

Informe Especial: Inversión y acceso al financiamiento en el segmento PyME manufacturero. Aspectos estructurales.



fundación
ObservatorioPyME
Información e ideas para la acción

Julio de 2016

Síntesis ejecutiva

El presente Informe Especial de la Fundación Observatorio PyME (FOP) ilustra la situación del acceso al crédito de las PyME manufactureras durante los últimos años y se propone como punto de partida para el análisis de la evolución de la situación en los próximos años.

Este documento concentra la atención en las PyME industriales que ocupan entre 10 y 200 ocupados, es decir que excluye a las microempresas por ser un sujeto empresarial diferente. De igual modo, se refiere a las PyME -excluyendo a las microempresas- como a la clase media empresarial. Esta clase media empresarial, es en el mundo y también en Argentina, el motor de la generación de empleo y de una más equitativa distribución del ingreso. Ésta es la razón por la cual FOP desde hace 20 años dedica especial atención al análisis de este segmento empresarial.

Existen en Argentina aproximadamente 20/25.000 empresas manufactureras de este tamaño. En la última década la proporción de estas empresas que solicitó y obtuvo crédito bancario nunca superó un tercio del total.

La Línea de Crédito de Inversión Productiva lanzada por el Gobierno anterior en 2012 no logró modificar este panorama, ni aun cuando en 2015 el Banco Central decidió que la misma fuera totalmente dedicada a las MiPyME (la normativa incluye tanto a microempresas como a las pequeñas y medianas firmas). La inclusión financiera y la mayor bancarización del sector continúan siendo una materia pendiente en la actualidad.

En este Informe Especial se muestra que entre las PyME industriales caracterizadas como “inversoras sistemáticas” (invierten todos los años) se utilizan más frecuentemente todos los instrumentos financieros disponibles. En este grupo (25% del total) es más frecuente encontrar PyME de mayor tamaño, más exportadoras, tecnológicamente más modernas y con mejor desempeño de la productividad y el crecimiento. Sin embargo, el verdadero desafío para el futuro del país es cómo hacer para integrar a este circuito virtuoso, a las miles de PyME que forman parte del grupo de las “inversoras moderadas” (invirtieron sólo en algunos años) y que constituyen el 43% del total, como también a las “no inversoras” (no invirtieron en los últimos años) que conforman el 32% restante.

El insuficiente acceso al crédito de la clase media empresarial argentina es un fenómeno estructural que está castigando desde hace muchos años la inversión productiva. A pesar de que durante 2015 se registró una sensible disminución de los proyectos de inversión frenados por falta de financiamiento bancario, actualmente el 20% de las PyME industriales informa que tiene proyectos sin concretar por falta de financiamiento.

El dato más relevante es que el 60% del monto de proyectos de inversión frenados por falta de financiamiento bancario se concentra en las empresas inversoras (es decir, que invirtieron en los últimos años). Además el 84% de dicho volumen se concentra en las regiones industrialmente más dinámicas del país (AMBA y Centro).

Las razones informadas por las empresas sobre la causas de los proyectos frenados por falta de financiamiento bancario son mixtas. La informalidad explica la mitad de los casos con proyectos sin concretar por falta de crédito. Sin embargo, la otra mitad de firmas en tal situación se debe al racionamiento crediticio (obtuvieron menos crédito que el solicitado o las condiciones de tasas y plazos ofrecidas por los bancos resultaban incompatibles con la rentabilidad del proyecto de inversión).

Aquí hay que hacer una salvedad importante para comprender el porcentaje de PyME industriales con proyecto frenado que informa tasas elevadas y plazos insuficientes (38%). En general, la Línea de Crédito de Inversión Productiva (con baja tasa de interés real) fue colocada por los Bancos lógicamente entre las empresas más grandes (que según la definición oficial de PyME supera en aproximadamente 10 veces el facturado promedio de las PyME relevadas por FOP) y entre sus propios clientes históricos, casi nunca entre nuevos clientes.

El insuficiente tamaño del sistema financiero argentino (ver comparación con Chile – Gráficos 4, 17 y 18) determina grandes deseconomías de escala (y por ende grandes costos bancarios) de los instrumentos de colocación de créditos masivos a las empresas menores. Actualmente las estructuras comerciales y de análisis del riesgo crediticio no están preparadas para alcanzar segmentos empresariales aún no bancarizados. Sin abandonar la ciclópea tarea del BCRA de construir una moneda local que sirva como depósito de valor y unidad de cuenta, en el mientras tanto harán falta nuevos instrumentos operativos desarrollados por los propios bancos e incentivados por el BCRA para alcanzar mayor inclusión financiera de la clase media empresarial de Argentina.

Para destacar positivamente, se registra un incipiente, pero creciente, solicitud de crédito en forma de *leasing*, que actualmente alcanza al 11 % de las PyME industriales. También un uso creciente por parte de las empresas de instrumentos financieros alternativos (aunque la comparación con Chile arroja resultados poco alentadores).

Por último, cabe destacar en relación a los hechos actuales que la reciente promulgación de la llamada Ley PyME podría tener un impacto muy positivo sobre el desenvolvimiento de las empresas de este segmento e, inclusive, podría aportar nuevos instrumentos para el financiamiento del capital de trabajo y de las inversiones.

Sin embargo, es preciso recordar que la existencia de una Ley, por sí misma, no puede cambiar la realidad a menos que los actores económicos -públicos y privados- la hagan suya acompañándola con acciones operativas concretas. Éste el gran desafío para 2017.

En los próximos meses FOP producirá y analizará nueva información sobre el impacto de la Ley en las empresas menores de Argentina. Este análisis no podrá prescindir del estudio de la situación por la cual estuvieron atravesando las empresas en los últimos años hasta el primer semestre de 2016.

Introducción

El sistema financiero argentino tiene un reducido tamaño y, por ende, las condiciones de tasas y exigencias formales se vuelven muchas veces restrictivas. Adicionalmente, se desconoce en gran medida el funcionamiento del mercado de capitales y se teme, de todo el sistema, que no sea un depositario adecuado del ahorro del sector privado doméstico.

Subyacente a esto se hallan las dificultades para constituir una macro-estructura (instituciones) duradera en el tiempo, ante todo una moneda que guarde valor en el largo plazo.

Dicho esto, resulta importante conocer el estado de situación del financiamiento productivo desde la óptica de la demanda. En particular, dado que generan prácticamente la mitad del producto y el empleo industrial, es importante conocer la vinculación entre la banca y las PyME manufactureras.

Bien sabido es que el acceso al financiamiento, en condiciones convenientes, es un pilar fundamental del desarrollo de cualquier economía, pero más aún de las emergentes. El acceso adecuado al financiamiento permite mejorar la productividad y la competitividad de las firmas instaladas en el país, generando luego los efectos derrame necesarios para un mayor nivel de desarrollo socioeconómico.

En las siguientes páginas se analizarán los datos que la Fundación Observatorio PyME (FOP) obtiene a través de las Encuestas Estructurales que realiza desde hace 20 años a una muestra representativa del universo PyME industrial, compuesta por 1,400 empresas, con representatividad a nivel sectorial, regional y por tamaño. Debe tenerse en cuenta que, de acuerdo al criterio utilizado por FOP, son *pequeñas* empresas aquéllas que ocupan entre 10 y 50 personas, mientras que *medianas* se denominan a todas las firmas que emplean de 51 a 200 ocupados. Bajo el mismo criterio, las PyME no conforman grupos económicos de planta superior a las 250 personas ni tampoco incluyen el segmento de microempresas (menos de 10 ocupados).

El vínculo Banca-PyME: panorama general

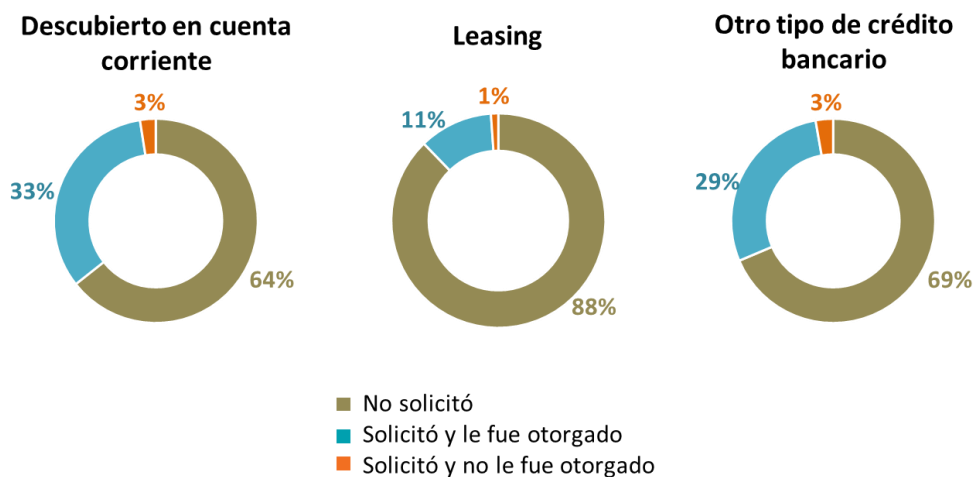
Caracterización de las PyME industriales según condición frente al crédito bancario

De acuerdo a los datos relevados por la Fundación Observatorio PyME (FOP) que se muestran en el Gráfico 1, en el año 2015 tan sólo un 33% de las PyME manufactureras accedieron al financiamiento bancario vía descubierto en cuenta corriente, un 11% al *leasing* (instrumento financiero que permite el alquiler de un bien con opción a compra) y un 29% a otros tipos de crédito bancario (entre los que se halla mayor presencia de créditos con plazos más extensos y para inversión).

Puede observarse también que en dicho año la proporción de empresas que recibieron financiamiento entre todas las que solicitaron ha resultado elevada, superior al 90% en todos los casos. De todas maneras, cabe agregar que en contextos financieros más desarrollados,

como en Europa o inclusive en países latinoamericanos como Chile, las tasas de aceptación de las solicitudes de crédito constituyen el 99% del total.

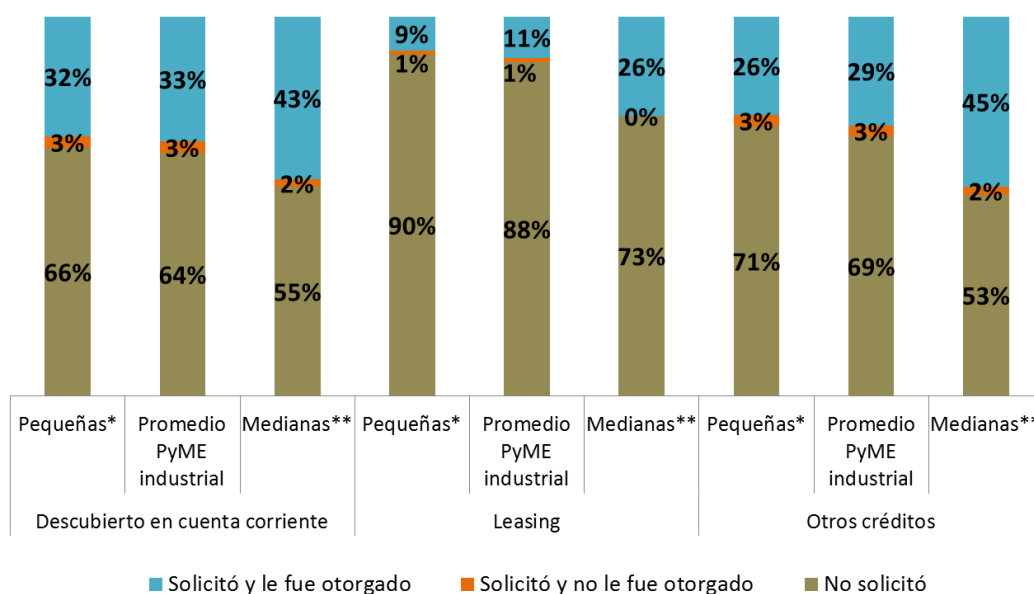
Gráfico 1 – Solicitud y otorgamiento de descubierto en cuenta corriente, *leasing* y otros créditos (% de empresas). Año 2015.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2015. Fundación Observatorio PyME.

Para todos los tipos de créditos se halla también que la proporción de PyME industriales que acceden al financiamiento es mayor entre las *medianas* (51 a 200 ocupados) en relación a las *pequeñas* (10 a 50 ocupados) y al promedio, como muestra el Gráfico 2. Este resultado se asocia con las características propias de cada uno de estos estratos (las firmas medianas son más exportadoras, más inversoras, presentan mayor desarrollo organizativo, etc.).

Gráfico 2 – Solicitud y otorgamiento de descubierto en cuenta corriente, *leasing* y otros créditos por tamaño (% de empresas). Año 2015.

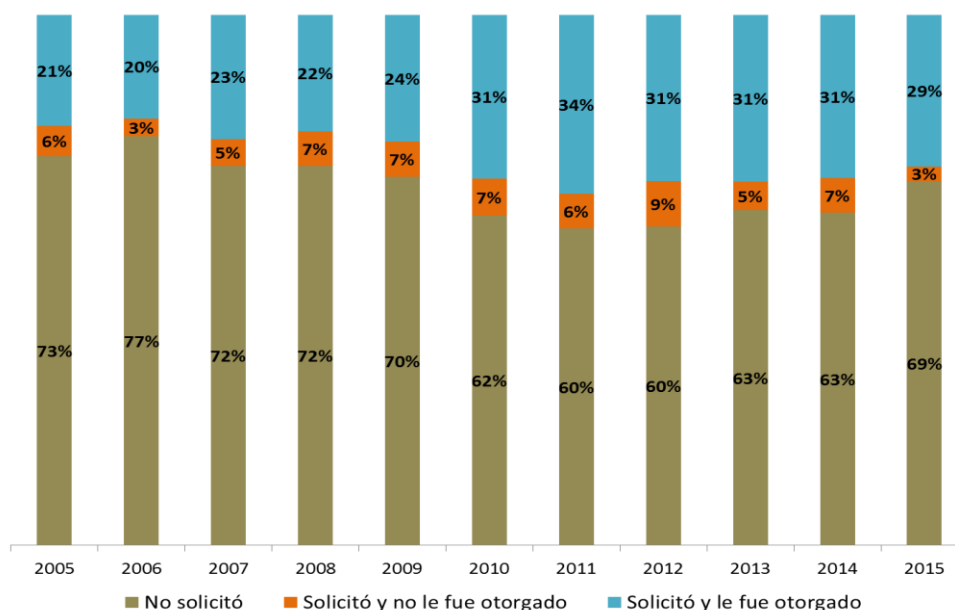


Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2015. Fundación Observatorio PyME.

*Pequeñas: entre 10 y 50 ocupados; **Medianas: más de 50 ocupados.

Adicionalmente, como se muestra en el Gráfico 3, en el año 2005 2 de cada 10 firmas solicitaron y obtuvieron crédito bancario distinto de descubierto en cuenta corriente y *leasing*, siendo esta proporción en la actualidad casi 10 puntos porcentuales (p.p.) superior, aunque hubo años mejores como 2011 (antes de la fase recesiva sufrida por este segmento). No obstante, en la última década el promedio de PyME industriales que accedió al crédito bancario alcanza un guarismo similar al observado en 2015.

Gráfico 3 – Solicitud y otorgamiento de crédito bancario (excluido descubierto en cuenta corriente y *leasing*, % de empresas). Años 2005-2015.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2005-2015. Fundación Observatorio PyME.

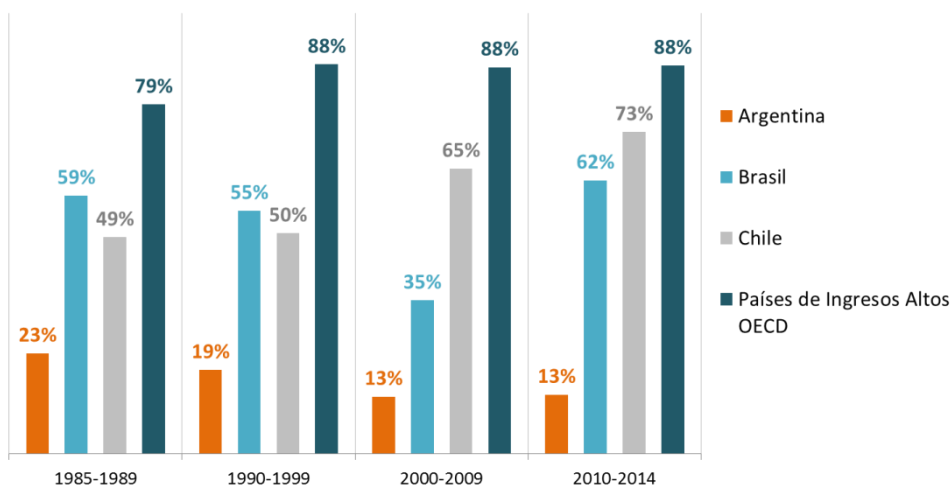
Es así, pues, que la desconexión entre la banca y las PyME se materializa en el dato estructural de un 70% de firmas que no acudieron a las entidades bancarias en búsqueda de financiamiento productivo durante la última década.

Las PyME manufactureras que no solicitan crédito bancario son, en líneas generales, de menor tamaño que aquéllas que acceden, son menos inversoras, también menos productivas y menos integradas al comercio internacional, cuentan con maquinaria y equipo de producción menos moderno que aquéllas vinculadas al mercado de crédito y suelen presentar una rentabilidad menor a la de aquellas firmas que reciben préstamos pero muy superior a la de aquéllas que solicitan y no les son otorgados.

El pequeño mercado de crédito argentino

La gran proporción de firmas pequeñas y medianas que no se acercan al sistema bancario en busca de financiamiento se enmarca en una situación estructural que afecta a todo el sistema productivo y que consiste en el reducido tamaño del mercado crediticio en Argentina. Al comparar las participaciones del crédito bancario doméstico al sector privado no financiero de Brasil, Chile, Países de Ingresos Altos de la OCDE y Argentina, se observan diferencias de entre 4 y 5 veces (Gráfico 4).

Gráfico 4 – Crédito doméstico al sector privado otorgado por bancos (% del PIB).
Años 1985-2014



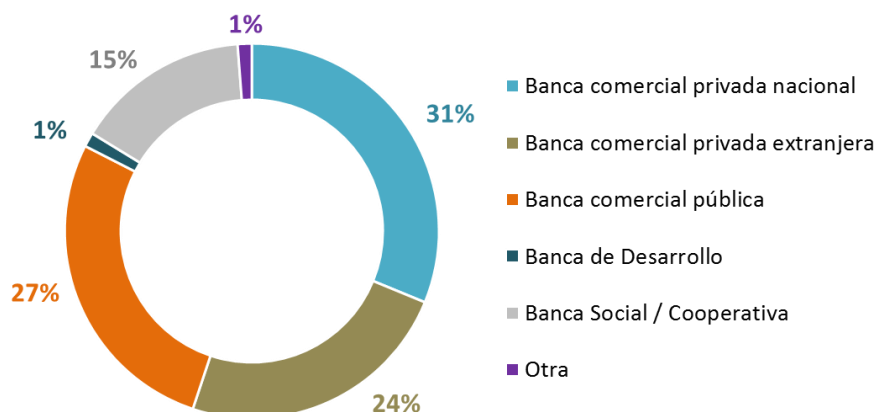
Fuente: Fundación Observatorio PyME en base a datos del Banco Mundial.

El menor volumen de financiamiento disponible junto al proceso de inflación actual (fenómeno que ha tenido lugar en sucesivas oportunidades, a veces en forma aún más severa) se asocia también a las mayores tasas de interés que se aplican sobre los fondos prestables disponibles.

Tipología de la banca

El relevamiento realizado a través de la Encuesta Estructural 2015 muestra que, a dicho año, el 31% del total de los préstamos bancarios tomados por las PyME manufactureras correspondía a la banca comercial privada nacional y 27% a la banca comercial pública (Gráfico 5). En las antípodas se halla la Banca de Desarrollo, poco extendida, con un 1% del stock de crédito bancario en manos de dichas firmas.

Gráfico 5 – Proporción del stock total de crédito bancario tomado por las PyME industriales que corresponde a cada tipo de institución financiera



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2015. Fundación Observatorio PyME.

La demanda de crédito de las PyME manufactureras

Volumen de la demanda de crédito

De acuerdo a las estimaciones realizadas por FOP, la demanda de crédito del conjunto de firmas manufactureras de menor dimensión totalizó en 2015 un monto de 21,017 millones de pesos (2,268 millones de dólares), compuesto por \$10,619M del total de crédito solicitado a instituciones bancarias (1,146 MUSD) y \$10,398M (1,122 MUSD) en proyectos frenados por falta de financiamiento bancario.¹

En primer lugar, al comparar con la estimación que FOP realizó del monto de crédito total solicitado por las PyME industriales en 2013, expresada en dólares de 2015, se halla que este componente de la demanda de crédito prácticamente no ha variado (+4%). Ahora bien, la tasa de otorgamiento alcanzó en 2015 el 95% del monto solicitado, 8 p.p. por encima de la tasa 2013. Esto es, cada PyME manufacturera que demandó crédito en 2015, solicitó en promedio 221,000 USD y recibió 210,000 USD.

La composición de la demanda de crédito solicitado y efectivamente otorgado por sector de actividad puede visualizarse en el Gráfico 6. El mayor volumen solicitado se halla en *Alimentos y bebidas* (312 MUSD, 27% del total), *Maquinaria y equipo* (183 MUSD, 16%) y *Metales comunes y productos de metal* (130 MUSD, 11%). Ahora bien, la mayor tasa de otorgamiento se observa en *Sustancias y productos químicos; Papel, edición e impresión, y Muebles* (100% de lo solicitado).

Gráfico 6 – Estimación de la demanda de crédito de PyME industriales por sector de actividad (préstamos solicitados y otorgados, en millones de USD de 2015)

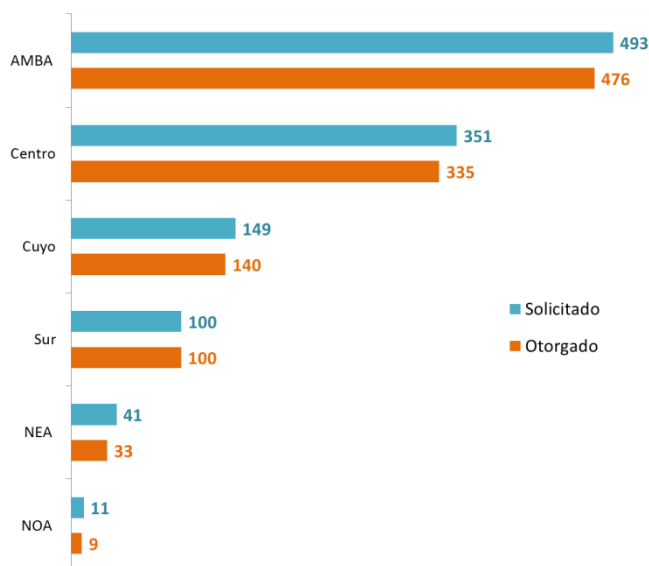


Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2015. Fundación Observatorio PyME.

¹ Tipo de Cambio Nominal Promedio 2015 = 9.27, Banco Central de la República Argentina (BCRA).

A nivel regional (Gráfico 7) y tal como se observaba en 2013, la demanda de crédito se concentra en AMBA (Área Metropolitana de Buenos Aires) y Centro con un 74% del total solicitado y otorgado, mientras que NEA y NOA representan aproximadamente un 4%.² Esto responde a características propias de las PyME ubicadas en cada región como así también a las condiciones económicas de entorno.

Gráfico 7 – Estimación de la demanda de crédito de PyME industriales por región (préstamos solicitados y otorgados, en millones de USD de 2015)

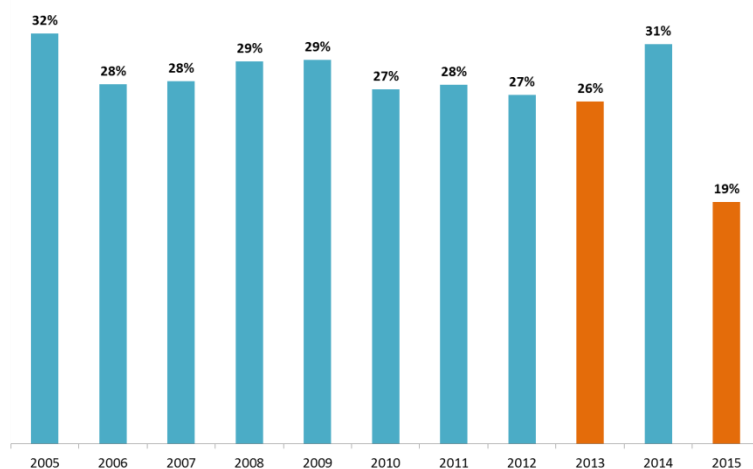


Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2015. Fundación Observatorio PyME.

En segundo lugar, se tiene la demanda de crédito que emerge de la cartera de proyectos que las firmas declaran tener frenados por falta de financiamiento bancario. Expresado en dólares de 2015, el volumen de proyectos frenados se ha reducido en un 12% respecto de 2013. Esta disminución puede ser explicada por una mayor tasa de otorgamiento de créditos que en 2013 sobre un monto solicitado prácticamente similar y por una posible tendencia a reducir el tamaño de los proyectos de inversión (ver próxima sección, Gráfico 14). Asimismo, debe tenerse en cuenta que la proporción de PyME manufactureras con proyecto frenado era en 2013 del 26% mientras que en 2015 resultó del 19% (Gráfico 8).

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

Gráfico 8 – Evolución de la proporción de PyME industriales con proyecto de inversión frenado por falta de financiamiento bancario (% de empresas). Años 2005-2015.

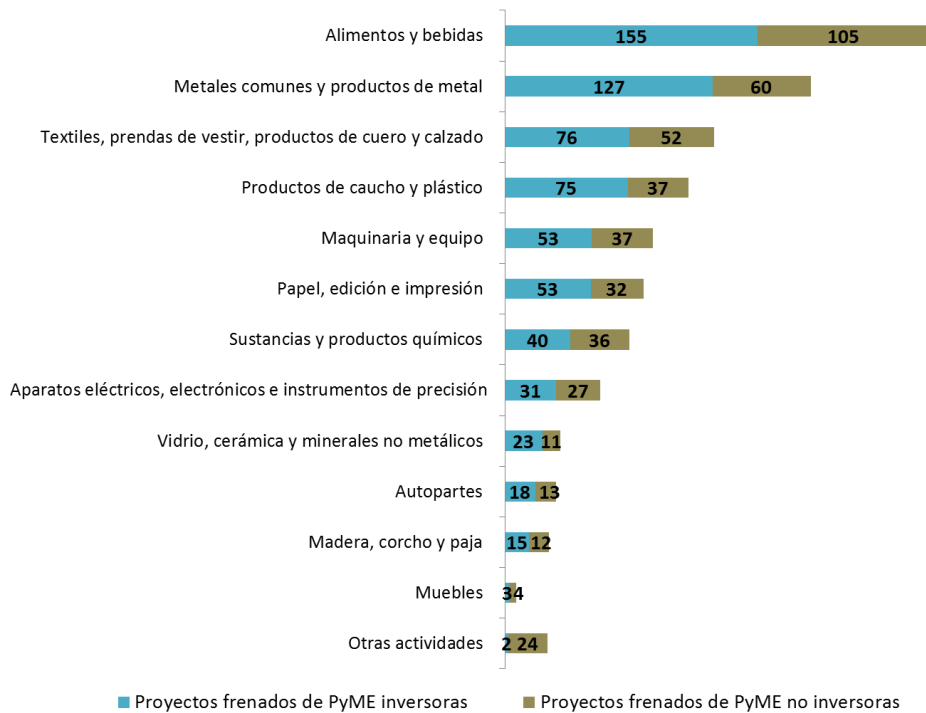


Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2005-2015. Fundación Observatorio PyME.

Adicionalmente, la mitad de las PyME manufactureras con proyectos frenados son inversoras y explican, en promedio, el 60% del monto total por tal concepto. En el Gráfico 9 se presenta el volumen de proyectos frenados estimado por sector de actividad, distinguiendo entre PyME inversoras y no inversoras. Nuevamente, las ramas *Alimentos y bebidas* y *Metales comunes y productos de metal* aparecen en las primeras posiciones, con mayor necesidad de fondos para concretar proyectos frenados por falta de financiamiento bancario (23% y 17% de la demanda total estimada, respectivamente).

No obstante, las PyME inversoras de *Metales comunes y productos de metal*, *Productos de caucho y plástico* y *Vidrio, cerámica y minerales no metálicos* son las más perjudicadas en términos relativos por la falta de crédito para financiar proyectos de inversión, dado que explican aproximadamente el 70% de la demanda de sus sectores de actividad.

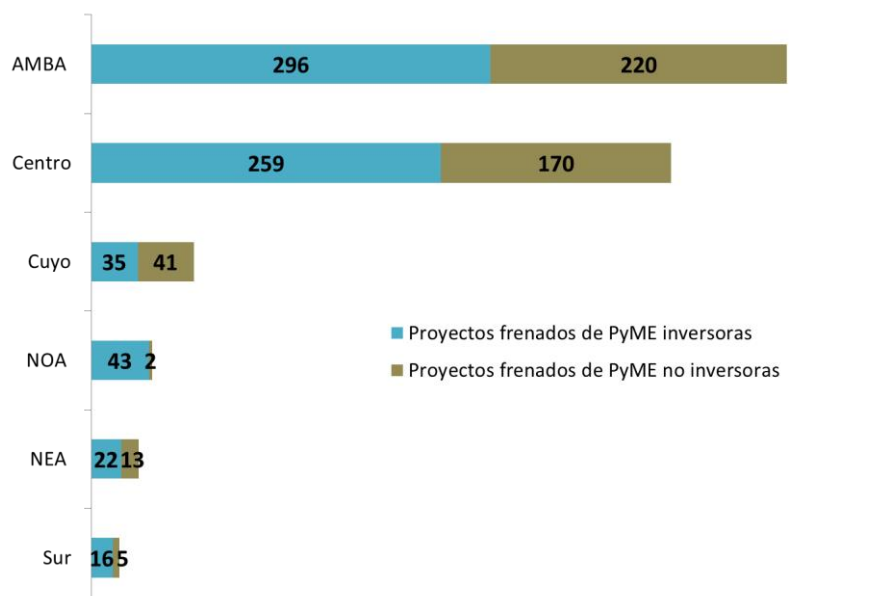
Gráfico 9 – Estimación de la demanda de crédito de PyME industriales necesaria para financiar la totalidad de los proyectos frenados, por sector de actividad (en millones de USD de 2015)



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2015. Fundación Observatorio PyME.

Desde una perspectiva regional (Gráfico 10) y tal como como se observaba dos años atrás, AMBA y Centro presentan la mayor demanda insatisfecha con un 46% y 38%, respectivamente, del total de préstamos necesarios para concretar los proyectos de inversión frenados. Las asimetrías territoriales son estructurales y no se han visto modificadas en los últimos años, constituyendo estas dos regiones las más dinámicas productivamente.

Gráfico 10 – Estimación de la demanda de crédito de PyME industriales necesaria para financiar la totalidad de los proyectos frenados, por región (en millones de USD de 2015)

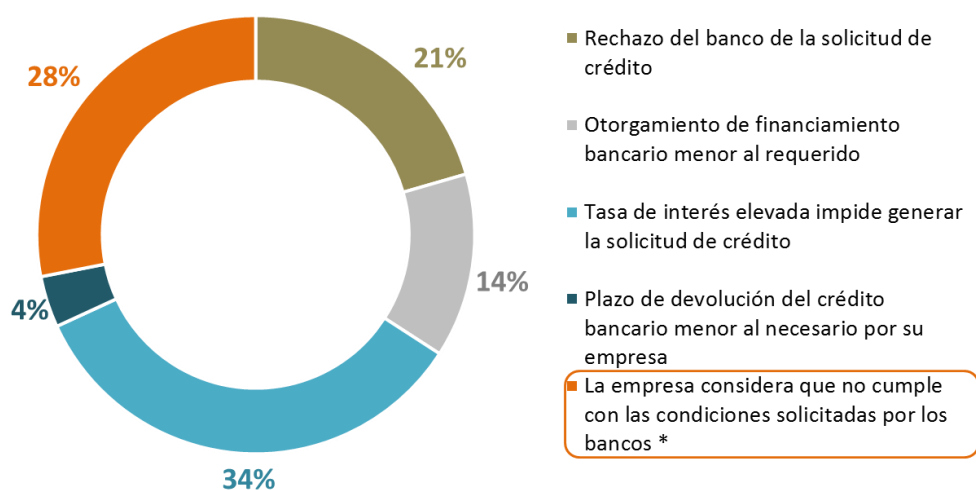


Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2015. Fundación Observatorio PyME.

Motivos que conducen a proyectos de inversión frenados por falta de financiamiento

Al momento de considerar el principal motivo por el cual los proyectos de inversión de las PyME se hallan frenados por falta de financiamiento bancario, el 66% de las firmas en esta situación señala razones que implican no haber generado la solicitud al banco. La principal de estas razones es una tasa de interés elevada que impide generar la solicitud y, en segundo lugar, la propia consideración que tiene la empresa de no cumplir con las condiciones exigidas por las entidades (Gráfico 11). Más aún, en el espectro de posibilidades (incluidas aquéllas que sí implican haber generado la solicitud), tanto la tasa de interés elevada como el considerarse excluida por condiciones potencialmente incumplibles son los principales motivos que frenan la concreción de proyectos frenados.

Gráfico 11 – Principal motivo por el cual la empresa considera que tiene proyecto frenado por falta de financiamiento bancario (% de empresas con proyecto frenado)



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2015. Fundación Observatorio PyME.

Es decir, casi 7 de cada 10 PyME industriales con proyecto de inversión frenado se “autoexcluye” del financiamiento bancario, y aproximadamente un 40% de ellas por motivos asociados a cierta informalidad en términos de las exigencias de la banca. En otras palabras, prácticamente el 15% de las PyME industriales se autoexcluye del mercado de crédito bancario, ya sea por una alta tasa de interés o por creer que no cumplirá con las condiciones exigidas por los bancos o por un plazo de devolución menor al necesario.

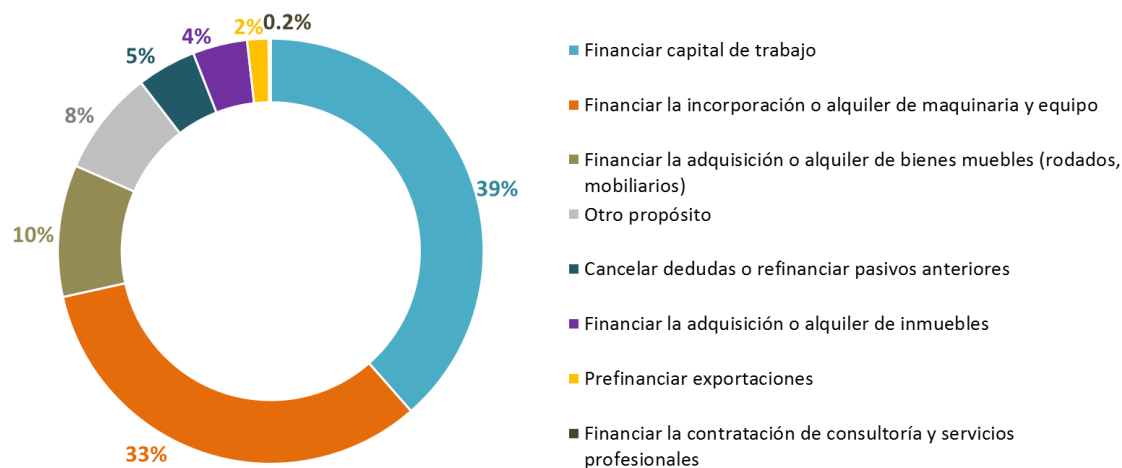
Podría decirse, entonces, que el reducido mercado de crédito en el país y ciertas características propias de una porción del segmento PyME manufacturero contribuyen a una importante desconexión entre el sector bancario y el sector industrial de menor dimensión.

Destino del crédito obtenido

Durante 2015 y tal como se visualiza en el Gráfico 12, las PyME industriales que solicitaron y obtuvieron créditos bancarios (excluido descubierto en cuenta corriente y *leasing*) han financiado capital de trabajo con un 39% del principal préstamo tomado y la incorporación o

alquiler de maquinaria y equipo con un 33%. El 10% se destinó a la adquisición o alquiler de bienes muebles, el 4% a la adquisición o alquiler de inmuebles y aún más módico ha sido el pre-financiamiento de exportaciones, explicando menos del 2% del principal crédito obtenido.

Gráfico 12 – Participación % de los distintos propósitos del principal préstamo recibido por las PyME industriales que obtuvieron crédito distinto de descubierto en cuenta corriente y *leasing*.
Año 2015



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2015. Fundación Observatorio PyME.

En resumen, un 41% del principal crédito bancario obtenido durante 2015 por las PyME industriales se destinó a producción, un 47% a infraestructura productiva y 12% a otros destinos.

Inversión y fuentes de financiamiento

Caracterización de las PyME industriales según su condición inversora

En primer lugar, es interesante esbozar las principales características que presentan las PyME manufactureras según su condición inversora, de acuerdo a un análisis de datos de panel. Se ha fragmentado esta condición en tres categorías: no inversoras, inversoras moderadas (invierten algunos años y otros no) e inversoras sistemáticas (invierten todos los años).

Como puede observarse en la Tabla 1, de no inversoras a inversoras sistemáticas se incrementan tanto el tamaño medio (medido por la cantidad de ocupados promedio de las firmas incluidas en la categoría), la proporción de exportadoras, la proporción de empresas que declara tener maquinaria y equipo (MyE) moderno o de punta aplicado a la producción, la productividad laboral, la proporción de empresas que se vincula con el sector financiero a través de distintos instrumentos, etc.

Tabla 1 – Características estructurales de las PyME manufactureras, según condición inversora

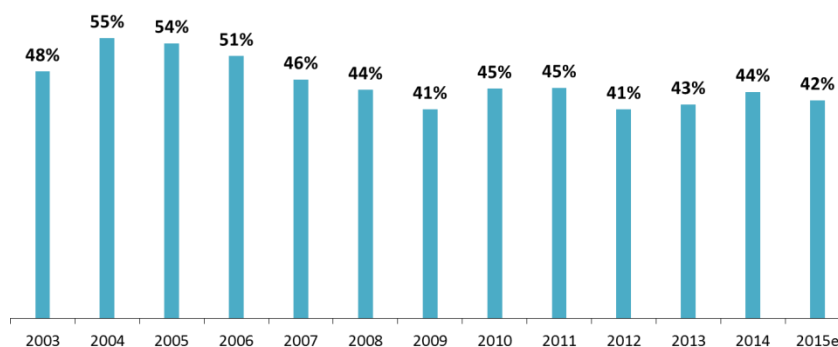
| | No Inversoras (NI) | Inversoras Moderadas (IM) | Inversoras Sistemáticas (IS) |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-----------------------------------|------------------------------|
| Tamaño medio (ocupados) | 27 | 40 | 59 |
| Proporción de exportadoras | 15% | 25% | 42% |
| Empresas con MyE moderno o de punta para producción | 46% | 60% | 78% |
| Productividad media del trabajo | - | 1.4 veces la PME de No inversoras | 1.8 veces NI 1.3 veces IM |
| % de ventas invertidas | - | 8.5% | 9.4% |
| Empresas en fase de crecimiento | 30% | 43% | 61% |
| Empresas que buscan contratar personal calificado no universitario | 18% | 27% | 48% |
| Empresas con proyecto frenado por falta de financiamiento bancario | 14% | 20% | 22% |
| Solicitaron y les fue otorgado descubierto en cuenta corriente | 28% | 38% | 49% |
| Solicitaron y les fue otorgado <i>leasing</i> | 3% | 14% | 18% |
| Solicitaron y les fue otorgado otro crédito | 22% | 36% | 60% |
| Utilizan el descuento de cheques y/o facturas como instrumento de financiamiento | 26% | 35% | 41% |
| Utilizan cheques de pago diferido -en el mercado de capitales- como instrumento de financiamiento | 16% | 20% | 24% |

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

Condición de inversión y ventas invertidas en 2015

De acuerdo a los últimos datos recogidos por FOP, en 2015 la proporción de PyME industriales inversoras alcanzó el 42%, un guarismo similar a los observados en los últimos años (Gráfico 13). No obstante, se trata de una proporción sustancialmente inferior a la observada en el trienio 2004-2006, plena fase ascendente del ciclo (recuperación luego de la crisis 2001-2002).

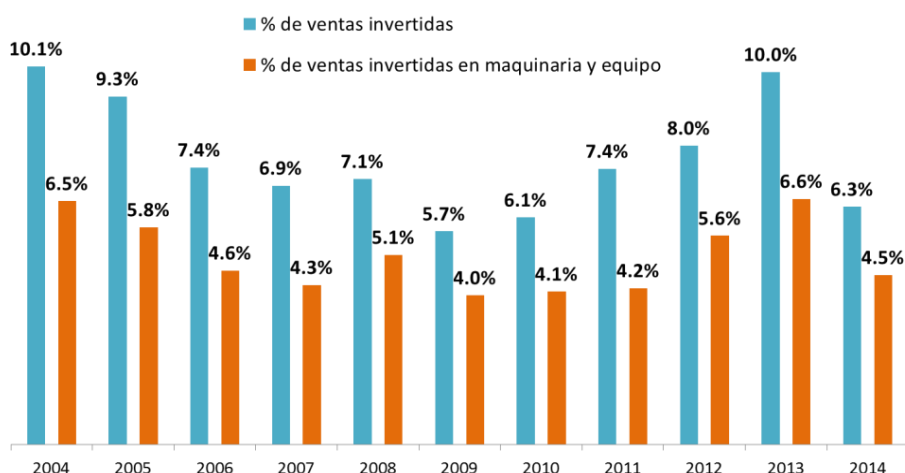
Gráfico 13 – Evolución de la proporción de PyME industriales inversoras (% de empresas). Años 2003-2015(e).



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2004-2015. Fundación Observatorio PyME.

En 2014, el gasto en inversión alcanzó un 6,3% de la facturación de las firmas inversoras, siendo del 4,5% las aplicaciones destinadas especialmente a la adquisición de maquinaria y equipo, como se muestra en el Gráfico 14.³ En perspectiva internacional, estos guarismos no llamarían la atención, se trata de porcentajes relativamente razonables. Sin embargo, para una industria como la de Argentina que muestra un parque de maquinaria con retraso tecnológico no desdeñable, estos niveles de inversión resultan insuficientes para cerrar la brecha tecnológica que la separa del resto del mundo con el cual deben competir las empresas locales, tanto en el mercado interno con las importaciones como en el mercado externo con otros exportadores.

Gráfico 14 – Porcentaje de ventas invertidas en total y en maquinaria y equipo por las PyME industriales inversoras. Años 2004-2014.



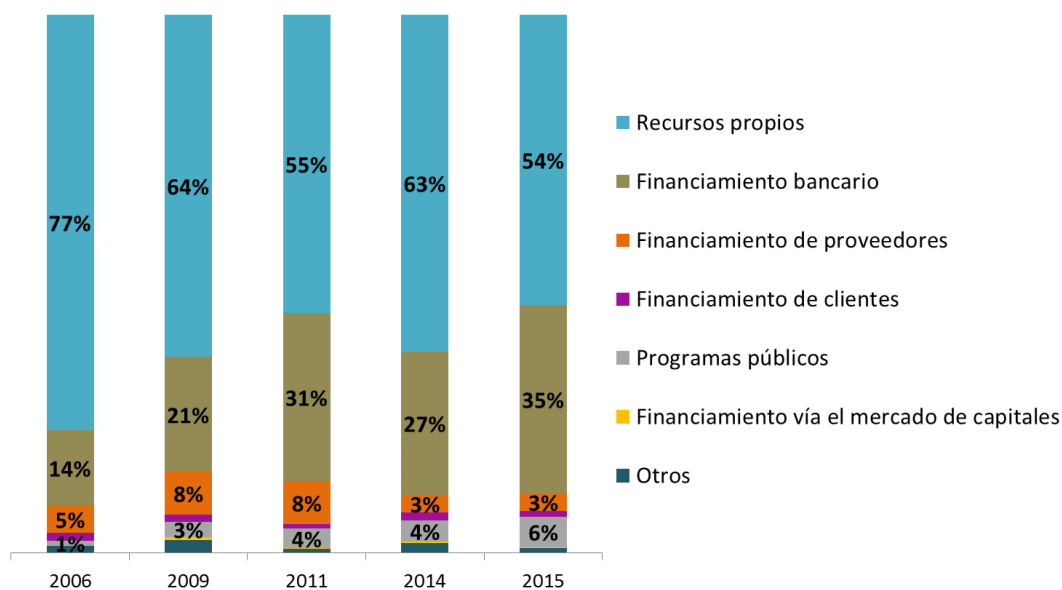
Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2004-2015. Fundación Observatorio PyME.

Fuentes de financiamiento de la inversión

En el último año se observa un aumento respecto a 2014 en la proporción del gasto en inversión financiado por crédito bancario (Gráfico 15), alcanzando una participación mayor que en 2006 y en 2011 (35%, es decir, 35 de cada 100 pesos invertidos). Por su parte, el financiamiento vía recursos propios –autofinanciamiento– constituyó la principal fuente de fondeo para la inversión pero sólo en poco más de la mitad del gasto (54%). Téngase en cuenta que la mayor parte de los recursos propios consisten en utilidades que son reinvertidas.

³ La Encuesta Estructural (Anual) mediante la cual se releva este dato pregunta por el gasto efectivamente realizado, motivo por el cual la Encuesta Estructural 2015 contiene como último dato el correspondiente a 2014. El relevamiento correspondiente a la Encuesta Estructural 2016 tiene lugar en el segundo semestre de este año.

Gráfico 15 – Fuentes de financiamiento de las inversiones de las PyME industriales inversoras (% del total invertido). Años 2006, 2009, 2011, 2014 y 2015.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2006-2015. Fundación Observatorio PyME.

Tomando en consideración estos datos, junto a las características de las PyME industriales según su situación frente al crédito bancario, se confirma la importancia de medidas/políticas que incrementen los fondos destinados por las entidades bancarias al financiamiento productivo de este segmento, como así también cualquier política que incentive/premie la aplicación de utilidades generadas en períodos anteriores con fines de inversión.

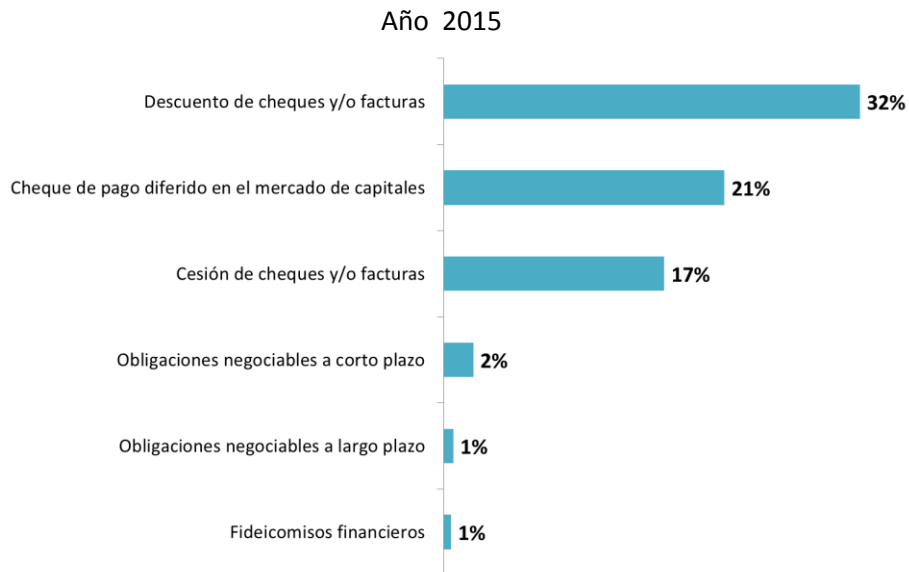
Instrumentos de financiamiento alternativos

Como se mostraba en el Gráfico 15 de la sección anterior, el porcentaje del gasto en inversión que se financia vía el mercado de capitales es realmente ínfimo. Ahora bien, en los últimos tiempos se intentó avanzar en el acercamiento de las PyME y el mercado de capitales, especialmente a través de la emisión de cheques de pago diferido, constitución de fideicomisos financieros, etc.

Buena parte de estos instrumentos limita su participación al fondeo de caja, es decir, la obtención de efectivo en el corto plazo a fin de financiar, por ejemplo, capital de trabajo. Se trata de mecanismos de financiamiento válidos pero sobre todo en el corto plazo y quizás no de forma extendida para el financiamiento productivo que requiere un mayor plazo (por la propia maduración de los proyectos de inversión real).

Datos del año 2015 relevados por FOP indican que prácticamente un tercio de las PyME manufactureras utilizan como instrumento alternativo de financiamiento el descuento de cheques y/o facturas y 2 de cada 10 recurren a los cheques de pago diferido operados en el mercado de capitales (Gráfico 16). La proporción de empresas que recurre al financiamiento mediante obligaciones negociables o fideicomisos financieros es prácticamente nula.

Gráfico 16 – Utilización de instrumentos de financiamiento alternativos (% de empresas).



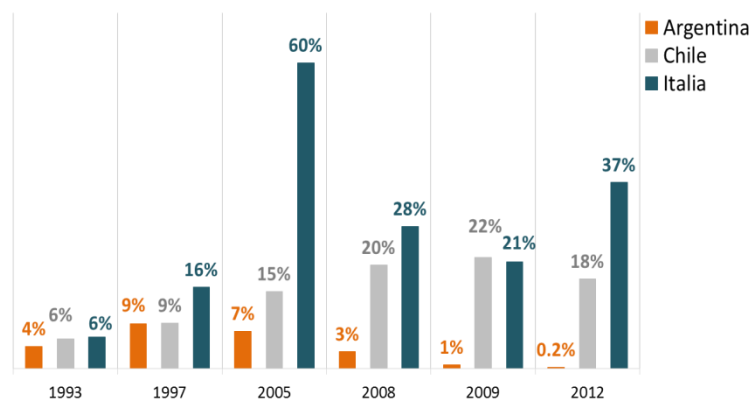
Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales 2015. Fundación Observatorio PyME.

Estas estadísticas no informan acerca del monto de erogaciones que las firmas financian con estos instrumentos, pero sí dan cuenta del estado de la vinculación de este segmento productivo con mecanismos de fondeo distintos del crédito bancario tradicional o el “autofinanciamiento”.

Sería necesario reconfigurar estos instrumentos de modo tal que permitieran satisfacer necesidades de financiamiento de mayor plazo y también sería preciso prestar mayor asistencia técnica y asesoramiento a las firmas de menor dimensión para que tomen conocimiento de las ventajas que podrían tener dichos instrumentos.

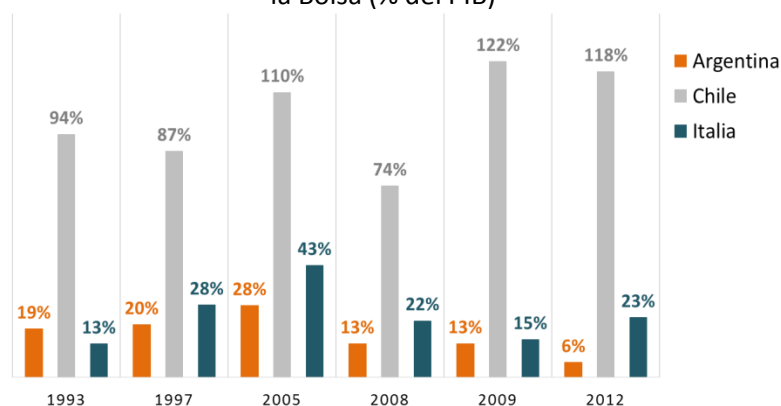
De todos modos, si se toman algunos indicadores como el nivel de negociaciones (Gráfico 17) o la capitalización vía mercado de las empresas cotizantes en Bolsa (Gráfico 18), se observa que el desarrollo del mercado de capitales local es mínimo en comparación a otras economías sudamericanas -como la chilena- y de países desarrollados, incluso Italia que tiene un mercado de capitales pequeño en relación a otras economías avanzadas.

Gráfico 17 – Valor total de las acciones negociadas (% del PIB)



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

Gráfico 18 – Capitalización de mercado de las compañías que cotizan en la Bolsa (% del PIB)



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

Tanto el reducido tamaño del mercado de crédito como del mercado de capitales locales son reflejo de una baja proporción del ahorro doméstico volcado al sistema financiero formal, consecuencia de procesos inflacionarios, modificaciones institucionales abruptas y relativamente frecuentes y comportamiento fiscal inadecuado. Se confluje así en una pérdida del valor de la moneda que atenta contra su función de reserva de valor y, en algunos casos extremos, incluso contra su función de medio de cambio generalmente aceptado.

La línea de crédito a la inversión productiva

El abanico de políticas que pueden implementarse para incentivar la inversión del segmento PyME es relativamente variado. Una de las iniciativas vigentes desde el II semestre de 2012 es la “Línea de Crédito a la Inversión Productiva” cuyo nombre cambió a “Línea de Financiamiento para la Producción y la Inclusión Financiera”. En su comunicación original, quedaban afectados en cada semestre el 5% de los depósitos del Sector Privado No Financiero (SPNF) de aquellas entidades que tuvieran más del 1% de los depósitos totales. En su inicio, las micro, pequeñas y medianas empresas debían captar el 50% de los recursos asignados (porcentaje que luego se incrementó) y el crédito debía asignarse a un conjunto de proyectos reales, que más tarde fueron ampliados también a algunas operaciones financieras (por ejemplo, descuento de cheques de pago diferidos y de otros documentos a MiPyME).

En total, según estimaciones de FOP, desde el II semestre de 2012 hasta el II de 2015, se asignaron préstamos por \$195,400 millones (M), siendo los últimos dos períodos colocaciones únicamente a MiPyME de todos los sectores productivos.

Según estimaciones propias en base a los montos asignados, en 2015 el conjunto de microempresas y PyME (MiPyME) industriales contó con fondos por \$25,000M. Recuérdese que en 2015 la demanda total de crédito de las PyME industriales ascendía a \$21,000M (unidades económicas de 10 a 200 ocupados, no incluye microemprendimientos).

Tabla 2 – Evolución de las asignaciones estimadas por Línea de crédito a la inversión productiva (LFPIP), según sector de destino (millones de pesos corrientes)

| Cupo | Tramo | Dépositos SPNF | LCIP (créditos) | LCIP MiPyME | LCIP MiPyME industria |
|------------------------------------------------------------------------------------------|-------|----------------|-----------------|----------------|-----------------------|
| 2012 | 1sem | 299,533 | - | - | - |
| | 2sem | 353,048 | 16,764 | 8,382 | 2,347 |
| 2013 | 1sem | 412,278 | 18,236 | 9,118 | 2,553 |
| | 2sem | 468,649 | 22,086 | 11,043 | 3,092 |
| 2014 | 1sem | 534,153 | 20,914 | 10,457 | 2,928 |
| | 2sem | 608,067 | 28,000 | 14,000 | 3,920 |
| 2015 | 1sem | 724,937 | 37,400 | 37,400 | 10,472 |
| | 2sem | 840,203 | 52,000 | 52,000 | 14,560 |
| Total 2012-2015 | | - | 195,400 | 142,400 | 39,872 |
| Total crédito solicitado + proyecto frenado por PyME industriales (2015) = 21,017 | | | | | |

Fuente: Estimaciones en base a BCRA y Encuesta Estructural a PyME industriales, Fundación Observatorio PyME.

A partir del I semestre de 2016, en el marco del cambio de autoridades gubernamentales y del BCRA, la forma de determinación del cupo sufrió modificaciones. Actualmente, “las entidades financieras alcanzadas deberán mantener a partir del 1.7.16 y hasta el 31.12.16, un saldo de financiaciones comprendidas que sea, como mínimo, equivalente al 15,5% de los depósitos del sector privado no financiero en pesos, calculado en función del promedio mensual de saldos diarios de mayo de 2016”⁴.

Si la proporción de saldos continúa estando asociada directamente al stock de depósitos, entonces bajo una estrategia de respaldo a la moneda nacional, los montos futuros podrían incrementarse y, en consecuencia, también los recursos destinados a la inversión que tendrían a disposición las PyME. Por lo tanto, para el éxito de dicha iniciativa, es central que se logre un objetivo primordial: recuperar el Peso como reserva de valor y que sea un instrumento de ahorro para los agentes económicos.

⁴ Comunicación “A” 5975, Banco Central de la República Argentina, 17 de mayo de 2016.

Nota metodológica

Encuesta Estructural a PyME industriales 2015

La Encuesta Estructural a PyME Industriales 2015 fue relevada por encuestadores de la Fundación Observatorio PyME (FOP) entre los meses de julio y diciembre de 2015 y completada por las empresas de una muestra probabilística elaborada por la Fundación Observatorio PyME.

Alcance

La Encuesta Estructural a PyME industriales 2015 comprende a las empresas cuya actividad principal corresponde a industria manufacturera (divisiones 15 a 37 de la Clasificación Industrial Internacional Industrial Uniforme de todas las Actividades Económicas-CIIU Rev. 3.1⁵) y cuya cantidad total de ocupados es entre 10 y 200. No se incluyen las empresas que pertenecen a un grupo económico integrado por firmas que, en su conjunto, poseen más de 250 ocupados.

Diseño muestral

Las empresas fueron seleccionadas de directorios propios de la Fundación Observatorio PYME y los Directorios de Empresas generados por los distintos Observatorios PyME Regionales en funcionamiento.

La muestra fue estratificada por región, actividad económica y el tamaño de las empresas. La cantidad total de empresas extraídas de cada estrato para un tamaño de muestra fijo igual a 1.411 fue determinada por afijación proporcional. Los errores de las estimaciones para proporciones y medias fueron calculados con un 95% de confianza, equivaliendo aproximadamente a +/- 2,6% y +/- 7.313 miles de pesos (en el último caso tomando como ejemplo la variable ventas anuales), respectivamente.

Tabla 1: Tamaño de la muestra y cantidad de casos con respuesta de la Encuesta Estructural 2015

| | |
|---------------------------------|-------|
| Tamaño de la muestra | 1.411 |
| Cantidad de casos con respuesta | 1.441 |
| Tasa de respuesta | 100% |

Tabla 2: Estratos según región geográfica

1. Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
2. Partidos del Gran Buenos Aires (Zona Sur)

⁵<http://unstats.un.org/unsd/cr/registry/regcst.asp?Cl=17&Top=2&Lg=3>

3. Partidos del Gran Buenos Aires (Zona Oeste)
4. Partidos del Gran Buenos Aires (Zona Norte)
5. Centro Sur: demás partidos de la Provincia de Buenos Aires y la Provincia de La Pampa
6. Centro Norte: Provincias de Santa Fe, Córdoba y Entre Ríos
7. Cuyo: Provincias de Mendoza, San Juan y San Luis.
8. Noreste: Provincias de Chaco, Corrientes, Formosa y Misiones.
9. Noroeste: Provincias de Catamarca, Jujuy, La Rioja, Salta, Santiago del Estero y Tucumán.
10. Patagonia: Provincias de Chubut, Neuquén, Río Negro, Santa Cruz y Tierra del Fuego.

Tabla 3: Estratos según actividad económica (Divisiones CIIU Rev. 3.1)

1. Div.15-Manufactura de productos alimenticios y bebidas.
2. Div.17-Manufactura de productos textiles; Div.18-Manufactura de prendas de vestir; Div.19-Manufactura de productos de cuero; manufactura de equipajes; manufactura de calzado.
3. Div.20-Manufactura de madera y productos de madera.
4. Div.21-Manufactura de papel y productos de papel; Div.22-Actividades de edición e impresión y reproducción de grabaciones.
5. Div.24-Manufactura de químico y productos químicos.
6. Div.25-Manufactura de caucho y productos de plástico.
7. Div.26-Manufactura de productos minerales no metálicos.
8. Div.27-Manufactura de metales básicos; Div.28-Manufactura de productos metálicos (excepto maquinaria y equipo).
9. Div.29-Manufactura de maquinaria y equipo.
10. Div.31-Manufactura de maquinaria y aparatos eléctricos; Div.32-Manufactura de equipos y aparatos de radio, televisión y comunicación; Div.33-Manufactura de instrumentos médicos, ópticos y de precisión, y de relojes.
11. Div.34-Manufactura de vehículos de motor, trailers y semitrailers (incluye autopartes).
12. Grupo 361-Manufactura de muebles.
13. Otras actividades manufactureras.

Tabla 4: Estratos según cantidad total de ocupados

1. de 10 a 50
2. de 51 a 200

Secciones del cuestionario

El cuestionario de la Encuesta Estructural a PyME industriales 2015 está conformado por las siguientes secciones y contenidos:

- A. Características generales de la empresa: Actividad principal, año de inicio y localización de la empresa.

- B. Problemas y expectativas: Relevancia de los principales problemas y expectativas para 2016 de ventas, exportaciones, cantidad de ocupados, cantidad de horas trabajadas e inversiones.
- C. Inversiones: Realización de inversiones y fuentes de financiamiento de las inversiones.
- D. Estado de la tecnología: Calificación de la maquinaria y equipo utilizado en el proceso de producción de la empresa; año, origen y estado de la última adquisición, y nivel de tecnología comparado con los principales competidores.
- E. Desempeño: Situación general de la empresa, grado de utilización de la capacidad instalada, ventas y cantidad de ocupados.
- F. Comercio Exterior: Percepción de amenaza de importaciones, porcentaje exportado e importado, efectos del Sistema de Administración de Importaciones y capacidad de sustitución de insumos de producción importados.
- G. Recursos Humanos y Estrategia Empresarial: Búsqueda de trabajadores, áreas de contratación de personal calificado y conocimientos requeridos del mismo, y remuneración promedio del personal.
- H. Financiamiento y relaciones económico-financieras: Proyectos frenados por falta de financiamiento, motivo, montos requeridos, solicitud de créditos, destino del crédito otorgado, tipo de institución que otorga el crédito, montos solicitados y obtenidos, plazo, otros instrumentos de financiamiento, estados contables

Trabajo de campo y procesamiento de los datos

El relevamiento fue realizado entre julio y diciembre de 2015. El cuestionario fue suministrado a las empresas en formato digital off-line vía correo electrónico o impreso, vía correo tradicional o personalmente a través de los encuestadores de la FOP, y completado de forma auto-administrada por los responsables o encargados de la conducción de la empresa con la eventual asistencia de los encuestadores.

Las empresas relevadas fueron clasificadas por Clase (4 dígitos de la CIU Rev.3.1) a partir de la principal actividad económica y el principal producto informado por éstas.

El procesamiento de los datos para obtener las estimaciones finales y el cálculo de los errores estándares relativos, contempla la ponderación de los datos de cada empresa por la inversa de su probabilidad de selección y un ajuste posterior de estas ponderaciones teniendo en cuenta las bajas y la no respuesta.

Descripción del Panel

Las siguientes tablas ofrecen una descripción del tamaño de las empresas estudiadas según el monto de ventas anuales y la cantidad de ocupados. Estos valores surgen de analizar los datos del Panel sin ponderar.

Tabla 5: Total de ventas anuales 2014 (en miles de pesos)

| Ventas | Total |
|-------------------------------------|-----------|
| El 50% presenta ventas menores a... | \$ 10.384 |
| El 75% presenta ventas menores a... | \$ 29.348 |
| Ventas promedio | \$ 34.466 |

Tabla 6: Total de ocupados a diciembre de 2014

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