras por canalizar recursos hacia ese segmento, prefiriendo a los clientes de primera línea u otras alternativas más rentables de menor plazo.

Luego, el Mapa Pyme indaga a las empresas que han fallado en la solicitud de crédito, para conocer su percepción acerca de los motivos por los cuales no han logrado la aprobación del banco. La principal causa mencionada por las empresas es el desinterés de los bancos en financiar a las pymes y, en segundo lugar, el incumplimiento de los requisitos impuestos por las entidades. Tampoco

es despreciable la falta de garantías como uno de los obstáculos para el acceso al crédito, factor que ha sido oportunamente citado en la revisión bibliográfica.

A partir de las dificultades de las pymes para cumplir con los requisitos de información de los bancos así como de las garantías solicitadas, se puede arriesgar a decir que las instituciones financieras no recurren a metodologías de evaluación soft. Por el contrario, parecen predominar las tecnologías hard, sumando además las exigencias de presentación de algún tipo de garantía para evitar los problemas de opacidad de información.

GRÁFICO 5
PRINCIPALES RAZONES DEL RECHAZO DE SOLICITUD DE CRÉDITO BANCARIO
(En porcentajes)



Fuente: Mapa Pyme, Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional (SEPYME).

Nota: Los datos reflejan la percepción de las pymes encuestadas por el programa.

Si bien no se dispone de relevamientos que recojan en forma sistemática las percepciones desde el lado de la oferta acerca de las razones por las cuales las pymes tienen escasa participación en los mercados de crédito, algunos estudios indican que el alto grado de informalidad de las pymes constituye el principal obstáculo. Esta informalidad se manifiesta en la existencia de estados contables que no reflejan cabalmente la realidad de la empresa, con lo cual la evaluación de los proyectos y del riesgo asociado se basan en información errónea, y por ende no permiten estimar adecuadamente riesgos. Los mayores costos asociados a la evaluación de créditos a las pymes y la priorización a otorgar financiamiento a las firmas clientas son otros de los argumentos que suelen aducir los bancos (Bebczuk, 2010; Bleger, 2005; Kulfas, 2009).

Además, si bien este punto no aparece expresamente señalado, existen importantes diferenciales de rentabilidad entre los productos que ofrece la banca comercial. Así, es posible encontrar patrones de rentabilidad y riesgo mucho más beneficiosos para la banca comercial en los productos vinculados al crédito personal e hipotecario que para el caso de empresas, y menos aún para pymes (Kulfas, 2009).

En conclusión, la segmentación del mercado de crédito en Argentina data de varias décadas, aunque las políticas implementadas durante los años noventa contribuyeron a sentar las bases de un sistema financiero que desfavoreció a las pequeñas y medianas empresas. Si bien entre el año 2006 y

el 2010 ha ido mejorando el acceso al financiamiento de las pymes, su participación en el mercado de crédito continúa siendo reducida, explicada en buena medida por la escasa demanda por parte de las empresas. Una de las principales razones de ello es la disponibilidad de recursos propios de las pymes y su preferencia por el autofinanciamiento. Empero, también existe un componente de reticencia de estas firmas para endeudarse o para recurrir a las instituciones bancarias teniendo en cuenta que podrían contar con un mayor apalancamiento de inversión en caso de recurrir al crédito bancario.

Tampoco debe restarse importancia a aquellas empresas que no demandan financiamiento porque se autoexcluyen del sistema. A diferencia de las pymes que optan por utilizar recursos propios para no endeudarse, el grupo de las autoexcluidas no recurre a los bancos porque tienen la certeza de que no van a alcanzar los requisitos que se les solicita o bien porque reconocen la ausencia de capacidades para gestionar los préstamos.

Como elemento positivo se destaca el incremento de la participación de los bancos públicos en el otorgamiento de créditos a las pymes en 2008 y 2009, fruto de la política contracíclica implementada por el gobierno para atenuar posibles efectos de la crisis financiera internacional que, junto a la incorporación de recursos adicionales para las líneas de créditos a las empresas de menor tamaño, contribuyeron a mejorar la accesibilidad de las pymes al crédito bancario.

C. Los enfoques de las instituciones de apoyo a pymes y los sistemas de crédito de segundo piso. Su evolución desde los años noventa

Una vez que se ha demostrado que existe una escasa utilización del financiamiento bancario por parte de las pymes, al tiempo que se ha investigado respecto de los motivos por los que esto sucede, se reconoce la importancia de las intervenciones públicas para mejorar y ampliar el acceso de las empresas al sistema financiero.

En esta sección se presentarán los instrumentos de asistencia financiera implementados en Argentina desde los años noventa, con énfasis en los sistemas de segundo piso.

Cabe señalar que en los comienzos de la década, la problemática pyme no tenía relevancia en la agenda de las políticas públicas, respondiendo a una lógica de implementación de medidas de ajuste estructural market friendly y de liberalización de la economía. Luego, a mediados de los años noventa se introdujeron dos cambios institucionales sustanciales que parecían revertir esta situación: la sanción de la Ley 24.467 en 1995, llamada la “Ley Pyme”, que generaba una serie de instrumentos de apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas —modificada por la Ley 25.300 en el año 2000— y la creación de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa (SEPYME) dos años más tarde⁵.

En función de ello, para el análisis de los instrumentos ejecutados con el fin de facilitar el acceso de las pymes al crédito, se distinguirán dos períodos: el primero, que se extiende hasta el año en que se sanciona la “Ley Pyme”, y el segundo, desde ese momento hasta la actualidad.

Dado que el centro neurálgico de las políticas de asistencia a las pequeñas y medianas empresas es actualmente la SEPYME, se pondrá especial atención en las acciones implementadas desde allí. Empero, sobre el final del apartado, se presentará una reseña de las medidas que se llevan adelante desde otras instituciones que también contribuyen a la facilitación del acceso al crédito por parte de las pymes.

⁵ A pesar de ello, como se corroborará más adelante, sólo durante el período post-convertibilidad se profundizará la política de asistencia a las pequeñas empresas.

1. Primera etapa: asistencia financiera a principios de los años noventa

A principios de la década de los noventa se observaba una marcada segmentación del crédito desde el punto de vista de la disponibilidad y del costo del financiamiento bancario. Por un lado, esto se verifica a partir de los diferenciales de las tasas de interés entre las empresas de primera línea y el resto de los demandantes del sistema; y por el otro, por la concentración de las carteras activas en los "principales deudores" (Rozenwurcel y Fernández, 1994).

A pesar de que durante los años anteriores a la sanción de la "Ley Pyme" se implementaron sólo unas pocas políticas de apoyo al sector, también se introdujeron ciertos cambios en la normativa para mejorar el acceso al financiamiento. Así, desde el BCRA se impulsaron nuevas reglamentaciones para reducir la concentración de los créditos en las carteras de los bancos, a partir de la flexibilización de los requerimientos solicitados a las empresas para obtener financiamiento⁶.

Adicionalmente, a pesar de que aún no se había constituido la SEPYME, se registra la implementación de algunos instrumentos orientados a mejorar el acceso de las empresas más pequeñas al financiamiento. Entre ellos destaca el Programa Trienal de Fomento y Desarrollo de las Pymes o Plan Trienal, que luego se empalmará con el actual Programa de Bonificación de Tasas, y el Programa Global de Crédito.

El Plan Trienal se creó mediante el Decreto N°2586 de 1992 y se puso en marcha en mayo de 1993. Su objetivo era facilitar el acceso de las empresas de menor tamaño a créditos bancarios, mediante un abaratamiento de los costos a partir del otorgamiento de subsidios sobre las tasas de interés, tanto para la constitución de capital de trabajo como para la realización de inversiones. Cabe hacer presente que la autoridad de aplicación era la entonces denominada Secretaría de Industria y Comercio del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, ya que aún no se encontraba conformada la SEPYME.

El programa contemplaba un paquete de financiamiento por un total de U\$S 2.050 millones, con dos líneas de crédito: a) la conformada con fondos de la banca comercial pública y privada, con un subsidio oficial a la tasa activa de cuatro puntos anuales y, b) otra que estaba integrada con fondos del Banco Nación Argentina (BNA), para la canalización de préstamos con un subsidio al banco oficial de 2% nominal anual sobre los montos otorgados dentro del cupo previsto (Rozenwurcel y Fernández, 1994).

El Plan Trienal no constituyó estrictamente un programa de financiamiento de segundo piso, ya que los bancos participantes debían hacer los desembolsos de los préstamos otorgados a las pymes, asumiendo la totalidad del riesgo inherente a las operaciones. Sin embargo, considerando que las tasas de interés eran subsidiadas con fondos públicos y que existió una relación indirecta entre el Estado y las empresas a través de los bancos, el programa contenía elementos de un sistema de segundo piso⁷.

De acuerdo a los datos presentados por Rozenwurcel y Fernández (1994), los primeros resultados del Programa Trienal en relación a la línea de créditos integrada con fondos de la banca comercial fueron los siguientes:

- Hasta octubre de 1993 se habían licitado \$ 881 millones, aunque sólo se habían otorgado 9.705 créditos por \$ 346 millones, lo que implica un nivel de ejecución inferior a 40%. Las tasas de interés máximas aceptadas en las licitaciones fueron de 16% anual en los primeros dos concursos y de 15% en el tercero⁸.

⁶ Los principales cambios en la normativa se asocian a la reducción en el porcentaje del financiamiento solicitado que debía estar garantizado por las empresas mediante activos patrimoniales.

⁷ La misma situación será explicitada con el Programa de Bonificación de Tasas que se crea a partir de la sanción de la Ley Pyme en el año 1995.

⁸ Las tasas de interés promedio para 1993 de los adelantos en cuenta corriente eran de 36,58%; para préstamos a empresas de primera línea a 30 días, 10,30%, según datos del BCRA.

- En la distribución de los préstamos por actividad sobresale la elevada participación del sector agropecuario, que contrasta con la reducida participación del sector industrial.
- En relación a la distribución geográfica, se advierte una fuerte concentración en las provincias de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe, que en conjunto recibieron más de 60% de los créditos. Este resultado, sin embargo, no resulta llamativo si se considera que estas son las principales provincias agropecuarias, lo que se corresponde con la distribución sectorial de los préstamos.

A fines de 1993 comenzó a implementarse otro programa de apoyo a las pymes, bajo una lógica de asistencia de segundo piso: el Programa Global de Crédito para la Micro y la Pequeña Empresa (PGC). Creado con fondos provenientes del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y recursos complementarios de los bancos comerciales participantes, su objetivo era ampliar el acceso al crédito y también brindar asistencia técnica a las pymes de todo el país.

El monto inicial del programa fue de sólo U\$S 60 millones, de los cuales U\$S 45 millones fueron aportados por el BID y el resto por los bancos comerciales. De todos modos se trataba de un seed fund, ya que se esperaba acceder a un segundo tramo para ampliar los recursos disponibles y continuar con la operatoria del programa (Rozenwurcel y Fernández, 1994).

El mecanismo de distribución de los créditos era el siguiente: el BID otorgaba los fondos al BCRA y éste los canalizaba a través de las instituciones financieras oficiales, privadas o cooperativas, previamente seleccionadas sobre la base de indicadores elaborados por la Superintendencia de Bancos del BCRA.

Los beneficiarios del programa eran las microempresas (hasta 5 ocupados en relación de dependencia) y pequeñas empresas (hasta 20 ocupados), en ambos casos con una facturación anual y un patrimonio neto de hasta U\$S 200.000, nuevas o existentes, ubicadas en zonas rurales o urbanas, y dedicadas a actividades agropecuarias, industriales, mineras, comerciales o de servicios. Los créditos se podían destinar para capital de trabajo o inversiones, y el monto máximo por operación era de U\$S 20.000 por beneficiario, pero además cada banco debía participar con fondos propios con U\$S 10.000 en promedio por operación (Rozenwurcel y Fernández, 1994).

La tasa de interés que cobraba el BCRA a los bancos intervinientes se fijaba semestralmente en función de la tasa que el BID determinaba para ese período. Al inicio del programa la tasa fijada fue de 8,5% anual para los bancos, quedando para los usuarios en 13,5% anual (una tasa mínima de 12% y una tasa máxima de 15%), lo que constituía una reducción significativa respecto de las tasas cobradas en el mercado, especialmente para empresas de pequeña envergadura. El plazo de pago máximo previsto era de 48 meses, con garantías a satisfacción de los bancos intervinientes, ya que éstos soportaban la totalidad del riesgo crediticio. En la distribución de los fondos el propósito era premiar a aquellos bancos que canalizaran recursos a las regiones con menor desarrollo relativo (Rozenwurcel y Fernández, 1994).

La implementación de este programa fue intermitente desde sus comienzos. Luego del lanzamiento de la prueba piloto, al fracasar en la renovación de fondos no se pudo continuar con el segundo tramo de la línea que se había previsto. En el 2006 el programa estuvo nuevamente operativo, quedando inactivo una vez que los fondos asignados fueron utilizados en su totalidad. La principal razón de esta intermitencia es que la fuente primaria de recursos con los que opera es el financiamiento externo. Por tanto, cuando los fondos se agotan, la continuidad del programa depende del éxito en la negociación de recursos adicionales.

Respecto de la intervención de la banca pública, además del BNA -que funciona como institución de primer piso otorgando créditos directamente a las empresas- en enero de 1992 se creó el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) como una entidad de segundo piso. Su objetivo inicial era captar fondos externos para financiar inversión y actividades vinculadas al comercio exterior, y canalizar los créditos a través de instituciones comerciales.

De acuerdo al estudio de 1994 del Centro de Estudios de Estado y Sociedad (CEDES), en un primer momento el BICE había realizado convenios de financiamiento con instituciones como el Banco Mundial, el BID y el Eximbank de Japón, con el fin de disponer de recursos. Asimismo, la Secretaría de Hacienda de la Nación también se había comprometido a aportar fondos. A pesar de ello, el BICE terminó centrando sus actividades en el otorgamiento de préstamos al sector privado en forma directa, por lo que actuó esencialmente como entidad de primer piso.

Por último, cabe señalar que en los primeros años de la década de los noventa existían otras formas de asistencia financiera de segundo piso, las cuales operaban con financiamiento internacional. Rozenwurcel y Fernández (1994) mencionan las siguientes entidades:

- Eximbank: la cartera de riesgo del Eximbank de Estados Unidos en Argentina ascendía a U\$S 1.700 millones, con U\$S 300 millones que correspondían a líneas de créditos disponibles para las pymes a través de bancos locales.
- Corporación Financiera Internacional: hasta 1994 había destinado aproximadamente U\$S 130 millones en créditos a pymes por medio de cinco bancos locales que operaban como sus intermediarios financieros.
- Corporación Interamericana de Inversiones: esta entidad otorgó préstamos para distintos proyectos encarados por empresas medianas y grandes, por un monto global que superaba los U\$ 20 millones. La Corporación tenía también comprometido un aporte de capital en el Banco Mayorista del Plata, entidad bancaria constituida por dos decenas de bancos cooperativos, con el propósito de facilitar el acceso de éstos y sus pequeñas empresas asociadas al mercado de capitales.

2. Segunda etapa: desde la sanción de la Ley Pyme hasta la actualidad

La legislación vigente relativa a la asistencia a las pymes se plasma en la Ley 25.300, sancionada en el año 2000, como modificatoria de la Ley 24.467 de 1995. Por tanto, algunos instrumentos han sido creados mediante la primera ley y otros, por la segunda; en tanto, también hay programas que se implementaron por normativa de menor jerarquía.

Las principales políticas han sido llevadas a cabo por el organismo encargado del diseño y ejecución de las políticas de apoyo a las pymes, es decir, la SEPYME, la cual gestionó esencialmente tres programas de financiamiento: el Programa de Bonificación de Tasas, el Programa Global de Crédito y el Fondo Nacional de Desarrollo para la Pequeña y Mediana Empresa.

Sin embargo, también otras instituciones públicas implementaron diversas políticas para facilitar el acceso al crédito a las pymes, como el Banco Nación, el BICE, el Consejo Federal de Inversiones (CFI) y la Agencia Nacional de Promoción Científica y Tecnología. En algunos casos, los sistemas utilizados son de primer piso, mientras que en otros se aplicaron metodologías de segundo nivel.

a) Programas de asistencia financiera implementados por la SEPYME⁹

En primer lugar, se encuentra el Programa de Bonificación de Tasas (PBT), creado por la Ley 24.467 y posteriormente modificado por la Ley 25.300, como una reedición del Plan Trienal. El PBT, hoy vigente, tiene por objetivo facilitar el acceso de las pymes al crédito mediante subsidios sobre la tasa de interés de préstamos otorgados por las entidades financieras, las cuales participan del programa a través de licitaciones. Los montos se adjudican en función de las mejores ofertas recibidas, teniendo en cuenta las tasas de interés y plazos de los préstamos a otorgarse por las entidades financieras.

⁹ En esta sección se presentarán valores en pesos. Vale aclarar que el tipo de cambio promedio entre 2002 y 2008 osciló entre \$ 2,9 y \$3, 2 por dólar, mientras que en 2009 ascendió a \$ 3,7.

Las bonificaciones varían de acuerdo al grado de desarrollo productivo que presenta la zona donde se ubique la empresa, favoreciendo a aquellas provincias y/o regiones de menor desarrollo relativo, estableciéndose un máximo de 8 puntos porcentuales anuales o de 50% de la tasa ofertada, la que resulte menor.

Las líneas lanzadas por el programa se orientan al financiamiento de capital de trabajo, bienes de capital y/o proyectos de inversión. Habitualmente, se ofrece financiamiento de carácter general, aunque también existieron algunas líneas de créditos para sectores específicos.

En la actualidad se encuentran vigentes las siguientes líneas de crédito en el marco del PBT:

- Financiamiento de Actividades Productivas para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa: surge de un acuerdo con el Banco Nación, como anexo a su “línea 400”¹⁰ para ofrecer préstamos para inversiones, con un cupo de \$ 500 millones. El monto máximo del financiamiento por cada empresa es de \$ 800.000 con un plazo de 60 meses. Los créditos de esta línea son otorgados por el BNA, mientras que la SEPYME brinda subsidios sobre la tasa de interés de entre 1 y 2 puntos porcentuales, dependiendo del sector de actividad. Considerando que el BNA ofrece una bonificación por buen cumplimiento, las tasas para las pymes beneficiarias rondarían entre 10,5% y 12,5%. No obstante, tal como se mencionará en el apartado siguiente, hay ciertos sectores que fueron considerados “vulnerables frente a la crisis internacional”, los cuales recibirían 1 punto adicional de bonificación, accediendo a créditos con tasas de entre 9,5% y 11,5% anual.
- Financiamiento de Capital de Trabajo e Inversiones para el sector Turismo: también forma parte de la “línea 400” del BNA. Los montos de los préstamos tienen un máximo de \$ 800.000 para inversión y de \$ 300.000 para capital de trabajo y las tasas de interés vigentes son de 12%, con una bonificación de 2 puntos porcentuales por parte de la SEPYME.
- Línea de financiamiento para adquisición de bienes de capital e inversiones: se trata de una línea de financiamiento para la realización de inversiones, ejecutada desde los bancos que participaron en la licitación efectuada a fines de 2009. En ésta se adjudicó un cupo de \$ 300 millones entre 14 bancos, que se comprometieron a ofrecer préstamos a las pymes a una tasa de 13% anual. La SEPYME otorga subsidios diferenciales, favoreciendo a las empresas de menor envergadura: bonifica 2 puntos porcentuales sobre las tasas de interés de los créditos para micro y pequeñas empresas, 1 punto para las medianas. Además, provee 1 punto porcentual adicional de subsidio si se trata de empresas radicadas o próximas a radicarse en parques industriales.
- Línea de financiamiento para capital de trabajo e inversiones: constituye la última línea lanzada por la SEPYME que se ejecuta a través de los bancos comerciales que participaron en la licitación, con el fin de brindar financiamiento para inversiones y capital de trabajo, con subsidios diferenciales a favor de los créditos de mayor plazo y de las firmas de menor tamaño. En la licitación, efectuada en julio de 2010, se adjudicó un monto de \$ 200 millones entre 23 bancos, los que deben ofrecer créditos a las micro, pequeñas y medianas empresas. La SEPYME bonifica 3 puntos porcentuales sobre las tasas de interés de créditos para micro y pequeñas empresas y 2 puntos si se trata de empresas medianas. Se bonifica 1 punto adicional anual a operaciones de 6 a 12 meses de plazo; 1,5 si está entre 12 y 18 meses, y 2 puntos adicionales para créditos de duración mayor a los 18 y hasta los 24 meses. Como resultado de ello, la pyme debe pagar una tasa de interés de aproximadamente 10% anual sobre créditos para capital de trabajo y de 13% para bienes de capital.

¹⁰ La reglamentación N°400 del BNA constituye una línea para el Financiamiento de Inversiones de Actividades Productivas para las MIPYMEIPYME, con diferentes destinos asociados a la realización de inversiones, en pesos o dólares, y un plazo máximo de 10 años. Las tasas de interés dependen del resto de las condiciones del crédito.

- Programa para el Desarrollo Regional y Sectorial (PRODER): instrumento también del Banco de la Nación Argentina, en el cual el rol de la SEPYME se limita a entregar un subsidio sobre la tasa de interés de los créditos otorgados. El programa tiene actualmente tres líneas de crédito vigentes: Fomento al Desarrollo Sectorial, Fomento a la Asociatividad Empresaria y Fomento al Desarrollo de Microemprendimientos (este programa será desarrollado más adelante).

Dado que no se cuenta con información desagregada de los resultados del Programa de Bonificación de Tasas, se sigue a Kulfas (2009), quien muestra que durante el período 2003-2007 se llevaron a cabo operaciones de crédito por un total de \$ 1.763 millones¹¹.

Entre los principales aspectos positivos del PBT se destaca la existencia de cierta cobertura regional (a pesar del predominio de créditos en las provincias centrales), la generación de efectos de adicionalidad en términos de volumen crediticio otorgado, una aceptable relación entre costo fiscal y beneficios y que el riesgo queda en manos del banco. Entre las debilidades del programa figura la dificultad para otorgar una orientación específica, fundamentalmente respecto a los sujetos de crédito, al estar implementado desde el sistema bancario; la existencia de un sesgo hacia empresas que ya eran clientas de los bancos y la concentración de los créditos en torno a firmas de mediano porte (Kulfas, 2009).

Entonces, los subsidios estatales constituyen una herramienta útil para reducir los costos del crédito, uno de los obstáculos mencionados por las empresas para solicitar financiamiento. Por el contrario, el programa no es idóneo para solucionar otras fallas del mercado de crédito, por ejemplo, aquellas referidas a la opacidad de la información, que termina provocando un racionamiento del financiamiento debido a las rigideces de los bancos en la solicitud de datos para la evaluación de riesgo.

Tal como se ha expresado¹², el Programa de Bonificación de Tasas presenta, al mismo tiempo, características de un instrumento de primer y de segundo piso. Por un lado, los fondos de los créditos provienen de los bancos comerciales, los cuales son encargados, además, de otorgarlos, lo que indicaría que el mecanismo es de primer piso. Empero, el programa también dispone de recursos públicos para subsidiar las tasas de interés, que se canalizan indirectamente a las empresas a través de las instituciones bancarias, lo cual indicaría que la asistencia financiera es de segundo nivel.

Otra de las herramientas que utiliza actualmente la SEPYME para facilitar el acceso al financiamiento es el Fondo Nacional de Desarrollo para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FONAPYME). Se trata de un fideicomiso del Estado Nacional de \$ 100 millones, cuya finalidad es el otorgamiento de financiación para inversión de las MIPYME a largo plazo.

Si bien el fondo se constituyó mediante la Ley 25.300 del año 2000, recién se implementó dos años después. La motivación inicial de la creación del fondo era promover la realización de inversiones de capital de riesgo, actuando la SEPYME como organismo de segundo piso. Hasta ese momento, la industria de capital de riesgo se encontraba escasamente desarrollada en Argentina. Durante la discusión del proyecto de ley, sin embargo, se introdujo la posibilidad de que el fondo pudiera destinarse a proveer financiamiento a las empresas para inversiones productivas a mediano y largo plazo. Dada la realidad imperante en el país, signada por la fuerte restricción crediticia para las pymes y agravada posteriormente por la crisis financiera de fines de 2001, el objetivo inicial del programa se vio desvirtuado. De este modo, los créditos otorgados desde la puesta en marcha del fondo se canalizaron directamente desde el FONAPYME y, al menos en un principio, no respondieron a requisitos de calidad de las inversiones o de impacto regional (Bezchinsky, 2003).

En consecuencia, actualmente la SEPYME gestiona el FONAPYME como institución de primer piso orientada a la provisión directa de financiamiento para proyectos de inversión de mediano

¹¹ Debe aclararse que en el total se incluyen créditos de corto plazo para capital de trabajo.

¹² Cuando se explicó el funcionamiento del Plan Trienal se había adelantado respecto a las similitudes en el funcionamiento con el Programa de Bonificación de Tasas.

y largo plazo, para empresas o asociaciones de empresas. El programa no opera como “ventanilla permanente”; en cambio, se realizan llamados a la presentación de proyectos, algunos de carácter sectorial y otros más generales, que son evaluados por los técnicos para determinar su viabilidad.

En una primera instancia, la ejecución del programa sufrió de inconvenientes burocráticos que impactaron negativamente sobre los tiempos de evaluación. Así, se producían demoras de hasta siete meses para el otorgamiento de un crédito. Luego, desde el año 2006 se introdujo una serie de cambios con el fin de disminuir los tiempos de espera¹³ (Kulfas, 2009).

Cabe precisar, en todo caso, que el programa ha presentado muy bajos niveles de ejecución. Durante los años 2008 y 2009 se asistieron cerca de 50 empresas cada año, por \$ 12 y \$ 15 millones, respectivamente, un monto reducido si se considera que el FONAPYME se trata de un fideicomiso de \$ 100 millones (SEPYME).

Al ser ejecutado por la SEPYME y no por los bancos, FONAPYME es una herramienta útil para ampliar el acceso al crédito a las pequeñas y medianas empresas frente a la reticencia de las entidades financieras de proveerles financiamiento y, especialmente, para cubrir segmentos de la demanda que implican mayores riesgos. Sin embargo, el bajo nivel de ejecución del programa demuestra el escaso alcance del mismo, y las demoras de evaluación juegan en contra en la solución de los problemas de información de las pymes.

Por último, el tercer programa de asistencia financiera implementado por la SEPYME es el Programa Global de Crédito (PGC), destinado a facilitar a las MIPYME el acceso al crédito de largo plazo. En realidad, constituyó la incorporación de un nuevo tramo del programa, el cual fue ejecutado mediante un préstamo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Su operatoria fue planeada e implementada junto al Banco Central, que también actuó como agente financiero. Los fondos ascendieron a un monto total de crédito de US\$ 388 millones, provenientes, en igual magnitud, del préstamo del BID y del aporte de la contrapartida local, a cargo de las entidades financieras participantes (Kulfas, 2009).

El Programa Global de Crédito se orientó a cubrir una de las principales falencias que se percibían a fines de 2006, la cual estaba dada por la ausencia de crédito a largo plazo en el mercado financiero. El PBT había cumplido un rol en el abaratamiento del crédito a las pymes, pero al estar fondeado con los recursos de las propias entidades financieras, no resolvía el problema de descalce de plazos debido a que casi la totalidad de las fuentes del sistema financiero son de corto plazo. Por tanto, el PGC se puso en marcha como instrumento complementario (Kulfas, 2009).

El nuevo tramo del PGC presentaba las mismas características que los anteriores. Como intermediarios financieros del programa actuaban los bancos comerciales, los que operaban con recursos propios y del BID. Por tanto, se trató de un instrumento de crédito de segundo piso.

El fondeo otorgado a las entidades financieras estaba sujeto a una serie de condiciones, como por ejemplo, que los plazos de los créditos deberían ser de entre 3 y 10 años, con un monto máximo de US\$ 1 millón para el caso de micro y pequeñas empresas, y de US\$ 3 millones para firmas medianas. La tasa activa se conformaba por una tasa de transferencia que se modificaba en forma trimestral, fijada inicialmente en 2,9%, más un spread, que era de 6%. Adicionalmente, los bancos participantes estaban obligados a monetizar los créditos a las MIPYME con anterioridad a la solicitud de los fondos. De este modo, se aseguraba que el destino de los recursos fuera exclusivamente el financiamiento a las MIPYME.

Kulfas subraya como elemento positivo del programa su rápida ejecución, evidenciando la existencia tanto de un problema de escasez de fuentes de fondeo a mediano y largo plazo como de rentabilidades relativas, que inducen a las entidades a orientar sus aplicaciones preferentemente hacia otros negocios (créditos personales, grandes empresas y sector público prioritariamente).

¹³ No se dispone de información actualizada para conocer los tiempos de demora en la evaluación de los proyectos.

Cabe puntualizar que este programa no se encuentra vigente entre las herramientas de asistencia financiera de la SEPYME. Tal como se ha dicho anteriormente, el funcionamiento del mismo depende del éxito en la negociación de recursos con los organismos internacionales una vez que se han ejecutado completamente.

Además de los programas mencionados, la SEPYME ofrece una herramienta para que las pequeñas y medianas empresas puedan disponer de garantías para la gestión de créditos bancarios, otra de las restricciones que enfrenta el sector para acceder al sistema financiero¹⁴.

b) Programas implementados por otras instituciones

Además de la SEPYME, existen otras instituciones que intervienen en los mercados de créditos, mejorando la accesibilidad al financiamiento de las pymes. Sin embargo, la única que actúa con un sistema de créditos de segundo piso es la Agencia Nacional de Promoción Científica y Tecnológica (“la Agencia”), que depende del Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación Productiva.

La Agencia opera a través de sus cuatro Fondos: Fondo para la Investigación Científica y Tecnológica (FONCYT), Fondo Tecnológico Argentino (FONTAR), Fondo Fiduciario de Promoción de la Industria del Software (FONSOFT) y Fondo Argentino Sectorial (FONARSEC). Aquí se presentarán las principales características del FONTAR, ya que incluye herramientas de financiamiento a pymes.

El FONTAR administra recursos de distinto origen, tanto públicos como privados. En primer lugar, cuenta con fondos provenientes de instituciones multilaterales o nacionales de crédito. En segunda instancia, dispone de recursos del tesoro nacional asignados por la Ley de presupuesto y también del cupo de Crédito Fiscal de la Ley 23.877. Por otra parte, fomenta líneas de crédito de la banca pública compatibles con los objetivos de la Agencia.

El FONTAR promueve mejoras de las capacidades productivas y tecnológicas de las empresas a través de aportes no reembolsables (ANR), créditos fiscales y del sistema financiero asignados por la Agencia, que se implementan por medio de procesos de convocatorias públicas o ventanillas permanentes. Los ANR se destinan mayoritariamente a pymes, cofinanciando desarrollos tecnológicos, mejoras tecnológicas de grupos de empresas y sistematización de la actividad innovativa mediante la creación de departamentos de I+D. Por su parte, los créditos fiscales adjudican certificados de crédito que pueden descontarse del impuesto a las ganancias. Se trata de proyectos con un monto promedio asignado que duplica al de los ANR, con un lógico sesgo hacia empresas de tamaño mediano y grande. Finalmente, los créditos para la modernización tecnológica financian proyectos de adaptación y mejora de productos y procesos existentes.

Por tanto, algunos de los mecanismos de financiamiento del FONTAR se orientan a todo tipo de empresas, mientras que otros se destinan específicamente a las pymes. Los instrumentos de ventanilla permanente orientados a las pequeñas y medianas firmas son:

- ANR patentes: son subvenciones no reintegrables destinadas a financiar los costos de preparación y presentación de solicitudes de patentes de invención, que tienen a las pymes e instituciones científicas públicas y/o privadas sin fines de lucro como beneficiarios.
- Créditos para modernización tecnológica: financian proyectos para realizar adaptaciones y mejoras, desarrollos tendientes a adecuar tecnologías y a introducir perfeccionamiento de productos y procesos con bajo nivel de riesgo técnico. El financiamiento es de hasta \$ 600.000.

La Agencia ofrece dos instrumentos adicionales para todo tipo de empresas, aunque se prioriza la participación de aquellas de menor tamaño: los Proyectos Integrados de Aglomerados

¹⁴ Se trata del programa de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), el cual no es analizado en este estudio.

Productivos (PI-TEC), para brindar financiamiento a asociaciones de empresas, y los Créditos a Empresas (CAE), que son líneas de crédito del BICE para mejorar la competitividad de las empresas con facturación inferior a los \$ 200 millones anuales.

A pesar de ser considerada una institución dinámica en cuanto a su funcionamiento, la Agencia no presenta información del impacto de los programas, lo que dificulta la verificación de esta hipótesis. Sin embargo, hay un estudio del Centro de Estudios para la Producción (CEP) del Ministerio de Industria, realizado en julio de 2008, que muestra algunos datos de la asistencia del FONTAR, aunque la información presenta tal nivel de agregación que no permite observar el impacto sobre las pymes¹⁵ (Cuadro 2).

CUADRO 2
CANTIDAD DE EMPRESAS ASISTIDAS POR EL FONTAR Y MONTOS OTORGADOS.
AÑOS 2005-2007
(En miles de pesos y porcentajes)

	2005	2006	2007
Cantidad de empresas	482	492	390
Montos	126 120	152 262	217 608
Distribución de los montos			
Créditos fiscales	8%	22%	15%
Créditos	32%	13%	10%
Subsidios	60%	65%	74%

Fuente: Elaboración propia basada en CEP.

Entre 2005 y 2007, el FONTAR apoyó a cerca de 500 empresas por año, canalizando entre \$ 120 y \$ 220 millones. La principal forma de asistencia fueron los subsidios, los cuales representaron las tres cuartas partes del monto ejecutado.

Por su parte, el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) también cuenta con instrumentos de financiamiento a pymes, operando como banco de primer piso. Además de participar en el Programa de Bonificación de Tasas de la SEPYME, el banco cuenta con una línea de financiamiento preferencial para las empresas pequeñas del sector de bienes de capital. Si bien realiza algunas operaciones a través de otros bancos, predominan sus funciones como banco de primer piso. Para ilustrar lo anterior, se puede mencionar que el BICE otorgó préstamos a otras entidades financieras por \$ 68 millones, mientras que los créditos directos a las empresas ascendieron a \$ 600 millones, en el año 2008.

Por último, tanto el Consejo Federal de Inversiones (CFI) como el Banco Nación ofrecen alternativas de financiamiento a pymes, pero ninguna de las dos instituciones opera desde el segundo nivel. La primera entrega recursos públicos directamente a las pymes, y el banco, dispone de una gran cantidad de instrumentos de financiamiento para las empresas de menor tamaño, operando como entidad de primer piso¹⁶.

En conclusión, desde la SEPYME se implementaron sólo tres programas para mejorar el acceso al financiamiento a las pequeñas y medianas empresas. El Programa Global de Crédito¹⁷ y el Programa de Bonificación de Tasas, que canalizan préstamos a través de bancos comerciales, pueden clasificarse como instrumentos de segundo piso. En tanto, el FONAPYME es implementado desde la SEPYME, la cual otorga directamente los préstamos a las empresas.

¹⁵ También se puede consultar el trabajo de Moori Koenig (2010) donde analiza los resultados del PI-TEC entre otros programas asociativos.

¹⁶ La excepción está dada por el programa de financiamiento del “Bicentenario”, aunque no se orienta a asistir a las pymes.

¹⁷ Ya estaba inactivo en el momento de realización de este trabajo.

En cuanto a los objetivos de atenuar las fallas del mercado de crédito, se destaca que la contribución principal del Programa de Bonificación de Tasas consiste en disminuir el costo del financiamiento; en el caso del Programa Global de Crédito y del FONAPYME, ambos proveen créditos de largo plazo. Sin embargo, ni el PGC ni el PBT resuelven el persistente problema de las pymes respecto a sus dificultades para cumplir con los requisitos de información de los bancos. En el caso del FONAPYME, al ser operado por la SEPYME, este problema podría verse solucionado, pero adolece de otras falencias, como el escaso alcance del programa y los laxos tiempos de evaluación.

D. Cambios recientes en las estrategias de las instituciones para favorecer el acceso de las pymes al crédito frente a la crisis financiera internacional

En el apartado precedente se revisaron las principales políticas públicas ejecutadas para facilitar el acceso de las pymes al crédito, desde los años noventa hasta la actualidad. Ante los cambios acaecidos recientemente a raíz de la crisis internacional, cabe preguntarse si las instituciones de apoyo a las pymes han introducido modificaciones en los programas que ofrecen, o bien, si han incorporado nuevas herramientas de apoyo.

Para ello, se comenzará con una breve síntesis de los orígenes de la crisis financiera internacional y sus consecuencias en los países desarrollados y en desarrollo. Luego, se pondrá atención en el caso de Argentina, con el fin de observar si han existido cambios en las estrategias de política productiva.

1. La crisis: sus orígenes y consecuencias en el mundo

La crisis económico-financiera que tuvo su epicentro en Estados Unidos y en las economías desarrolladas, se propagó rápidamente al resto de los países del mundo. Desde el crack de 1929 no se vivía un colapso de semejante envergadura. A pesar de su profundidad, las economías mundiales lograron superarla aparentemente, en un tiempo menor al esperado.

Es posible encontrar explicaciones diversas de la ocurrencia de las crisis en las distintas vertientes de la teoría económica. Según algunas, las recesiones se producen por una excesiva intervención en los mercados, por lo que debería otorgarse mayor importancia a la autorregulación; de acuerdo a otras posiciones, las crisis son el resultado natural del propio sistema, necesitándose de la calibración de las políticas públicas para mejorar las regulaciones y reducir los efectos procíclicos nocivos del sistema (Machinea, 2009).

El pensamiento de la CEPAL se enmarca en esta segunda visión, que identifica elementos de naturaleza estructural de la crisis, entre los cuales el predominio del capital especulativo sobre el productivo fue uno de los ejes de su gestación.

No obstante, son múltiples los hechos que produjeron su desencadenamiento, y que hacen parte de un proceso que lleva varias décadas; pueden señalarse cuatro elementos específicos que han sido claves como disparadores del colapso: 1) el excesivo aumento de los créditos junto al desarrollo del mercado de derivados; 2) la desregulación en los mercados financieros, 3) la tergiversación del manejo del riesgo, y 4) los errores en las políticas implementadas desde la Reserva Federal de Estados Unidos (FED).

La gestación de la crisis comenzó en la década de los ochenta, cuando la economía norteamericana experimentaba un período de importante crecimiento, que continuó durante los años noventa. El aumento de la actividad económica y de la inversión estuvo apoyado por el mantenimiento de bajas tasas de interés e incrementos en la cantidad de dinero. A principios de 2001, adicionalmente, se aplicaron políticas fiscales expansivas para financiar gastos de seguridad, pero también para incentivar la demanda, que en esos momentos estaba sufriendo una retracción. La euforia y la liquidez

provocaron aumentos del consumo interno y al mismo tiempo, contribuyeron a la profundización del déficit comercial de Estados Unidos por el incremento de las importaciones, debiendo recurrir al financiamiento externo (Manuelito et al., 2009).

En este contexto de liquidez, de crecimiento económico y bajas tasas de interés, se generó una expansión del crédito bancario. La ampliación en el volumen de financiamiento se debió, por un lado, a las bajas en las tasas de interés, y por el otro, a la política de desregulación financiera de la década de los noventa, que permitió la eliminación de encajes bancarios y la flexibilización de los requisitos, tanto para las empresas (para aplicar como sujeto de crédito) como para el funcionamiento de las instituciones financieras. Este proceso dejó amplios segmentos fuera de supervisión, permitiendo la actuación de instituciones financieras con escasa experiencia pero con gran responsabilidad en el volumen de créditos del mercado y, por tanto, en el grado de apalancamiento financiero.

Adicionalmente, comenzó a desarrollarse el mercado de derivados de crédito, con el objetivo inicial de diversificar el riesgo asociado a las operaciones. Es así que se produce un cambio en el modelo de funcionamiento del sistema financiero, desde un esquema en que las instituciones financieras originaban los créditos y asumían los riesgos asociados, hacia otro en que esas instituciones originaban los créditos pero distribuían y transferirían el riesgo hacia otras. El correlato fue una situación de desconocimiento y mala medición del riesgo de los operadores del mercado, que dio lugar al otorgamiento de créditos de excesivo riesgo (Manuelito et al., 2009).

El alza en el precio de las viviendas constituyó una alternativa tentadora para los inversores¹⁸, quienes subestimaron los riesgos asociados al mercado de hipotecas subprime en búsqueda de opciones rentables, en parte debido a la tergiversación en la medición del riesgo por la expansión de los derivados.

La burbuja inmobiliaria se produjo entonces como consecuencia del aumento de los precios de las viviendas, que generó un círculo vicioso con el incremento de créditos hipotecarios (a su vez, incentivados por el alza en los precios de los inmuebles y por el desarrollo de los derivados). Las correlaciones de los riesgos de los derivados hipotecarios contribuyeron a la explosión de la burbuja. Las consecuencias inmediatas fueron el derrumbe de los precios de los inmuebles, los incumplimientos en el repago de las hipotecas y la generación de una brecha entre el valor de la deuda y las propiedades. A esto se sumó el incremento en el desempleo, lo que también afectó la capacidad de pago de las obligaciones.

En concordancia con el pensamiento de la CEPAL, entonces, el alto endeudamiento de los hogares (vía créditos para consumo y para viviendas) no constituyó un elemento desestabilizador para producir el colapso, sino un síntoma que refleja los factores estructurales de la crisis.

Tras la conmoción del mercado de las hipotecas de alto riesgo y de la pérdida de valor de los derivados que se habían construido sobre la base de dichas hipotecas, las consecuencias comenzaron a repercutir en otras economías del mundo. Pero fue la quiebra de Lehman Brothers, una de las compañías financieras norteamericanas de mayor envergadura, lo que marcó el inicio del hundimiento de los mercados financieros, dando lugar a la peor crisis financiera sistémica de varias décadas. El nivel de desconfianza provocó una paralización en las instituciones financieras y el desplome de las bolsas de comercio, que registraron disminuciones en sus índices cercanas a 50% (no sólo en las economías desarrolladas). Así, los efectos de la crisis financiera se propagaron no sólo al resto de la economía norteamericana sino también a otros países del mundo (CEPAL, 2010).

Como resultado de ello, en 2008 el producto mundial se estancó y al año siguiente presentó una reducción de 2,2%. La actividad industrial se contrajo 11,6% y más intensamente en los países desarrollados (16,4%), mientras que el volumen del comercio mundial se redujo alrededor de 19% (CEPAL, 2010).

¹⁸ Al mismo tiempo, el incremento en los precios internacionales de las materias primas, la expansión de la demanda interna y la desvalorización del dólar, se conjugaron para potenciar el escenario de alta inflación en la economía norteamericana provocado por la euforia del ciclo expansivo.

Los mercados emergentes también se vieron contagiados por la crisis internacional, por una parte, debido a la dependencia de la demanda externa en la evolución de su economía, y por otra, por el retiro de fondos de los países desarrollados de los mercados emergentes, generando complicaciones en los bancos locales. Sin embargo, mientras que en los países desarrollados la actividad se contrajo 3,6% en el 2009, en las economías en desarrollo el impacto, aunque significativo, fue menor, presentando una variación positiva de 1,6% (CEPAL, 2009).

A pesar de ello, la crisis impactó fuertemente en América Latina, en particular a fines de 2008 y principios de 2009. Las repercusiones se manifestaron principalmente en el sector real, afectando de manera negativa a los países que habían sido los motores del crecimiento de la región. El menor crecimiento de la actividad, junto a la disminución del comercio, tuvo impactos negativos sobre los precios de los productos básicos y de los términos de intercambio (CEPAL, 2010).

Es así que luego de seis años de crecimiento, el PIB de Latinoamérica registró una disminución de 1,8% en 2009. Si bien la crisis afectó a todas las economías de la región, el impacto fue diferente en cada una de ellas. Por un lado, se observa un grupo de países que experimentaron caídas en el producto inferiores al promedio de la región, liderados por México, donde los efectos del colapso se sintieron con mayor intensidad¹⁹. En el otro extremo se distingue un segundo grupo de países —como Bolivia, Panamá y Perú— que a pesar de la situación exhibieron tasas de crecimiento del producto de entre 2% y 3%. En el medio de ambos, se encuentran los países donde el impacto de la crisis implicó una desaceleración del crecimiento, como Brasil y Argentina, que luego de varios años de presentar incrementos de la actividad, registraron un estancamiento en el 2009 (CEPAL, 2010).

Desde mediados de 2008 empezaron a verse los signos de una recuperación del producto y del comercio internacional en las economías mundiales. Según estudios de la CEPAL, la rápida salida del punto más crítico de la crisis responde fundamentalmente a la coordinación de los principales bancos centrales del mundo respecto de la aplicación de políticas monetarias expansivas, seguidos por las demás autoridades monetarias de los países en desarrollo, que inyectaron una gran liquidez en los mercados. Además, el buen desempeño relativo de las economías asiáticas en desarrollo, en particular la de China, evitó una mayor caída de la demanda mundial (CEPAL, 2010).

En América Latina, la recuperación comenzó en el segundo trimestre de 2009 y se generalizó para finales de ese año, por lo que los efectos de la crisis, aunque en algunos países fueron profundos, no perduraron más que unos pocos meses. Las razones de ello se basan en que el epicentro estuvo en los países desarrollados, pero también por el momento en que la crisis llegó a la región. En primer lugar, muchos países habían reducido su endeudamiento externo, impulsados por el entorno internacional favorable para la acumulación de divisas y por el manejo de la política macroeconómica que les permitió concretarlo. Esto colocó a los países en una situación de solvencia y sin inconvenientes de liquidez, otorgando solidez al sistema financiero. En segunda instancia, se destaca como un elemento central que en diversos países existió una buena capacidad para implementar medidas anticíclicas para contrarrestar los efectos de la crisis. A pesar de ello, se observó un empeoramiento en los indicadores sociales, propio de las consecuencias de la retracción económica, aunque el deterioro no ha sido tan agudo como el que se había proyectado.

2. Los impactos de la crisis en Argentina y las medidas contracíclicas

Aunque en menor intensidad que otros países latinoamericanos, Argentina también se vio afectada por la crisis. Tras un período de seis años con un promedio de crecimiento anual superior a 8%, en 2009 sufrió una desaceleración en su economía, con una variación del producto de 0,9%. Si bien a lo largo de ese año se verificaron salidas de capitales privados y hubo momentos de inestabilidad en el sistema financiero, el elevado superávit de la balanza comercial y la disponibilidad de reservas acumuladas

¹⁹ En México se registró una disminución de la actividad del 6,7% anual, esencialmente por una contracción de la actividad turística.

previos a la crisis permitieron que se conservara la capacidad para regular el mercado cambiario y el nivel de liquidez. El producto registró leves bajas en el segundo y tercer trimestre de 2009 del -0,8% y -0,3%, respectivamente, pero desde el último trimestre comenzó la recuperación con una tasa de crecimiento de 2%.

Ante un escenario económico de estancamiento, el gobierno reaccionó implementando algunas medidas anticíclicas. En primer término, se procuró mantener la inversión pública, por su importancia en la generación de encadenamientos y en la creación de empleo. En segundo lugar, se buscó ampliar la disponibilidad de financiamiento al sector privado, resaltando los créditos ofrecidos desde los bancos públicos y los recursos movilizados desde la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSES) para fomentar las actividades productoras de bienes durables y construcción.

Además, se introdujeron medidas para asistir a las empresas en la mantención del empleo y se fortalecieron las políticas de licencias no automáticas a las importaciones con el fin de incentivar el consumo de bienes producidos localmente. Por último, se puso en marcha la Asignación Universal por Hijo, que consistió en el otorgamiento de ayudas monetarias para desempleados y trabajadores no registrados, que permitió atenuar el impacto sobre la pobreza a partir de un incremento en los ingresos de los estratos sociales más vulnerables (CEPAL, 2010)

De las medidas anteriormente mencionadas, algunas han sido dirigidas especialmente a las pymes para aumentar la disponibilidad de financiamiento, con el objetivo de contribuir al fortalecimiento de dichas empresas para que puedan sortear los impactos de la crisis. Se destacan tres ejes de intervención: la incorporación de nuevas líneas de financiamiento en bancos públicos, la ampliación de los subsidios otorgados por la SEPYME y la utilización de los fondos de la Anses para incrementar los recursos de los bancos para que canalicen una mayor cantidad de créditos a las empresas de menor tamaño.

La primera medida se plasma en la incorporación de líneas de crédito en el BICE y en el BNA. Así, en agosto de 2008 el BICE anunció el lanzamiento de dos nuevas líneas de crédito. Una de ellas corresponde a préstamos en pesos con un plazo de hasta nueve años y tasas de interés combinadas (70% fija, al 12% nominal anual; 30% variable con BADLAR²⁰ más 150 puntos básicos), subsidiada por la SEPYME. La otra línea es en dólares con una tasa de interés variable que se apoya sobre la tasa interbancaria londinense (Libor) más un diferencial de entre tres y cinco puntos, según la calificación de la empresa, también con subsidio de la SEPYME.

Por su parte, el BNA anunció en marzo de 2010 la incorporación del segundo tramo de su “línea de crédito 400” por \$ 5.000 millones del Banco Nación, ya que el primer cupo había sido ejecutado completamente. Las tasas de interés de estos créditos, que se encuentran entre 12% y 14%, también están subsidiadas por la SEPYME.

Al mes siguiente, en abril de 2010, en el marco de las políticas implementadas por el gobierno para proteger a los “sectores sensibles” amenazados por el avance de las importaciones —como son las licencias no automáticas y las medidas antidumping—, se puso en marcha el otorgamiento de 1 punto porcentual adicional de bonificación de las tasas de interés que otorga la SEPYME sobre los créditos de la línea 400 del BNA. Este plan estaría disponible para siete sectores productivos: textiles, calzado, máquinas agrícolas, bienes de capital, juguetes, madera y muebles e industrias culturales. Por tanto, desde entonces, los empresarios pyme tienen acceso a financiamiento con una bonificación de hasta 3 puntos en la tasa de interés de los préstamos del Banco Nación, lo que arroja una tasa fija de entre 9,5% y 11,5% en pesos, dependiendo de la región en que se localice la empresa.

Por último, hay que consignar la movilización de recursos desde el sistema previsional. En diciembre del año 2008, mediante la Ley 26.425, se procedió a la unificación del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones en un único régimen previsional público, denominado Sistema Integrado

²⁰ La Badlar (Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate) es la tasa de interés pagada por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos, por el promedio de entidades financieras.

Previsional Argentino (SIPA). En consecuencia, se eliminó el régimen de capitalización que existía como una alternativa para los usuarios y se sustituyó por el régimen de reparto.

Adicionalmente, se conformó el Fondo de Garantía de Sustentabilidad, constituido por los recursos que integraban las cuentas de capitalización individual de los afiliados y beneficiarios del régimen de capitalización. La ley establece que estos recursos pueden ser utilizados para el pago de los beneficiarios del SIPA y para la realización de inversiones “bajo los criterios de seguridad y rentabilidad, contribuyendo al desarrollo sustentable de la economía real”.

En el marco de las medidas contracíclicas implementadas por el gobierno desde fines de 2008, se llevaron a cabo licitaciones de depósitos a plazo fijo dirigidos, con la finalidad de incrementar la capacidad de financiamiento de los bancos por un total de \$ 1.935 millones, para créditos a pymes, al consumo y a la prefinanciación de exportaciones.

El proceso comienza con una convocatoria a las entidades financieras para que participen de la subasta de los fondos, la cual se comunica a través del Mercado Abierto Electrónico S.A. Luego, en función de las mejores ofertas, la Administración Nacional de Seguridad Social asigna los depósitos a plazo fijo a las entidades financieras para que éstas procedan a suscribir los contratos de mutuo con los tomadores, para brindar créditos con los destinos especificados (ANSES, 2009).

En cuanto a las licitaciones para el financiamiento a pymes, hasta la fecha se han realizado tres: la primera, de \$ 200 millones; la segunda, de \$ 400 millones, y la última, de \$ 300 millones. Dado que en todos los casos se adjudicó el 100% de los fondos, las licitaciones proveyeron a los bancos de un total de \$ 900 millones para financiamiento a pequeñas y medianas empresas.

En las licitaciones de estos fondos se observó el predominio de los bancos públicos, destacándose la participación del Banco de la Provincia de Buenos Aires. De acuerdo a las ofertas, los créditos disponibles a las pymes por esta vía tendrían una tasa inferior a la del mercado. Los depósitos a plazo fijo se colocaron a las entidades financieras a una tasa de 11% bajo la condición de que ofrezcan préstamos para las pymes con una tasa de 13,8%.

En conclusión, si bien los efectos negativos de la crisis financiera internacional no fueron prolongados ni tampoco tuvieron la misma profundidad que en otros países, el ritmo de crecimiento económico de Argentina registró una desaceleración. En este contexto, se implementó una serie de medidas para paliar los impactos del colapso, con especial intención de proteger a los sectores más vulnerables.

En cuanto a las intervenciones para ampliar la disponibilidad de financiamiento a pymes, resalta el lanzamiento de nuevas líneas de crédito desde los bancos públicos, el incremento del subsidio sobre las tasas de interés en el marco de los programas de la SEPYME y la puesta en marcha de un fondo de la Anses que se utiliza para proveer recursos a los bancos para que sean canalizados a las empresas²¹.

E. Experiencias innovadoras para resolver problemas específicos del mercado crediticio orientado a las pymes: el caso del PRODER

Las líneas de financiamiento para pymes que se encuentran vigentes en Argentina han sido reseñadas a lo largo del trabajo. Sin embargo, se puso énfasis en revisar aquellas políticas implementadas desde la SEPYME y en la identificación de programas de financiamiento de segundo piso.

²¹ No se dispone de información para medir el impacto y el alcance de dichas medidas.

Aquí se presentará un análisis del Programa para el Desarrollo Regional y Sectorial (PRODER) ejecutado por el Banco Nación, que ha sido seleccionado como caso de investigación. La principal razón de la elección se basó en que la ejecución del programa implica la construcción de vinculaciones entre el personal técnico y los potenciales beneficiarios, lo que permite la incorporación de información cualitativa para la evaluación de los proyectos. Este elemento constituye una forma de atenuar los problemas de “opacidad” de la información que suelen imputarse a las pequeñas y medianas empresas, y al mismo tiempo, de posibilitar el acceso al financiamiento a firmas que no podrían lograrlo bajo líneas de crédito convencionales. Más aún, debe subrayarse que desde su puesta en marcha el programa ha mostrado resultados positivos, ya que no se evidencian proyectos en mora.

1. Objetivo, selección de beneficiarios y funcionamiento del PRODER

El Programa para el Desarrollo Regional y Sectorial se lanza en agosto de 2008, con el propósito de facilitar el acceso al financiamiento de las inversiones requeridas para el fortalecimiento de iniciativas productivas desarrolladas por MIPYME y con impacto sobre las economías regionales. El programa surge como una reedición de dos líneas anteriores del Banco Nación: el Fondo Integral para el Desarrollo Regional (Fonder) y el Fondo Nacional para la Creación y Consolidación de Microempresarios (Fomicro). A pesar de las modificaciones que dieron origen al PRODER, ambos fondos continúan operativos, proveyendo los recursos para el funcionamiento del nuevo programa. Mediante el Fonder se gestionan dos líneas de crédito: la de Fomento al Desarrollo Sectorial y la de Fomento a la Asociatividad Empresarial. Los recursos de Fomicro se utilizan para la línea de Fomento al Desarrollo de Microempresarios²².

Actualmente, el PRODER cuenta con recursos por aproximadamente \$ 185 millones, los que se componen por \$ 115 millones de Fonder y \$ 70 millones de Fomicro, constituidos bajo la forma de un fideicomiso. El monto disponible es el resultado de una serie de sucesivos aumentos desde la puesta en marcha del PRODER, debido a la buena performance de éste y a la mayor demanda de financiamiento.

Los cambios dispuestos que implicaron una nueva estrategia de divulgación e implementación del Fonder y de Fomicro y que dieron origen al PRODER, se efectivizan por una resolución del directorio del banco. A pesar de las modificaciones introducidas, los créditos otorgados por el PRODER deben enmarcarse en el reglamento del Fonder, donde se incluye la definición del objetivo del fondo, los criterios de selección y las condiciones de financiamiento.

En el reglamento se establece que la finalidad del Fonder es brindar financiamiento y asistencia integral para fomentar el desarrollo regional o local mediante el fortalecimiento de las vinculaciones público-privadas. Por su parte, el PRODER se propone un objetivo más concreto, al tiempo que presenta una clara orientación hacia la promoción de inversiones de las pymes.

En cuanto a los criterios de selección, en el reglamento del Fonder se estableció que los proyectos elegidos deben generar directa o indirectamente un impacto sobre el desarrollo local o regional y/o contribuir al fortalecimiento del sector económico al que pertenezcan.

Además se menciona una serie de parámetros generales a priorizarse en la elección de los beneficiarios. En particular, se destaca la preferencia por proyectos asociativos y aquellos que:

- Generen empleo
- Sustituyan importaciones
- Impliquen aumento del consumo local

²² En función de los objetivos del trabajo, se considerará para el análisis las líneas del PRODER que se orientan a fomentar el desarrollo sectorial y la asociatividad empresarial.

- Posibiliten las exportaciones de productos regionales
- Permitan certificar calidad
- Posean convenios con empresas auspiciantes
- Contemplan el cuidado medioambiental
- Promuevan la educación en el ámbito de influencia local
- Contribuyan al fortalecimiento de eslabonamientos productivos existentes

En la evaluación de los proyectos deben considerarse los antecedentes de los potenciales beneficiarios de acuerdo a las normas de clasificación de deudores dispuesta por el BCRA. No obstante, al mismo tiempo se menciona en el reglamento la posibilidad de que participen deudores en situación irregular cuando esto no constituya una amenaza para la concreción y/o sustentabilidad del proyecto. Por tanto, el hecho de tener buenos antecedentes en el sistema financiero, si bien es tenido en cuenta, no constituye una condición excluyente para poder ser beneficiario del PRODER.

La orientación del programa hacia aquellas empresas que no sean “sujetos de crédito convencionales” —lo que incluye la posibilidad de que en algún momento hayan incumplido con obligaciones de deuda— sobresale como uno de los rasgos diferenciales del programa con respecto a otras líneas de crédito. En tal sentido, el PRODER brinda asistencia financiera a MIPYME que, aunque no pueden conseguir un crédito en una línea convencional, cuentan con la posibilidad de repago. En general, se trata de micro o pequeñas empresas en funcionamiento que no cumplen con los requisitos exigidos por las entidades financieras —como el patrimonio mínimo, las garantías o la antigüedad—, pero cuyo proyecto sería rentable y les permitiría disponer de flujo de caja para pagar el crédito.

Por tanto, el eje de la evaluación del PRODER para la selección de los beneficiarios se encuentra en las potencialidades del proyecto, y en menor medida, en las características intrínsecas de las empresas. Para ello implementa mecanismos más flexibles que los utilizados usualmente por las entidades bancarias, basados en información cualitativa de las empresas que se construye a partir del vínculo con los beneficiarios. Esta tarea es posible gracias a que el PRODER cuenta con la colaboración de instituciones u organizaciones que actúan como intermediarias entre el banco y los empresarios —las llamadas “organizaciones intermedias”— y además, dispone de un equipo de técnicos que realizan visitas a los emprendimientos.

Las “organizaciones intermedias” que intervienen en el programa no constituyen un grupo previamente definido ni cerrado, ya que no se requiere de un contrato previo con el banco para comenzar a participar. Sin embargo, para que las mismas comiencen a colaborar como facilitadoras entre las empresas y el banco, en el momento en que se lanzó el PRODER se hizo una amplia difusión en agencias de desarrollo productivo, cámaras empresariales, cooperativas y organizaciones no gubernamentales (ONGs) y en ministerios de Producción provinciales, los cuales además permiten enmarcar el apoyo del PRODER en los planes de desarrollo productivo provinciales.

La incorporación de estos intermediarios otorga al programa la posibilidad de mejorar el alcance del mismo, al contar con presencia en la totalidad de las provincias del país. Además de ejecutar tareas de difusión, el personal de las organizaciones colabora en la captación de potenciales beneficiarios y fomenta el nexo entre las propias empresas de la zona.

El segundo componente del PRODER que permite la realización de evaluaciones soft está dado por su equipo técnico. Entre las 16 personas que trabajan en el programa, se encuentran siete profesionales que componen el equipo de los “responsables territoriales”, cada uno de los cuales tiene asignada una provincia (en el caso de Buenos Aires y Santa Fe) o región (Patagonia, Noroeste, Noreste y Cuyo y resto de la región Centro). Este grupo se complementa con las acciones ejercidas desde las organizaciones intermedias, efectuando visitas a los potenciales beneficiarios del programa y ofreciéndoles asistencia técnica. Por ende, los técnicos no sólo colaboran para la realización de una

evaluación flexible de los proyectos sino también para acompañar a los interesados en el proceso de presentación de los formularios.

Así, la presencia territorial de los técnicos del PRODER y/o del personal de las organizaciones que actúan como intermediarias del programa permite la conformación de redes personales con los solicitantes de los préstamos. De esta forma, las falencias que presenten las firmas y que pudieran ser un impedimento para alcanzar la condición convencional de “sujeto de crédito” pueden ser compensadas por otro tipo de fortalezas, como por ejemplo, una buena cartera de clientes y proveedores, o el espíritu emprendedor e innovador de sus dueños, aspectos que sólo pueden conocerse en una instancia de diálogo.

El equipo del PRODER también está compuesto por dos evaluadores, que se ocupan de corroborar la materialización de las inversiones previstas una vez desembolsados los créditos aprobados, y de analizar el impacto territorial del proyecto, a través de encuestas y/o visitas a los emprendimientos. Para las tareas de procesamiento de información y bases de datos hay una persona, y otras tres se encargan de gestionar la línea de créditos de Fomicro. Por último, el PRODER tiene un coordinador y dos profesionales que conforman el comité directivo, que son los responsables de firmar los acuerdos de créditos.

Colabora con el funcionamiento del programa el “comité operativo”, integrado por el personal “de línea” del Banco Nación, los cuales trabajaban anteriormente en la gerencia. Este grupo se encarga esencialmente de realizar las evaluaciones de riesgo bajo los parámetros del PRODER: verificación de la Clave Única de Identificación Tributaria (CUIT) y del estado de situación de las empresas con el sistema financiero, el estudio de las garantías, los análisis de los flujos de fondos, etc.

Por último, se menciona en el reglamento de crédito del Fonder que podrán participar organismos públicos o privados, bajo las siguientes modalidades:

- en carácter de co-fiduciarios,
- ofreciendo programas de financiamiento, subsidio, capacitación y garantías para los préstamos,
- a través de subsidios de tasas de interés, o
- mediante asistencia técnica para la elaboración, ejecución y supervisión de los proyectos.

Al respecto, vale la pena apuntar que el PRODER tiene un convenio con el Programa de Servicios Agrícolas Provinciales (Prosap) del Ministerio de Agricultura. El acuerdo faculta a los grupos asociativos asistidos técnicamente por el Prosap a presentar proyectos en el PRODER para obtener financiamiento. Otro ejemplo es el convenio entre BNA y la SEPYME para que ésta otorgue una bonificación sobre la tasa de interés de los créditos desembolsados por el PRODER. Y también existe un acuerdo con la Fundación Empretec para apoyar a las empresas jóvenes o por crearse que sean innovadoras.

2. Condiciones de las líneas de financiamiento²³

Las dos líneas de financiamiento del PRODER presentan diferencias en cuanto a sus objetivos, requisitos para las empresas participantes, operatoria, etc. Sin embargo, las condiciones de los créditos son iguales para ambas, las que se especificarán al final de este apartado.

La Línea de Fomento al Desarrollo Sectorial tiene el propósito de financiar proyectos de inversión en los que participen micro, pequeñas y medianas empresas que formen parte de un objetivo común de desarrollo sectorial o que la realización del mismo genere un impacto territorial favorable. Los planes deben presentarse a través de las organizaciones intermedias, las cuales tienen que realizar un diagnóstico y un estudio de impacto que justifique la concreción del proyecto. Por tanto, estas

²³ Cabe recordar que se excluye del análisis la línea de fomento a los microemprendimientos.

organizaciones no actúan sólo como una ventanilla del programa, sino que también participan en la definición y en el respaldo técnico de las iniciativas.

Cada uno de los proyectos presentados debe estar conformado por un mínimo de cinco MIPYME, aunque los créditos se otorgan a cada empresa individualmente, siendo cada una la responsable de cumplir con sus obligaciones. Los montos de los préstamos que obtengan las firmas pueden no ser los mismos, teniendo algunas un crédito de mayor monto que otras, siempre y cuando el financiamiento global del grupo respete el máximo establecido por la reglamentación.

Si bien se trata de una línea de “fomento sectorial”, las empresas del proyecto pueden pertenecer a un mismo sector pero también pueden formar parte de un “objetivo común”, como por ejemplo, otorgar la posibilidad de proveer agua potable a la población de una localidad, establecerse en un parque industrial, etc.

La Línea de Fomento a la Asociatividad Empresaria consiste en una línea de crédito para financiar inversiones que realicen grupos de empresas, organizados preferentemente bajo una forma jurídica asociativa: cooperativa, Unión Transitoria de Empresas (UTE), Asociación de Colaboración Empresaria (ACE), entre otras. Dicha forma asociativa será la tomadora de un crédito único para financiar el proyecto colectivo, independientemente del número de integrantes del grupo (con un mínimo de cinco empresas).

En este caso, si bien las organizaciones intermedias realizan tareas de difusión, la presentación de los proyectos se efectúa de manera directa desde los agrupamientos de empresas al PRODER.

En cuanto a las condiciones de créditos, las mismas se establecieron en el reglamento de crédito del Fonder, que se ratifican en la resolución que dio origen al Prodoer, y son las siguientes:

Monto: se establece por la reglamentación que los créditos no deberán superar los \$ 500.000 por proyecto. En caso de que se soliciten montos superiores, el comité directivo del programa deberá requerir autorización al directorio del banco para su aprobación. El programa financia hasta 90% de la inversión total prevista en el proyecto, aunque podrán contemplarse excepciones de acuerdo al impacto esperado del mismo.

Tasa de interés: como máximo será la equivalente a 60% de la tasa de interés de cartera general vigente en el BNA para operaciones activas. Sin embargo, el programa prevé la participación de organismos público o privados que otorguen bonificaciones sobre las tasas de interés para reducir el costo del financiamiento para las empresas solicitantes. Actualmente, la tasa de interés de los préstamos es de 6,31%, que contempla la bonificación otorgada por la SEPYME de 5 puntos porcentuales, lo que arroja un costo financiero total de 8,73%.

Destino: los créditos pueden utilizarse para financiar bienes de capital, nuevos o usados, la instalación y/o montaje y accesorios adquiridos para la puesta en marcha de los bienes de capital u otras inversiones en general (como construcciones, galpones, alambrados, mejoras, reproductores de cualquier especie, etc.). Adicionalmente, se podrá financiar capital de trabajo incremental, es decir, aquel que se derive de la inversión que se realice.

Plazo: los créditos podrán repagarse en el plazo de hasta diez años, aunque el mismo se establecerá por el comité directivo en función de las características de cada proyecto. El sistema de amortización del crédito es de tipo “francés”, contemplando la posibilidad de pactar una frecuencia de pago mensual, trimestral, semestral o anual, de acuerdo a las características estacionales de cada actividad. Con respecto al período de gracia, se aplicará como normal general un lapso de 180 días, pudiendo variar en función de cada caso y del criterio del comité directivo.

Garantías: se solicitará la presentación de garantías que sean preferentemente “líquidas” (cesión de facturación, fondos a través de sociedades de garantía recíproca inscriptas en el BCRA, etc.). Sin embargo, los requisitos dependerán de las características de los proyectos y de las empresas involucradas.

Por último, los proyectos pueden ser de cualquier actividad económica para ambas líneas. Cabe señalar que si se financian proyectos agropecuarios, se busca incentivar la agregación de valor a los productos y/o avanzar en la cadena productiva.

3. Operatoria para la presentación y evaluación de los proyectos

Tal como se ha mencionado, las organizaciones intermedias cumplen un rol esencial en la identificación de potenciales beneficiarios del programa, ya que conocen a las empresas que operan en el territorio y también las necesidades particulares de cada zona.

Por tanto, una vez que el potencial proyecto se encuentre identificado, comienza un proceso para la presentación y evaluación del mismo, que consta de siete etapas:

Etapas I: la primera fase se compone de dos procesos: la presentación de la idea-proyecto (IP) y la construcción de un primer panorama de la situación financiera de los solicitantes.

La IP constituye un cuestionario de siete preguntas cuya finalidad es corroborar que el proyecto sea compatible con los objetivos básicos del programa (por ejemplo, se descartan aquellas ideas-proyecto que impliquen la compra de un inmueble o de un vehículo).

Una vez que se aprueba la IP, se realiza un primer análisis financiero de los emprendedores. Para ello, se solicita el CUIT a cada uno de los integrantes del proyecto con el fin de disponer en forma ágil de la información básica respecto de su situación en el sistema financiero. Esencialmente, se investiga si tienen deudas y, en caso afirmativo, si las mismas se encuentran en una situación regular²⁴. Además, se observa si los emprendedores han sido o son clientes del Banco Nación, ya que en caso de que lo fueran, esto permite contar con información adicional.

Etapas II: Una vez superada la primera etapa, los interesados deben presentar el “Módulo I”, que constituye el primer formulario formal para la solicitud del financiamiento. En el mismo se solicita una breve descripción del proyecto, un presupuesto estimado para llevarlo a cabo, el destino del crédito y también las posibles garantías a presentar. Además, el interesado debe detallar cuáles son las motivaciones que lo impulsan a solicitar el financiamiento, explicando si se trata de una oportunidad de crecimiento o de la superación de un obstáculo.

El formulario debe acompañarse de documentación adicional, como por ejemplo, la constancia de inscripción fiscal, las copias del Documento Nacional de Identidad (DNI) de los solicitantes, los dos últimos balances contables de las empresas, una planilla de manifestación de bienes, la documentación que acredite la tenencia del inmueble donde se desarrollará el proyecto, un listado de los principales proveedores y clientes y también los presupuestos de los bienes a adquirir con el crédito (o de las inversiones en infraestructura).

En el caso de la línea sectorial, se deben incluir los datos básicos de la entidad patrocinante y luego, de cada una de las empresas que conforman el proyecto sectorial, como la actividad económica, facturación, cantidad de empleados, etc.

Para la línea asociativa, se solicita la información correspondiente al grupo asociativo, teniendo en cuenta que la presentación no se realiza a través de las organizaciones intermedias y que el crédito se otorga a las entidades solicitantes (y no a cada una de las empresas particulares).

En esta instancia, el PRODER cuenta con un elemento diferencial respecto de las líneas de financiamiento convencional: un equipo que acompaña a los potenciales beneficiarios en la presentación de la información. Esta característica, por un lado, evita la dependencia de las empresas con terceros para la formulación de los proyectos, y por el otro, actúa como incentivo a las empresas a solicitar el financiamiento, ya que facilita el cumplimiento de los requisitos formales.

²⁴ Tal como se ha mencionado anteriormente, la regularidad de deudas no es una condición excluyente para que una empresa sea beneficiaria del programa aunque ello no significa que esta información no sea considerada a la hora de analizar la viabilidad del proyecto presentado.

Conviene recordar que los técnicos ejecutan una tarea complementaria con las organizaciones intermedias. En el caso de los proyectos de la línea de fomento sectorial, las organizaciones son las que envían el formulario del Módulo 1, por lo que constituyen las responsables de la elaboración de la propuesta. Para los proyectos de la línea asociativa, si bien las organizaciones intermedias no participan de la instancia de presentación, en algunos casos ayudan a reunir a las empresas y además brindan asistencia en la formulación del proyecto.

La etapa II, entonces, se conforma del tiempo que demoran las empresas en elaborar el Módulo 1. Es decir, desde que reciben la aprobación de la IP, hasta que efectivamente presentan el formulario.

Etapa III: Esta fase se inicia al momento en el que los solicitantes entregan el formulario del Módulo 1 y finaliza con la decisión de aprobación o rechazo del proyecto. La evaluación del mismo es realizada por el comité operativo, teniendo en cuenta, por un lado, la información presentada por las empresas y/o por las organizaciones intermedias; y por el otro, la información tácita de los responsables territoriales que construyen a partir de la interacción con los emprendedores y de la observación del proyecto en sí mismo.

Etapa IV: Los solicitantes que han obtenido la aprobación del Módulo 1 deben completar el Módulo 2. El objetivo del mismo es estimar el impacto económico de la realización de las inversiones previstas con el crédito. Para ello, en el formulario se deben detallar los costos de producción y el nivel de ventas estimados antes y después de la materialización del proyecto. Además, se solicita una proyección del impacto sobre el empleo. En el formulario se debe incorporar un análisis del mercado en el que participan las empresas. En esta instancia, las empresas deben entregar datos “convencionales” para la evaluación crediticia, como el flujo de fondos y su estado de situación con el sistema financiero. Vale la pena aclarar que los parámetros utilizados para el análisis de riesgo en el PRODER son más flexibles que los que se usan en otras líneas de crédito.

Esta etapa constituye el tiempo que demoran los interesados en elaborar el Módulo 2.

Etapa V: Esta fase consiste en la evaluación del segundo formulario. En general, considerando que el equipo del PRODER acompaña la evolución de los proyectos, aquellos que llegan a esta instancia es porque tienen las características necesarias para ser viables.

Etapa VI: Si el proyecto se aprueba, los técnicos elaboran el informe de evaluación que se eleva al comité directivo para firmar el acuerdo de crédito. Si éste no estuviera de acuerdo con la resolución positiva del comité operativo, se crea una instancia de discusión para reconsiderar la evaluación del proyecto.

Esta etapa se inicia al momento en que el comité directivo recibe los proyectos que han sido evaluados positivamente y finaliza cuando son enviados a Nación Fideicomisos.

Etapa VII: Esta etapa constituye el lapso que transcurre desde la recepción de la documentación en Nación Fideicomisos hasta que se recibe la orden de pago en las sucursales del Banco Nación, donde se hace efectiva la monetización de los créditos.

4. Seguimiento y evaluación de impacto de los proyectos

El seguimiento de los proyectos se efectúa principalmente en forma remota, a través de un cuestionario que se envía a los beneficiarios, aunque también se realizan algunas visitas. Para ello, el PRODER cuenta con un equipo de “seguimiento y evaluación” –diferente al de los “responsables territoriales”- que viaja al territorio para observar los proyectos seleccionados.

En el cuestionario remoto se busca analizar si se han generado modificaciones en el proyecto conjunto, para lo cual se pregunta a los beneficiarios si han incorporado nuevos procesos o productos, y si se produjeron mejoras de productividad. Además, se consulta sobre el impacto regional del proyecto, como por ejemplo, en cuanto a la creación de empleo, al logro de mejoras medioambientales o de la calidad de vida de los habitantes de la zona. Por último, se solicita la especificación de los

montos de facturación y de la cantidad de empleados en el momento de monetización del crédito y cuando se efectúa la evaluación.

Las entrevistas que realizan los técnicos implican una evaluación más exhaustiva, ya que contienen elementos adicionales a los que se pregunta mediante el cuestionario remoto. Por ejemplo, se indaga sobre si existen obstáculos para llevar a cabo el proyecto, y en caso de que así fuera, cuáles serían las posibles soluciones. Adicionalmente, se busca una comparación de las empresas respecto a la media regional y nacional, en cuanto a su grado de desarrollo. Al igual que en la evaluación remota, se intenta analizar el impacto del otorgamiento del crédito -en términos cualitativos y cuantitativos- tanto para la empresa como para la región. Otro de los elementos de evaluación se asocia con el acceso de la/s empresa/s al crédito. En tal sentido, se cuestiona la razón por la cual se solicitó financiamiento a la línea del PRODER, si tienen otro tipo de fuente de financiamiento y si la empresa hubiera podido llevar a cabo el proyecto sin el préstamo. Por último, se realiza una serie de preguntas con el objetivo de evaluar el funcionamiento de la operatoria del PRODER. En particular, se inquiriere acerca de la efectividad de la asistencia brindada a los beneficiarios, si han recibido apoyo externo para la presentación de los formularios (por ejemplo, consultores privados), respecto de la idoneidad del volumen de información requerida para la solicitud del crédito, y de las ventajas y desventajas que hayan identificado en el funcionamiento del programa. A las empresas beneficiarias de la línea sectorial, además se les pregunta si se intensificaron las vinculaciones entre las diferentes firmas participantes desde la puesta en marcha del proyecto.

Cabe aclarar que el equipo de evaluación del PRODER se conformó cuando el programa Fomicro presentaba una gran cantidad de deudores en mora. Luego de la reestructuración del programa y del surgimiento del PRODER, el objetivo del equipo de evaluación se ha modificado, ya que no se presentan problemas de cobrabilidad (con excepción de un solo proyecto de producción de frutillas que fue afectado por malas condiciones climáticas). Actualmente, se busca visitar los proyectos para medir el impacto que generan en el territorio y observar las falencias en el funcionamiento del programa para poder introducir las modificaciones correspondientes.

Si bien ya se han hecho algunas evaluaciones, tanto remotas como presenciales, los resultados aún no se encuentran procesados. En consecuencia, no se dispone de datos para conocer el impacto del PRODER ni la efectividad de la operatoria que se ha venido implementado desde su lanzamiento. En cambio, sí existe información de los proyectos asistidos, la cual se presentará en la próxima sección.

5. Resultados preliminares del PRODER²⁵

En este apartado se presentarán los resultados preliminares de los proyectos apoyados por el PRODER a través de sus líneas asociativa y sectorial, hasta septiembre de 2010; es decir, dos años después de su lanzamiento²⁶.

En el Cuadro 3 se muestra en el estado de situación de los proyectos presentados. El programa recibió un total de 540 ideas-proyecto (IP), de las cuales 415 fueron aprobadas (77%) y el restante 23%, desistidas por los solicitantes o rechazadas por los evaluadores. Del total de IP aprobadas, 37% aún no ha presentado el Módulo 1. Hasta septiembre de 2010, se han monetizado o se encuentran en proceso de monetización 173 proyectos, lo que corresponde a 42% del total de las IP aprobadas. La línea asociativa recibió 221 solicitudes de crédito, con una tasa de aprobación de 71%, en tanto que a la línea sectorial se presentaron 319 IP, de las cuales 81% resultaron viables.

Los proyectos que ya se han monetizado (o están en proceso de efectivizarse) suman casi \$ 82 millones; 70% de este monto corresponde a la línea sectorial y 30% a la asociativa. Además, los proyectos con al menos la IP aprobada supondrían una demanda de financiamiento adicional de \$ 145

²⁵ Los datos aquí presentados fueron provistos por el PRODER y además se incluye información de entrevistas realizadas a los responsables del programa.

²⁶ Cabe aclarar que no incluyen los proyectos previos iniciados a través del Fonder.

millones, mientras que esta demanda sería de \$ 58 millones si se consideran sólo a aquellos que han presentado el Módulo 1.

Hasta el momento, del total de proyectos que han logrado la aprobación de la IP, únicamente seis se consideraron inviables al entregar el Módulo 1; más aún, sólo dos de los proyectos que han alcanzado la fase de entrega del Módulo 2 fueron rechazados. Por tanto, se observa que casi la totalidad de las IP viables logran efectivamente la obtención del crédito cuando presentan el Módulo 1. En tal sentido, se espera que los recursos canalizados por la línea asociativa alcancen los \$ 40 millones en el futuro mediano y los de la línea sectorial, más de \$ 100 millones, lo que sumaría un total de \$ 140 millones²⁷.

CUADRO 3
IDEAS-PROYECTO PRESENTADAS A PRODER SEGÚN ESTADO DE SITUACIÓN.
CANTIDAD, MONTO Y EMPRESAS INVOLUCRADAS
(En cantidad y en pesos. Años 2008-2010)

Estado de situación	Línea Asociativa			Línea Sectorial			Total		
	Nº proyectos	Monto	Nº empresas	Nº proyectos	Monto	Nº empresas	Nº proyectos	Monto	Nº empresas
Total presentados	221	s.d.	s.d.	319	s.d.	s.d.	540	s.d.	s.d.
Desistidos/Rechazados	64	s.d.	s.d.	61	s.d.	s.d.	125	s.d.	s.d.
Aprobados	157	61 615 492	287	258	165 474 551	1 413	415	227 090 043	1 700
Módulo 1 aún no presentado	58	22 646 707	110	99	64 264 567	552	157	86 911 274	662
Módulo 1 en evaluación	9	3 774 400	9	12	8 702 430	67	21	12 476 830	76
Módulo 1 aprobado	15	7 176 055	19	18	13 992 328	94	33	21 168 383	113
Módulo 2 en evaluación	9	4 463 900	13	22	20 257 985	126	31	24 721 885	139
Monetizados	66	23 554 430	136	107	58 257 241	574	173	81 811 671	710

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del PRODER.

Nota: los proyectos con Módulo 1 en evaluación son aquellos que ya obtuvieron la aprobación de la idea-proyecto; Módulo 1 aprobado incluye los proyectos que tienen al menos el M1 aprobado, por lo que incluyen tanto los proyectos que están esperando la aprobación del M2 como los que ya la obtuvieron.

En cuanto a la cantidad de empresas involucradas en los proyectos, se observa que se asistieron 136 MIPYME mediante la línea asociativa y 574 por la sectorial, lo que arroja un total de 710 firmas que han obtenido financiamiento. En tanto, se espera que en el futuro mediano se incorporen al programa otras 328 empresas, que son aquellas que conforman los proyectos con al menos el Módulo 1 en evaluación. Si se incorporaran las firmas que sólo cuentan con la IP aprobada, pero que deben la presentación del primer módulo, podría darse un apoyo a 1.700 MIPYME entre ambas líneas de financiamiento.

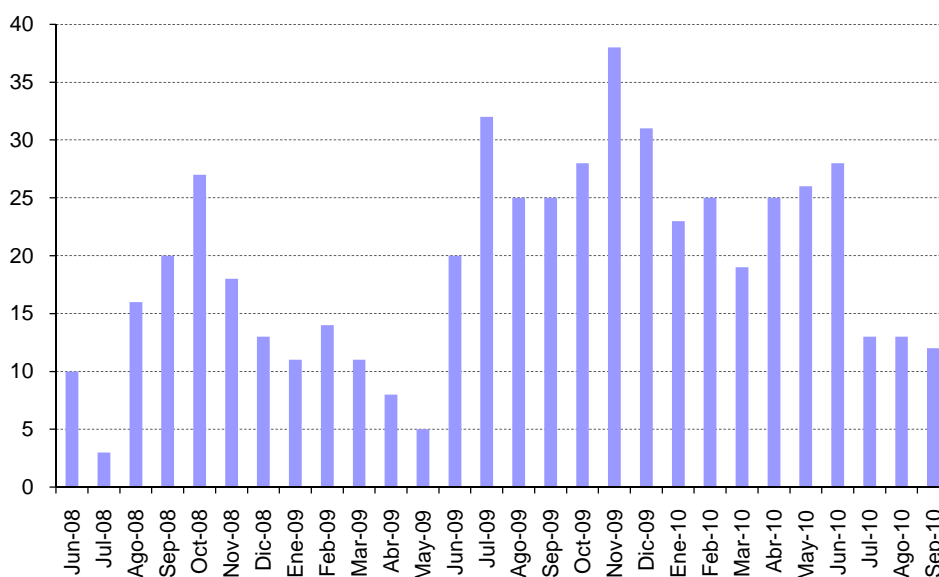
En el Gráfico 6 se presenta la evolución temporal de las solicitudes de créditos a través del PRODER, aunque tal análisis se encuentra sesgado por la corta vida que tiene el programa. En junio de 2008 comenzaron a recibirse solicitudes de financiamiento, por lo que dicho año incluye seis meses, y los datos del 2010 consideran hasta el décimo mes del año. Por tanto, sólo en 2009 el programa estuvo operativo durante todo el año.

Los resultados preliminares de la cantidad de proyectos presentados muestran un importante aumento en 2009. Incluso si se toman en cuenta las solicitudes del segundo semestre, en 2008 habían

²⁷ Si los proyectos que aún no han presentado el Módulo I lo presentaran, se llegar a canalizar una asistencia por \$ 227 millones.

alcanzado a 107 mientras que al año siguiente casi se duplicaron. La comparación entre los primeros diez meses de 2010 respecto del año anterior arroja también un incremento. En 2009 se habían recibido 151 solicitudes de préstamos y para 2010 esta cifra asciende a 189, lo que implica un aumento de más de 20% en la recepción de proyectos.

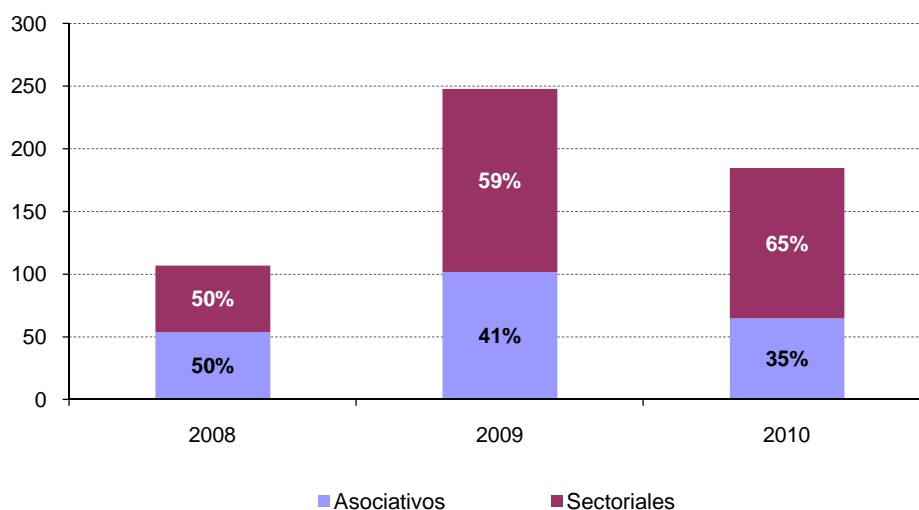
GRÁFICO 6
CANTIDAD DE PROYECTOS PRESENTADOS A PRODER POR MES
(Junio 2008- Septiembre 2010)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del PRODER.

En 2008 las solicitudes de préstamos se distribuían equitativamente entre cada una de las líneas de financiamiento, en tanto al año siguiente la línea sectorial adquiere mayor relevancia, con 59% del total de presentaciones. Esta tendencia se acentúa en el 2010, ya que se eleva en seis puntos el porcentaje de los proyectos sectoriales, en detrimento de las solicitudes para la línea asociativa (Gráfico 7).

GRÁFICO 7
CANTIDAD DE PROYECTOS PRESENTADOS A PRODER POR AÑO
(Junio 2008-Septiembre 2010)



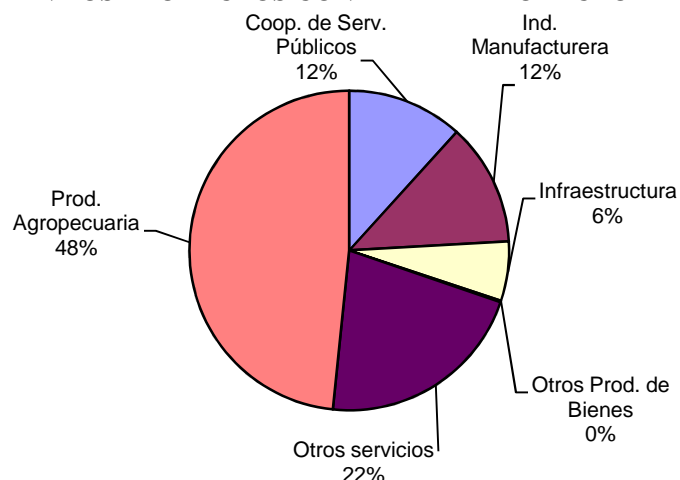
Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del PRODER.

En términos sectoriales, tal como se exhibe en el Gráfico 8, las actividades productoras de bienes dan cuenta de 60,7% de la demanda de financiamiento (agricultura e industria). En particular, la producción agropecuaria constituye el principal rubro demandante, representando casi 50% del monto solicitado. Dentro de los proyectos del sector agropecuario sobresalen actividades como la apicultura y el cultivo de frutas y verduras, aunque también son relevantes la producción de leche y la cría de ganado. En tanto, la industria manufacturera participa con 12%, resaltando la elaboración de alimentos y bebidas y las actividades metalmecánicas.

El resto del financiamiento solicitado es demandado por diferentes tipos de empresas del rubro de servicios. Por un lado, se encuentran las cooperativas de servicios públicos (12%) para la provisión de agua potable, electricidad y gas. Luego, las actividades de infraestructura (6%), esencialmente asociadas a los proyectos que implican la conformación o ampliación de parques industriales. Por último se encuentra el rubro “otras actividades de servicios” (22%), entre los cuales predominan hotelería y restaurantes, servicios agropecuarios y de salud.

La distribución sectorial que se ha analizado corresponde a ambas líneas de financiamiento - asociativa y sectorial- en forma conjunta. Vale la pena señalar que la totalidad de los proyectos de las cooperativas de servicios públicos se enmarcan en la línea asociativa, los que representan casi 45% del total del monto solicitado desde la puesta en marcha del programa. Los proyectos agropecuarios son relevantes en ambas líneas, aunque en la sectorial son aún más significativos, al igual que los de la industria manufacturera.

GRÁFICO 8
DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DEL MONTO DE FINANCIAMIENTO SOLICITADO AL
PRODER EN LOS PROYECTOS CON LA IDEA-PROYECTO APROBADA



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del PRODER.

En el Cuadro 4 se enseñan los montos de los proyectos que, habiendo obtenido la aprobación de la IP, han presentado el Módulo 1, clasificados de acuerdo al sector de actividad al cual pertenecen y según el valor de financiamiento solicitado. Anteriormente se ha mencionado como una de las características de los préstamos que se otorgan a través del programa es que el máximo que se financia por proyecto debe ser de hasta \$ 500.000, y superado este límite, quedaría sujeto a la aprobación del comité directivo. A pesar de ello, resulta llamativo que 57% del monto de los proyectos es mayor que dicha cifra.

Con excepción de las cooperativas de servicios públicos, en el resto de las actividades predomina la cota superior del rango de financiamiento. En los proyectos de infraestructura, 85% del monto solicitado corresponde a cifras mayores a \$ 500.000. En el caso de los proyectos industriales y agropecuarios, aproximadamente 65% sobrepasa este límite.

CUADRO 4
PROYECTOS CON AL MENOS EL MÓDULO 1 PRESENTADO AL PRODER, POR
ACTIVIDAD Y RANGO DE MONTO. AÑOS 2008-2010
(En pesos)

Actividad \ Monto	Cooperativas de servicios públicos	Industria manufacturera	Infraestructura	Otros Productores de Bienes	Otros servicios	Producción agropecuaria	Total
Hasta \$ 250.000	14 110 705	5 768 200	1 529 000		9 854 968	17 503 797	48 766 670
\$ 250 000-\$ 500 000	2 348 100	505 300	335 000	203 280	1 823 400	6 158 980	11 374 060
Más de \$ 500 000		11 680 300	10 368 700		14 836 958	43 152 081	80 038 039
Total	16 458 805	17 953 800	12 232 700	203 280	26 515 326	66 814 858	140 178 769

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del PRODER.

Más aún, según la información que se desprende del Cuadro 3, el monto promedio de los proyectos con al menos el Módulo 1 presentado hasta septiembre de 2010, es de \$ 550.000 aproximadamente. No obstante, la media aritmética para la línea asociativa resulta inferior a la sectorial. Mientras que la primera es de \$ 390.000, la segunda es de \$ 640.000.

Esto obedece, por un lado, al predominio de los proyectos de las cooperativas de servicios en la línea asociativa, que son los que presentan rangos de financiamiento que no superan el límite de los \$ 500.000. Otra posible explicación es que a la línea sectorial han postulado proyectos que comprenden una mayor cantidad de MIPYME que bajo la línea asociativa. En la línea sectorial se distinguen 11 proyectos que abarcan a 10 o más empresas (algunos incluyen cerca de 40MIPYME) y en la línea asociativa sólo hay cuatro proyectos de dicha envergadura.

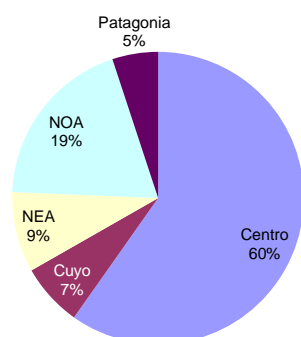
Al evaluar la distribución regional de la cantidad de proyectos con al menos el primer módulo de información presentado, se advierte el mayor peso relativo de la región centro del país, con 60% del total; esta participación asciende a 65% si se considera como variable el monto solicitado. Cabe señalar que el conjunto de provincias que integran esta región representa 74,6% del producto bruto geográfico (PBG) (Gráfico 9).

También se registra demanda de financiamiento en las regiones del noreste argentino NEA (9%) y el noroeste NOA (19%), que representan 27% del número de proyectos y 24% de la solicitud de financiamiento total, a pesar de que su contribución al PBG es de sólo 10,9%.

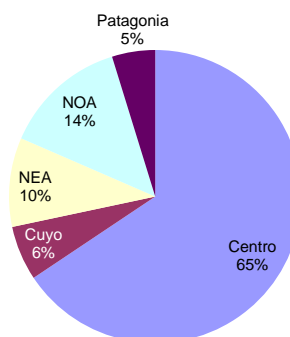
Por último, las regiones de Cuyo y Patagonia explican respectivamente 6% y 5% del financiamiento total solicitado (y 7% y 5% de la cantidad de proyectos), proporción similar a su peso en el PBG.

GRÁFICO 10
DISTRIBUCIÓN REGIONAL DE LA CANTIDAD Y DEL MONTO DE FINANCIAMIENTO SOLICITADO AL PRODER EN PROYECTOS CON AL MENOS LA IP APROBADA

CANTIDAD DE PROYECTOS



MONTO DE LOS PROYECTOS



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del PRODER.

Notas: La Región Centro incluye las provincias de Santa Fe, Entre Ríos, La Pampa y Córdoba; la región del Noroeste Argentino (NOA), Salta, Jujuy, Tucumán, Catamarca y Santiago del Estero; la del Noreste Argentino (NEA), Misiones, Chaco, Formosa y Corrientes; la de Cuyo comprende las provincias de Mendoza, San Juan, San Luis y La Rioja; y la Patagonia, a Neuquén, Río Negro, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego.

En el Cuadro 5 se exhibe la cantidad de IP presentadas en forma conjunta para la línea asociativa y sectorial, con desagregación provincial. Las provincias con mayor cantidad de proyectos presentados son Santa Fe (22%), Buenos Aires (13%) y Córdoba (10%) que también son las que concentran la mayor parte de las IP aprobadas. En el otro extremo, se observa que hay ocho provincias en las que se han presentado menos de diez proyectos. Tal es el caso de Formosa, San Luis, Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) y algunas provincias de la Patagonia (Tierra del Fuego, Chubut y Neuquén), que representan cada una de ellas cerca de 1% de los créditos solicitados. Algunas provincias, además, presentan bajas tasas de aprobación, como Formosa y Chaco.

Al respecto, puede decirse que la demanda de financiamiento está en función de las características de desarrollo regional. Por lo cual no debe resultar llamativo que existan menos

solicitudes de crédito en las provincias del norte y sur del país en relación al centro. A pesar de ello, en las provincias con menor grado de desarrollo relativo no sólo se registran pocos proyectos presentados sino también, bajas tasas de aprobación. En consecuencia, vale la pena indagar las causas de este fenómeno, planteando como una posible explicación, los menores recursos y capacidades con los que cuentan las organizaciones intermedias que intervienen en dichos territorios como agentes de interlocución, sin olvidar las dificultades que enfrentan las propias empresas.

CUADRO 5
CANTIDAD DE IDEAS-PROYECTO PRESENTADAS AL PRODER POR PROVINCIA
(Años 2008-2010)

Provincia	Desistidos o Rechazados (1)	Aprobados (2)	% Aprobados	Presentados (3) = (1) + (2)	% Presentados	Aprobados (2)/ Presentados (3)
Buenos Aires	15	55	13,3%	70	13,0%	78,6%
CABA	3	2	0,5%	5	0,9%	40,0%
Catamarca	1	6	1,4%	7	1,3%	85,7%
Córdoba	8	45	10,8%	53	9,8%	84,9%
Chaco	5	7	1,7%	12	2,2%	58,3%
Chubut	2	3	0,7%	5	0,9%	60,0%
Corrientes	5	17	4,1%	22	4,1%	77,3%
Entre Ríos	6	39	9,4%	45	8,3%	86,7%
Formosa	5	3	0,7%	8	1,5%	37,5%
Jujuy	2	8	1,9%	10	1,9%	80,0%
La Pampa	0	12	2,9%	12	2,2%	100,0%
La Rioja	1	2	0,5%	3	0,6%	66,7%
Misiones	8	11	2,7%	19	3,5%	57,9%
Mendoza	12	20	4,8%	32	5,9%	62,5%
Neuquén	4	4	1,0%	8	1,5%	50,0%
Río Negro	2	11	2,7%	13	2,4%	84,6%
Salta	5	40	9,6%	45	8,3%	88,9%
Santiago del Estero	1	10	2,4%	11	2,0%	90,9%
San Juan	11	5	1,2%	16	3,0%	31,3%
San Luis	2	2	0,5%	4	0,7%	50,0%
Santa Fe	26	94	22,7%	120	22,2%	78,3%
Tierra del Fuego	0	3	0,7%	3	0,6%	100,0%
Tucumán	1	16	3,9%	17	3,1%	94,1%
TOTAL	125	415	100,0%	540	100,0%	76,9%

Fuente: Elaboración propia basada en información del PRODER.

La distribución de los montos de los proyectos con al menos la IP aprobada (Cuadro 6) arroja resultados diferentes si se utiliza como parámetro la cantidad de proyectos presentados. En este caso, las tres provincias con mayor participación en el monto solicitado son Santa Fe (22%), Buenos Aires (18%) y Entre Ríos (12%), considerando ambas líneas de financiamiento en forma conjunta, mientras que bajo el criterio de cantidad de proyectos es Córdoba la que se sitúa en el tercer puesto. No obstante, la importancia de cada una de las líneas de crédito no es uniforme en las provincias. A modo de ejemplo, se puede señalar que en Buenos Aires son mayores los recursos canalizados por la línea sectorial, mientras que en Córdoba predominan los créditos asociativos.

El resultado es que en la distribución provincial, Córdoba se ubica como la segunda provincia en importancia –después de Santa Fe–, concentrando 20% de la suma de los proyectos asociativos,

pero únicamente representa 5% de las IP de la línea sectorial. Y Buenos Aires queda en segundo lugar –después de Santa Fe–, con una participación de 20% del monto de las IP sectoriales, aunque sólo concentra 12% de los créditos solicitados de la línea asociativa.

CUADRO 6
MONTO DE LOS PROYECTOS CON AL MENOS LA IP APROBADA POR EL PRODER.
(Por provincia. En pesos. Años 2008-2010)

Provincia	Asociativos	%	Sectoriales	%
Buenos Aires	7 686 300	12,5%	34 191 480	20,7%
CABA	0	0,0%	2 056 000	1,2%
Catamarca	1 164 500	1,9%	1 205 300	0,7%
Córdoba	12 543 900	20,4%	8 341 560	5,0%
Chaco	1 000 000	1,6%	2 497 390	1,5%
Chubut	0	0,0%	1 193 600	0,7%
Corrientes	860 000	1,4%	8 994 224	5,4%
Entre Ríos	1 000 000	1,6%	25 784 366	15,6%
Formosa	85 000	0,1%	741 000	0,4%
Jujuy	1 039 450	1,7%	2 963 900	1,8%
La Pampa	2 383 700	3,9%	4 587 300	2,8%
La Rioja	500 000	0,8%	1 062 000	0,6%
Misiones	2 837 000	4,6%	5 643 518	3,4%
Mendoza	6 981 957	11,3%	2 303 237	1,4%
Neuquén	1 300 000	2,1%	136 300	0,1%
Río Negro	1 130 000	1,8%	5 186 037	3,1%
Salta	0	0,0%	13 386 520	8,1%
Santiago del Estero	1 523 000	2,5%	1 623 000	1,0%
San Juan	1 000 000	1,6%	892 700	0,5%
San Luis	950 000	1,5%	0	0,0%
Santa Fe	14 487 735	23,5%	35 673 219	21,6%
Tierra del Fuego	300 000	0,5%	1 630 000	1,0%
Tucumán	2 842 950	4,6%	5 381 900	3,3%
TOTAL	61 615 492	100,0%	165 474 551	100,0%

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del PRODER.

Se observa que no hay proyectos asociativos en CABA, Chubut, ni en Salta, pero sí cuentan con préstamos sectoriales. En particular, esta última provincia tiene una participación relativamente significativa, ya que concentra 8% del monto solicitado de la línea sectorial.

En síntesis, la distribución provincial de los montos de los proyectos muestra que la concentración se produce en Santa Fe, Córdoba y Buenos Aires, si se consideran ambas líneas en forma conjunta o sólo la línea asociativa. En cambio, en la línea sectorial el liderazgo pasa a Santa Fe, Buenos Aires y Entre Ríos, en orden de importancia. De todos modos, ambas metodologías dan cuenta de que la concentración se produce en la región centro del país.

Otro de los elementos que vale la pena analizar se asocia a las características de las organizaciones intermedias participantes. Para ello, se estableció una tipología de las mismas, agrupándolas en seis clases:

- Asociaciones de productores/empresas: incluye cámaras empresariales, cooperativas, asociaciones de productores o empresas, entidades gremiales, entre otros.

- Agencias de Desarrollo/Organizaciones No Gubernamentales (AD/ONG): incluye las diferentes agencias de desarrollo productivo, asociaciones civiles, ONGs y algún otro tipo de organización sin fines de lucro.
- Gobierno: incluye organismos de gobierno de diferentes niveles, como ministerios de Producción provinciales, secretarías de Producción municipales, subsecretarías de Promoción de Desarrollo Local, etc.
- Empresas/Incubadoras: principalmente comprende a las incubadoras de empresas o a firmas grandes que asisten a las pymes para desarrollar su red de proveedores.
- Universidades/Instituciones científicas: abarca a las universidades nacionales e instituciones científicas como el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA).
- Otros:

Incluye esencialmente a los proyectos que provienen del Prosap, programa que cuenta con un acuerdo de cooperación con el PRODER para llevar a cabo planes de desarrollo regional, como se ha mencionado anteriormente.

CUADRO 7
CANTIDAD DE PROYECTOS PRODER DE LA LÍNEA SECTORIAL
(Por tipo de Organización Intermedia y región. Años 2008-2010)

Organización Intermedia	Centro	Cuyo	NEA	NOA	Patagonia	Total
Asociaciones de prod./empresas	43	4	5	0	2	54
AD/ONG	44	1	2	0	1	48
Gobierno	11	3	10	7	4	35
Empresas/Incubadoras	10	1	3	2	0	16
Otros	6	0	0	1	0	7
Universidades/Instituciones Científicas	6	0	0	0	0	6
s.d.	26	2	5	53	6	92
Total	146	11	25	63	13	258

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del PRODER.

Nota: Incluye los proyectos con al menos la IP aprobada.

Si bien los proyectos asociativos muchas veces cuentan con la asistencia de las organizaciones intermedias, las que fomentan la participación de las mismas en la línea o intervienen actuando como facilitadoras, estas entidades adquieren particular relevancia en la línea sectorial, ya que los proyectos deben ser presentados al PRODER obligatoriamente a través de ellas. En tal sentido, los datos que se exhiben en el Cuadro 7 corresponden a la cantidad de proyectos con al menos la IP aprobada de la línea sectorial según el tipo de organización intermedia interviniente.

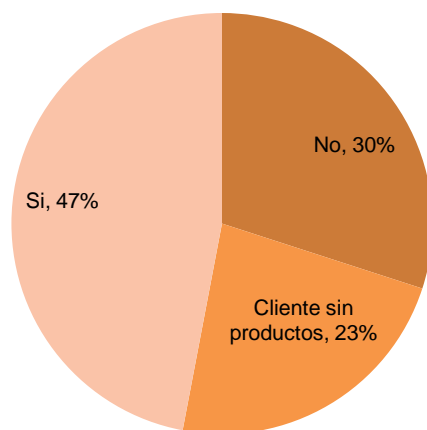
Cabe aclarar que no se dispone de la información de las organizaciones intermedias participantes en 92 proyectos. Al hacer un análisis de la distribución de los proyectos de los que sí se cuenta con información, puede observarse que predomina la intervención de asociaciones de productores, empresas o cámaras empresariales, las cuales intervienen en 32% de las solicitudes de financiamiento presentadas. En segundo lugar se destaca la presencia de las agencias de desarrollo u otro tipo de institución sin fines de lucro, las que lideran 48 proyectos sectoriales, que corresponde a 28%; y en tercera instancia, diferentes organismos gubernamentales, los que tienen una participación de 21%.

Menos relevancia tienen las organizaciones intermedias que están compuestas por incubadoras de empresas, al igual que las instituciones universitarias y de investigación científica.

En cuanto a la importancia del tipo de organización intermedia en las diferentes regiones, sobresale la intervención de los organismos de gobierno en el NOA y el NEA como interlocutores para los proyectos. Si bien en la región del centro también actúan como intermediarios, las asociaciones de productores y las ONGs exhiben una mayor presencia. Esto puede atribuirse a las dificultades que tienen los productores en las regiones con menor grado de desarrollo relativo para organizarse, demandando con más fuerza las acciones de los organismos públicos.

A continuación se presentan datos que demuestran como un elemento positivo del PRODER el hecho de que brinda asistencia a empresas que no eran clientas del banco antes de ser beneficiarias del programa (Gráfico 11). En tal sentido, se advierte que 30% de las empresas que forman parte de proyectos que contaron con la aprobación del Módulo 1 no tenían antecedentes como clientes del BNA. Adicionalmente, 23% se encuentran registradas como “clientes sin productos”, por haber realizado algún tipo de operación en el banco, como por ejemplo, cambios de moneda. El 47% de las empresas apoyadas por el programa o que serán asistidas próximamente) constituyen firmas que previamente eran clientas del BNA, por disponer de algunos de sus productos, como cuenta corriente, caja de ahorro, préstamos, tarjeta de crédito, entre otros. Sobre estas empresas puede hacerse un análisis con mayor facilidad, ya que se conoce si tienen capital, si han cumplido con las obligaciones de pago, etc. En cambio, el hecho de que una empresa haya efectuado una operación en el banco (como la compra de moneda extranjera), no aporta datos adicionales para la evaluación de la situación de la misma con el sistema financiero. En consecuencia, podría concluirse que más de la mitad de las empresas asistidas o que probablemente serán beneficiarias del PRODER no eran clientas con anterioridad a la presentación del proyecto.

GRÁFICO 11
DISTRIBUCIÓN DE LAS EMPRESAS CON AL MENOS EL MÓDULO 1 APROBADO POR EL PRODER, SEGÚN SI ERAN O NO CLIENTAS DEL BNA



Fuente: Elaboración propia basada en información del PRODER.

Por último, respecto de los tiempos que demoran las operaciones del programa, en el Cuadro 8 se presenta el promedio de los días que transcurren en cada una de las etapas especificadas en la sección anterior. Cabe señalar que se han tomado en cuenta las solicitudes de crédito desde el inicio del programa hasta septiembre de 2010, según cada una de las líneas de financiamiento.

Desde que se presenta la IP hasta que se monetizan los créditos existe un lapso promedio de 195 días en el caso de la línea asociativa y de 240 en la sectorial. Sin embargo, es preciso distinguir

entre las demoras de evaluación y el tiempo que tardan las empresas en presentar la información. Al respecto, las etapas 3 y 5 constituyen los períodos de evaluación de los formularios, que implican un tiempo de aproximadamente 60 días. Si además se consideran los días que llevan los trámites desde la aprobación del crédito hasta la monetización en las sucursales respectivas (etapas 6 y 7), esto arrojaría un tiempo de demora en la evaluación y gestión de 80 días en el caso de la línea asociativa y de 90 para la sectorial.

CUADRO 7
PRODER: TIEMPO PROMEDIO DE CADA ETAPA DEL PROCESO DE GESTIÓN DE LOS PROYECTOS
(En cantidad de días)

	Etapa I	Etapa II	Etapa III	Etapa IV	Etapa V	Etapa VI	Etapa VII	TOTAL	Tiempo de evaluación
Línea Asociativa	16,07	55,93	15,91	42,09	45,47	9,05	10,89	195,42	81,33
Línea Sectorial	31,18	74,10	27,53	45,68	41,96	10,20	11,28	241,92	90,96

Fuente: Elaboración propia basada en información del PRODER.

El resto del tiempo, en cambio, se atribuye a las demoras de las empresas o de las organizaciones intermedias para la elaboración y presentación de la información solicitada. Se observa, por ejemplo, que sólo la etapa II, en la cual los interesados deben formular el Módulo 1, para los proyectos de la línea asociativa se registra un promedio de demora de 55 días y en la sectorial, de 74 días. Más aún, desde que los potenciales beneficiarios reciben la aprobación del primer módulo y se les solicita la presentación del segundo, hasta que efectivamente lo presentan (etapa IV), transcurre casi un mes y medio, lo que constituye un lapso de tiempo no despreciable.

En conclusión, se observa que las empresas beneficiarias de las líneas del PRODER podrían obtener financiamiento en seis meses desde la presentación del proyecto. Sin embargo, cabe aclarar que la mitad del tiempo se atribuye a las demoras de las propias empresas para la presentación de la información solicitada²⁸. Otro elemento que debe tenerse en cuenta es que algunos grupos se conforman recién cuando conocen el programa y analizan la posibilidad de llevar a cabo un proyecto productivo conjunto.

F. Principales logros, problemas y recomendaciones de política

Las restricciones de financiamiento a las pequeñas y medianas empresas en Argentina se asocian a diversos factores. En primer lugar, se encuentra el problema de las fallas de mercado por asimetrías de información. La opacidad de la información relativa a las pymes dificulta a las entidades financieras la realización de evaluaciones de riesgo. El resultado es un incremento en las tasas de interés y una restricción cuantitativa del crédito a este segmento.

Esto también se atribuye a las tecnologías utilizadas por los bancos para los análisis crediticios. En la mayoría de estas instituciones, especialmente en las de mayor envergadura, las decisiones para la selección de deudores se basan en información cuantitativa extraída de balances contables auditados y flujos de fondos proyectados. Al mismo tiempo, las entidades exigen la presentación de garantías para complementar la información dura. Sin embargo, las pequeñas y medianas empresas suelen fallar en cumplimentar ambos requisitos.

²⁸ Los laxos tiempos en la gestión de proyectos no sólo se atribuyen al PRODER, siendo una cuestión frecuente en los programas de financiamiento apymes, y en particular, a agrupamientos de empresas.

La reducida participación de pymes en el financiamiento también se debe a la escasa demanda de crédito por parte de las propias empresas. Por un lado, debido a la disponibilidad de recursos propios, y por el otro, a su auto-exclusión del mercado de crédito por la pre concepción de que no podrán alcanzar los requisitos impuestos por los bancos, o porque consideran que los costos del financiamiento son demasiado altos.

Otro de los elementos que incide en el grado de restricción al crédito a las pymes es la conformación de la oferta. La mayor presencia de bancos públicos o de instituciones pequeñas suele estar asociada a la existencia de un mejor acceso al crédito; lo contrario ocurre ante la concentración de la oferta en bancos extranjeros o bancos privados nacionales pero de gran tamaño. En Argentina, desde la década del noventa se produjo una concentración del sector bancario y un fuerte ingreso del capital extranjero. Si bien en los últimos tres años la banca pública ha ganado participación en el mercado financiero, el crédito pyme continúa siendo escaso.

Las políticas públicas de asistencia financiera deben plantearse la meta de atenuar los obstáculos que dificultan el desarrollo del crédito a las pymes. El punto de partida para el diseño de nuevos programas o para la introducción de modificaciones en los existentes debe ser la identificación de las problemáticas específicas que presentan las empresas.

El Programa para el Desarrollo Regional y Sectorial (PRODER) constituye una herramienta efectiva para solucionar algunas de las fallas del mercado de crédito pyme. El programa cuenta con la virtud de tener presencia en todo el país a través de los responsables territoriales y de las organizaciones intermedias, lo que da lugar a la construcción de vinculaciones con los potenciales beneficiarios. Esto permite ofrecer asistencia técnica a las empresas para la formulación y gestión de los proyectos, y además colabora a la recolección de información cualitativa de las firmas para la implementación de evaluaciones soft, lo que constituye un fenómeno innovador y necesario a la hora de ampliar el alcance de las políticas de financiamiento para las empresas de menor tamaño.

No se trata de sustituir las tecnologías duras por blandas o de solicitar garantías no convencionales por otras que sí lo son. En cambio, el objetivo es utilizar la información tácita, aquella que se recaba a partir del conocimiento de los potenciales beneficiarios, como complemento de la información dura y de las garantías que se dispongan.

El PRODER contribuye a mejorar el acceso al crédito a las pymes a partir de la utilización de mecanismos de evaluación que reducen los problemas de opacidad de la información. Adicionalmente, al disponer de un convenio con la SEPYME para que ésta otorgue subsidios sobre las tasas de interés, se logra una disminución en el costo del financiamiento.

No obstante, la heterogeneidad territorial de los resultados del PRODER invita a plantearse una estrategia de fortalecimiento de las instituciones que actúan como intermediarias. Por un lado, debería asegurarse que en la totalidad de las provincias los ministerios de Producción cuenten con información del PRODER, ya que los organismos públicos son los únicos actores que podrían garantizar la continuidad en la difusión del programa y, al mismo tiempo, impulsar proyectos que se enmarquen dentro del plan productivo de desarrollo local.

Por otro lado, debe realizarse una mayor supervisión de las organizaciones intermedias para detectar sus falencias, con el fin de actuar en consecuencia para mejorar sus capacidades y recursos, en los casos que esto fuera necesario. El fortalecimiento de las instituciones intermediarias es esencial para ampliar el alcance del programa, especialmente, en aquellas zonas del país con menor desarrollo económico.

Otro de los elementos que vale la pena destacar es que el PRODER dispone de una base de datos de los proyectos recibidos, lo que permite tener un panorama respecto a la evolución del programa, la distribución regional, los montos de los créditos otorgados, las tasas de aprobación, etc. La disponibilidad de información resulta esencial para identificar problemáticas y para introducir mejoras en el programa. Sin embargo, también es importante contar con evaluaciones de impacto. Tal como se ha mencionado anteriormente, se están aplicando encuestas a los beneficiarios para el seguimiento de los proyectos, pero

aún la información no se encuentra tabulada. Esto constituye una tarea pendiente para la consolidación del programa y para avanzar en la amplificación del mismo.

Considerando que el PRODER constituye una experiencia con escasa trayectoria, si bien se han logrado buenos resultados, todavía se debe consolidar la fase de aprendizaje. Una vez que se avance en esta línea es posible pensar en una extensión de su metodología a otro tipo de líneas de financiamiento.

Bibliografía

- Anses: informes y presentaciones varias.
- Ascúa, R. (2008). “La importancia del proceso emprendedor en la Argentina post-crisis 2002 y las asimetrías en la evaluación de factores influyentes en el financiamiento de empresas jóvenes”, serie documentos de proyectos, CEPAL.
- Bebczuk, R. (2010). “Acceso al financiamiento de las pymes en la Argentina: estado de situación y propuestas de política”, Serie Financiamiento del Desarrollo, CEPAL, Santiago de Chile.
- Bezchinsky, G. y Puppo, J. (2003). “Nuevos enfoques de política PyME en la Argentina”, estudios de competitividad sistémica SERIE F Préstamo BID 925/OC-AR. Pre II. Coordinación del Estudio: Oficina de la CEPAL-ONU en Bs As, a solicitud de la Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía de la Nación.
- Bleger, L. y Rozenwurcel, G. (2000). “Financiamiento a las PyMEs y cambio estructural en la Argentina. Un estudio de caso sobre fallas de mercado y problemas de información”, Desarrollo Económico, Vol. 40, No. 157 (Abril - Junio, 2000), pp. 45-71.
- Bleger L. y Borrel, M. (2004). “La crónica restricción de acceso al crédito de las PyMEs argentinas. Diagnóstico y propuestas”, en Las PyMEs Argentinas. Mitos y Realidades”, Abappa.
- Bleger, L. (2007). “Evaluación del Programa Global de Crédito 1192-OC”, mimeo, CEPAL, Buenos Aires.
- Cefid-Ar: informes varios.
- CEPAL (2009). “La actual crisis financiera internacional y sus efectos en América Latina”, CEPAL, Santiago de Chile.
- CEPAL (2010). Crisis originada en el centro y recuperación impulsada por las economías emergentes, Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe, Documento Informativo 2009-2010, Santiago de Chile.
- Fernández, R. y Rozenwurcel, G. (1994). “La desconcentración del acceso a los servicios financieros. El caso argentino”, CEDES, Buenos Aires, Argentina. p. 119. (Economía: N° 97).
- Filippo, A. et al. (2004). “Créditos a Pyme en Argentina: racionamiento crediticio en un contexto de oferta ilimitada de dinero”, serie desarrollo productivo, CEPAL.
- Kulfas, M. (2009). “Las PyMEs argentinas en el escenario post convertibilidad. Políticas públicas, situación y perspectivas”, serie documentos de proyectos, CEPAL, Buenos Aires.
- Machinea, J. (2009). “La crisis financiera internacional: su naturaleza y los desafíos de política económica”, Revista CEPAL N°97, abril 2009.
- Manuelito, S.; Correia, F. y Jiménez, L. (2009). “La crisis sub-prime en Estados Unidos y la regulación y supervisión financiera: lecciones para América Latina y el Caribe”, Serie Macroeconomía del Desarrollo, CEPAL, Santiago de Chile.
- Ministerio de Economía: información estadística.
- Moori Koenig (2010). Políticas de articulación productiva en Argentina. Análisis de los programas basados en clusters y cadenas productivas. En Clusters y políticas de articulación productiva en América Latina, Carlo Ferraro (compilador), CEPAL-FUNDES, Santiago de Chile.
- Pollack, M. y García, A. (2004). “Crecimiento, competitividad y equidad: rol del sector financiero”, Unidad de Estudios Especiales, CEPAL, Santiago de Chile.
- SEPYME: informes y datos estadísticos.