Financiamiento para el desarrollo productivo

1) ¿Cuáles considera que son las principales problemáticas financieras que afrontan las empresas nacionales?

2) ¿Qué características debería tener un sistema financiero para actuar como motor del desarrollo productivo?

3) ¿Cumple el sistema financiero local con ese rol? ¿Qué modificaciones propondría?

Lic. Mercedes Marcó del Pont

Presidenta del Banco de la Nación Argentina

1) Todos sabemos que la crisis del 2001-2002 redujo drásticamente el tamaño del sistema financiero argentino y el nivel de bancarización, que de todos modos antes de la crisis tampoco exhibía una dimensión comparable a países de desarrollo similar al nuestro. En efecto el crédito de los bancos al sector privado paso de una cifra del orden del 23% del PBI al 11% actual. Con la irrupción de la crisis financiera mundial esta tendencia se agravó ya que la banca privada local, siguiendo una tendencia que también se verificó en el resto del mundo, se retiró virtualmente del mercado de crédito asumiendo una actitud precautoria y manteniendo posiciones de elevada liquidez muy por encima de los requerimientos técnicos. Este problema fue acentuado por el corte del acceso de las empresas locales al financiamiento internacional. En este escenario la banca pública desempeñó un importante rol anticíclico, en particular el Banco Nación que entre 2008 y agosto de 2009 desembolsó 32.000 millones de pesos en crédito comercial, aumentando en más de 5 puntos su participación en el total de préstamos al sector privado.

Pero los esfuerzos realizados desde la banca pública o a través de la aplicación de fondos del ANSES al financiamiento del sector privado no alcanzan para cubrir un problema básico que es la reducción del nivel de bancarización del ahorro financiero lo que lleva a una reducción en el papel del los bancos en la actividad productiva. Esto significa que las actividades productivas que han tenido un desarrollo muy importante en los últimos seis años se han financiado de una manera sub-optima, utilizándose en mayor media el crédito comercial o de proveedores, la reinversión de utilidades y el desatesoramiento. El país creció desde el II trimestre 2003 al II trimestre 2009 un 48%. Esto se financio sin duda de alguna manera. La falta de bancarización no impidió el crecimiento, pero sin duda redujo su potencial ya que la función de los bancos como intermediario entre ahorristas y empresas es mejorar los sistemas de asignación de recursos. Cuando la posibilidad de expansión esta limitada por el factor financiero esto favorece a empresas que pueden hacer caja y a negocios de mayor rendimiento financiero en detrimento de proyectos o iniciativas que son mas rentables pero necesitan mas financiamiento a corto plazo. Por otra parte esta expansión se hizo partiendo de bajos salarios y baja utilización de la capacidad instalada de las empresas lo que generaba grandes utilidades marginales que permitieron reconstruir el capital financiero de las empresas. Pero a medida que fueron mejorando los salarios y aprovechándose las mejores oportunidades de inversión y negocios la rentabilidad marginal tendió a reducirse y también la capacidad de autofinanciamiento. Por esta razón la bancarización al permitir que las empresas estén

mas apalancadas contribuye a la mejora de los salarios manteniendo la rentabilidad sobre el capital propio.

Finalmente, pero no por ello menos importante, cabe mencionar las dificultades adicionales que exhiben las PyMES para acceder al financiamiento. El sector privado claramente privilegia en su estrategia de negocios a las grandes empresas y el crédito al consumo. Son los bancos públicos y cooperativos los que han venido orientado deliberadamente sus esfuerzos para atender ese segmento de empresas. Para tener una idea, el 75% del crédito otorgado a las PyMES lo desembolsó el Banco Nación. Ahora bien, la informalidad que registra una parte no menor de ese universo de empresas, así como también las dificultades para presentar las garantías necesarias para respaldar los créditos achica aún más la capacidad para calificar como sujetos de crédito. Sin duda alguna la extensión de mecanismos de generación de garantías, muchas SGR como Garantizar o FOGABA vienen cumpliendo un rol importante, constituye una línea prioritaria para ampliar el acceso del crédito por parte de las PyMES.

2) Es necesario recuperar la concepción del sistema financiero como ámbito de canalización de los ahorros públicos y privados hacia el proceso de acumulación interna. Volver a concebirlo como un imprescindible instrumento en la búsqueda de una más justa distribución del excedente económico. Este es un abordaje que con sus más y con sus menos estuvo vigente hasta mediados de la década del 70 y que fue sustituido, con la restauración conservadora de la última Dictadura, por la lógica de la valorización financiera. Las sucesivas oleadas del neoliberalismo fueron desmontando mecanismos y regulaciones que habilitaban la orientación del crédito, la presencia de instituciones financieras que atendían demandas diferenciales de crédito – la banca especializada fue reemplazada por la banca universal – la desnacionalización de gran parte del sistema y la virtual desaparición de los bancos públicos provinciales, entre otros tantos fenómenos. Consolidar un vigoroso proceso de ahorro interno es condición necesaria para que exista un sistema financiero capaz de recuperar los roles perdidos, pero la condición suficiente debe ser la recreación de un marco de funcionamiento del sistema que priorice la aplicación de ese ahorro hacia el circuito de la producción, la inversión y el consumo interno. Y que se haga de manera consistente con los objetivos de avanzar hacia niveles cada vez más elevados en el proceso de industrialización.

3) Se desprende de lo que he venido planteando que la recreación de un sistema financiero funcional al régimen de acumulación vigente desde 2003 es todavía una asignatura pendiente. Más aún, la inercia del actual sistema determinó que ante las mayores dificultades que provocó la crisis mundial, la reacción del sistema fue, con la excepción de los bancos públicos y cooperativos, claramente procíclica, retirando liquidez del mercado de crédito. La capacidad para asumir conductas activas en la orientación de la liquidez en épocas de tensión en los mercados financieros mundiales constituye, a mi juicio, una de las cuestiones que deberían ser abordadas a la hora de reformular políticas.

Las regulaciones prudenciales, que son el corazón de las normas de Basilea, tienen ese sesgo procíclico, pero además han contribuido al racionamiento del crédito de las PyMES (sobreponderación de la solvencia patrimonial de los tomadores por sobre la calidad de los proyectos) así como también han favorecido la concentración y extranjerización del sistema financiero.

El marco regulatorio debería recuperar un abordaje más estructural donde vuelvan a considerarse las diferencias en la naturaleza de las entidades financieras así como los

objetivos distintos que persiguen, por ejemplo, un banco extranjero concentrado en el crédito a individuos de altos ingresos, un banco cooperativo, la banca pública de fomento o determinados bancos nacionales con carteras más diversificadas, etc. Asumir esas diferencias es esencial para avanzar no sólo hacia una eficaz política de financiamiento a la producción sino también hacia una desconcentración del sistema y fortalecimiento de los bancos nacionales.

Por otro lado no puede ignorarse la importancia que asumen en una reformulación de este tipo, el diseño de políticas monetarias activas. Vale un ejemplo. Es sabido que la intermediación financiera requiere la transformación de la maduración de activos financieros desde el corto plazo al largo plazo. El fenómeno de descalce de plazos entre depósitos de corto y demandas de crédito por plazos más largos es generalmente utilizado por muchos bancos como argumento por el bajo apalancamiento crediticio. Si bien esa transformación de plazos es parte de las funciones a desempeñar por las entidades, no puede ignorarse que la presencia de la autoridad monetaria ofreciendo líneas de redescuento para cubrir eventuales necesidades de liquidez por parte de los bancos puede constituirse en un instrumento eficaz para promover el financiamiento a la inversión. La orientación del crédito a través de encajes diferenciales o la utilización de líneas de redescuento puede impulsarse aún en el marco de la normativa vigente en Argentina.

Por otra parte, se han escrito ríos de tinta acerca de la importancia que tiene para nuestras naciones la construcción de una vigorosa institucionalidad que sea funcional a los objetivos del desarrollo económico. Todos los países que han tenido éxito en consolidar sus procesos de diversificación productiva, modernización industrial y avance tecnológico desplegaron un conjunto de instrumentos promocionales entre los cuales el financiamiento asume un rol decisivo. Cabe destacar que países que cuentan con sistemas financieros infinitamente mas desarrollados que el nuestro y con una oferta de instrumentos en plazo y tasa desconocida para nosotros, disponen de instituciones específicas dedicadas a fondear PyMES, grandes proyectos de inversión públicos y privados en áreas estratégicas, cadenas productivas, innovación y desarrollo tecnológico, adaptando los instrumentos a las particularidades de cada sector.

Ahora bien, no puede ignorarse que el mejor diseño de banco de desarrollo está condenado al fracaso si no se enmarca en un régimen económico social consistente con los objetivos para los que fue pensado. Las deficiencias en materia de diseño institucional o " mala selección de proyectos" que pueden haber contribuido a fallidas experiencias locales, empalidecen frente a la importancia asumida por los recurrentes desvíos de la senda de la industrialización, la integración regional y social, sufridas por nuestra nación a lo largo de su historia, particularmente durante el prolongado extravío neoliberal del período 1976-2001.

El modelo cambió a partir de 2003 y, como ya mencioné, la necesidad de disponer de estructuras de crédito a largo plazo es más urgente a medida que se aspira a ascender a etapas superiores, más complejas, en la industrialización y la generación de infraestructura económica y social. De allí la importancia que ha tenido, entre otras tantas, la decisión del gobierno de nacionalizar los recursos de la seguridad social. La orientación de parte de esos fondos hacia entidades públicas preexistentes, como el BICE, constituye una base importante desde donde apalancar financieramente proyectos estratégicos de más larga maduración. Se trata de una acción que debe ser coordinada y complementaria a la que ya viene desenvolviendo el Banco Nación, institución nacional que viene liderando el crédito de inversión, particularmente en el segmento de las

pequeñas y medianas empresas (por ejemplo en el último año y medio desembolsó préstamos para inversión a 23.000 PyMES por 3.800 millones de pesos).

En el caso de la Argentina – como la de tantos países que se ubican en estadios medio-bajos de industrialización, elevada informalidad y desequilibrios regionales - la creación de mecanismos de garantías (bancos de garantías, SGR, etc) que contribuyan a ampliar el universo de empresas y/o sectores en condiciones de calificar para el crédito constituye, a mi juicio un requisito fundamental de la estrategia de financiamiento para el desarrollo. La capacidad para canalizar crédito de largo plazo a actividades no tradicionales, nuevos emprendimientos de base tecnológica, o economías regionales de escasa diversificación productiva, por citar sólo algunos ejemplos entre los tantos desafíos que tenemos por delante, está fuertemente condicionada a la creación de mecanismos públicos, nacionales o provinciales, que acompañen avalando dichas iniciativas.

No creo que en esta etapa sea decisiva la creación de un nuevo Banco de Desarrollo para profundizar el modelo iniciado en 2003. La articulación entre las entidades públicas existentes, la capacidad de fondeo de largo plazo a la que habilitan los recuperados recursos previsionales y el fortalecimiento de los instrumentos de garantías vigentes (entre otras cosas es urgente revisar la normativa que regula el funcionamiento de las SGR) constituye una buena base para encarar una estrategia de financiamiento orientada a profundizar la industrialización, promover la diversificación productiva de las regiones más atrasadas y garantizar la inversión en infraestructura necesaria para que estos dos objetivos se tornen viables. Tales esfuerzos deberían enmarcarse en una estrategia regional donde es cada vez más imprescindible la creación de una institucionalidad, como el Banco del Sur, pensada para desempeñar el doble rol de garantizar autonomía y capacidad estabilizadora a la región pero además generar fuentes de financiamiento para proyectos estratégicos de integración y complementariedad económica, en la búsqueda de un desarrollo más equilibrado hacia el interior de la región.

Lic. Leonardo Bleger

Universidad Nacional de San Martín

1) La dimensión del sistema financiero en Argentina es pequeña: los créditos bancarios al sector privado representan el 11% del PBI frente al 40% de América latina y a valores superiores de países desarrollados. En estos últimos el sector privado se financia a través del sistema financiero y del mercado de capitales, mientras en los países en vías en desarrollo la importancia del sistema bancario es, en general, mayor que la de los mercados de capitales, ya que éstos exigen una estructura legal mucho más sofisticada que es difícil que exista en los países en vías de desarrollo. En este sentido, en países como el nuestro suele escasear el financiamiento. En el caso de Argentina, esto tiene que ver con una historia de crisis de fuerte carácter financiero, tras las cuales siempre hay que intentar reconstruir el crédito. Trabajos teóricos recientes muestran que después de las crisis el dinamismo del crédito tarda un tiempo importante en poder recuperarse, debido a problemas de oferta y demanda, tanto de un lado como del otro existe una reticencia importante hasta que se reconstituye la solvencia, la liquidez del sistema bancario y las empresas superan sus problemas de endeudamiento pasado.

Dado que el crédito es escaso, su disponibilidad para el sector productivo es limitada, en particular el crédito para la inversión y el crédito de mediano y largo plazo. Desde el punto de vista crediticio se puede distinguir el crédito de corto plazo para capital de trabajo

(consiste en adelantos en cuenta y descuentos de cheques de corto plazo). Las empresas formales y las Pymes tienen un acceso relativamente importante al crédito para capital de trabajo. Donde las pequeñas y medianas empresas encuentran mayores dificultades aparecen las mayores dificultades es en la el crédito de largo plazo. Hay dificultades de fondeo de parte de las entidades. Es difícil hacer una transformación de plazos en un contexto donde todavía predomina la incertidumbre y la volatilidad de la economía y por eso las entidades financieras limitan la transformación de plazos.

La escasez de financiamiento para nuevos proyectos o la creación de empresas también constituyen problemas a resolver. En general, debido a la escasez de crédito que mencionábamos la mayoría de las empresas financia sus inversiones con capital propio y en el caso del financiamiento de nuevos proyectos esta es la única modalidad que existe, en este sentido, un nuevo proyecto no sale si no se autofinancia.

Otro tema importante es la necesidad de desarrollar y profundizar la utilización de ciertos instrumentos que pueden ser muy útiles para las PYMES y cuyo uso es incipiente o débil en este momento, como el *leasing* o *factoring*, que consisten en el alquiler de equipos ligados a la inversión o el descuento de facturas comerciales o créditos a cobrar de corto y mediano plazo.

2) Empíricamente está probada la relación que postula la teoría entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico. El sistema financiero cumple una serie de funciones, entre las cuales se encuentra la evaluación o selección de proyectos, este debería ser su principal *expertise*. La actividad financiera es principalmente procesamiento de información macro, sectorial y tecnológica, entre otras, a fin de detectar las oportunidades de inversión que deben ser financiadas. Los bancos están encargados de monitorear las inversiones que realizan las empresas ya que deben recuperar los créditos otorgados. Asimismo, dado que para financiar grandes proyectos los recursos de los pequeños depositantes son insuficientes, deberían existir entidades capaces de constituir pooles de recursos para financiarlos.

Otra característica importante que debería tener un sistema financiero para actuar como motor del desarrollo productivo es la capacidad de generar crédito de largo plazo dirigido hacia la inversión. Desarrollar instrumentos como el leasing o el factoring, financiar los nuevos emprendimientos, generalizar y ampliar el acceso, entre otros. La restricción en el acceso al crédito de las PYMES es una falla habitual en el funcionamiento del mercado que tiene que ver con los problemas de información que genera el propio sistema. Asimismo, el sistema debería jugar un papel importante en cuanto a igualar oportunidades desde el punto de vista del tamaño de las empresas y la distribución sectorial o geográfica, ya que muchos sectores o regiones que no tienen acceso al crédito no tienen oportunidades de desarrollarse.

3) Desarrollar las funciones de financiamiento de mediano y largo plazo, que se pueden sintetizar como la creación de una banca de inversión o de desarrollo. Existe la discusión acerca de si hay que crear o no un banco de desarrollo, yo creo que sí, pero que es más importante generar sus funciones y no crear una nueva estructura. En el caso de las pymes existe un conocimiento de los bancos que es insustituible. Son esos mismos bancos, la banca privada nacional, pública, cooperativa, los que deberían otorgar los créditos de inversión a las pymes porque las conocen. No tiene sentido crear un banco de desarrollo que tenga sucursales en todo el país, pero sí un banco que cumpla funciones de segundo piso, que financie ciertos proyectos de gran envergadura, obras públicas, a las grandes empresas y otorgue créditos de mediano y largo plazo a las pymes;

consiguiendo créditos del exterior, redescontando alguna de esas carteras o colocándolas en el mercado de capitales. Pueden crearse fideicomisos y certificados de participación de las carteras de crédito de largo plazo para poder otorgar fondeo a los bancos. Creo que habría que darle un mayor impulso a las sociedades de garantías recíprocas, ya que, en aquellos países donde funciona bien, es un elemento fundamental. Asimismo, habría que generar formas concretas para financiar la creación de empresas. En EEUU se utilizan mucho las garantías públicas para que estas empresas obtengan créditos.

Por otra parte, hay políticas públicas de crédito que habría que desarrollar. En este momento existe una gran cantidad de instrumentos públicos que hay que simplificar, hacerlos estables en el tiempo y conocidos por las pymes. Algunos de estas herramientas son muy interesantes, por ejemplo, en Chile se financia la evaluación de los proyectos. Otros mecanismo es subsidiar las tasas de interés. En general, son importantes los programas de crédito para las pymes que apuntan a determinados sectores o regiones, subsidiando la tasa. Es necesario terminar con la gran dispersión de programas acompañando el esfuerzo de los bancos con el otorgamiento de fondos cuya tasa esté subsidiada si están dirigidos a sectores o regiones determinadas.

Otra iniciativa interesante que se podría desarrollar es una agencia de desarrollo de inversiones vinculada a la estructura de redes pyme existentes, que evalúe los proyectos y otorgue un certificado de calidad para que las empresas presenten en el banco al momento de pedir financiamiento para sus proyectos. Esto último puede hacerse en convenio con las universidades. Como ya mencioné es importante aprovechar las estructuras existentes antes que crear nuevas.

La mayoría de las experiencias pasadas de banca de desarrollo fueron deficitarias, ya que se utilizaron con criterios clientelísticos o políticos inadecuados y no se aseguraba el recupero de los fondos. Existe un consenso acerca de la necesidad de generar instituciones que sean sostenibles en el tiempo y un banco es sostenible cuando entrega créditos, no importa si la tasa está subsidiada, que después recupera. La experiencia internacional muestra que la banca de desarrollo juega un papel muy importante, el ejemplo más claro es el de Brasil. En Argentina, existen distintos gérmenes a partir de los cuales crearla, por ejemplo el BICE. Por otra parte, los bancos públicos cumplen algunas funciones de banca de desarrollo. En este sentido, a partir de la capacidad instalada podrían organizarse los recursos de tal manera que no haga falta crear una nueva institución.

Carlos Heller

Presidente Banco Credicoop

1) Sin duda, la falta de crédito a largo plazo es la dificultad más acentuada. Muchas empresas, especialmente pequeñas y medianas, no pueden encarar proyectos de inversión y por ello se enfrentan a grandes limitaciones en su crecimiento. Otras realizan las inversiones con recursos propios, una resolución macroeconómicamente ineficiente, puesto que puede llevar a restringir el volumen o la calidad del proyecto de inversión, y sólo lo pueden realizar aquellas empresas que obtienen una tasa de ganancia elevada.

También adolecen de la falta de crédito para capital de trabajo, lo cual traba el desarrollo de sus negocios. Cuando lo consiguen, las tasas son generalmente altas y los plazos no son los adecuados.

Muchas empresas, especialmente pymes, se encuentran con exigencias de efectivizar determinados requisitos, formalidades y regulaciones, que no están en condiciones de cumplir, o les resulta muy oneroso. Si bien se ha avanzado en este tema permitiendo que las empresas pequeñas sean evaluadas de acuerdo al cumplimiento de sus pagos, aún falta remover muchos obstáculos. El tema de las garantías es uno de ellos, y si bien la existencia de Sociedades de Garantía Recíproca ha permitido la concreción de muchos créditos a pymes, no ha resuelto por completo el problema.

Se requieren normas específicas para cada tipo de empresa, en función de las características del financiamiento otorgado y, partiendo de un análisis positivo del riesgo crediticio, flexibilizar las normas para que puedan ser efectivamente cumplidas y llegue el financiamiento; un contexto amigable para las pymes que se encuentra en otros países, pero está ausente en el nuestro.

2) Uno de los desafíos más importantes, pues se parte de un nivel extremadamente bajo de financiación de la economía, es la construcción de un amplio mercado de crédito bancario, centrado en el crédito productivo y el hipotecario para la vivienda.

También se debe generar un mercado de préstamos a largo plazo para la inversión productiva, dentro de un plan de desarrollo que establezca las prioridades en la asignación de recursos, para que ésta sea lo más eficiente posible. En la medida que este tipo de financiamiento no esté disponible, se ve seriamente afectada la posibilidad de un crecimiento continuo y armónico de la producción nacional y regional.

Debería ser un sistema financiero que democratice el crédito, tratando de evitar que las carteras de préstamos bancarios reflejen una excesiva concentración por deudor; una forma de evitar esta injusta e ineficiente concentración, es fomentar los préstamos a las pymes. También resulta indispensable la constitución de un Banco Nacional Público de Desarrollo, al estilo del BNDES brasileño, para que se impulse el préstamo productivo a largo plazo y esté orientado a fomentar el desarrollo de los sectores más dinámicos. Resulta interesante que éste banco financie una porción importante de sus préstamos por medio de la función de banca de segundo piso, es decir, a través de los bancos especializados en los préstamos a las pymes. Otra de las características esenciales es la cobertura universal para toda la población argentina, para que los servicios financieros lleguen a las localidades más pequeñas y a todas las familias.

3) La actual Ley Nº 21.526 de Entidades Financieras deja las operaciones del sistema bancario al arbitrio de los bancos y de la política comercial fijada por cada uno de ellos en función del parámetro de la máxima rentabilidad, lo cual termina trasladando parte significativa del valor agregado generado en el sector productivo hacia el sector financiero.

La actual norma es en gran parte la responsable del escaso nivel de crédito al sector privado en nuestro país (11% del PIB) que es el nivel más bajo de toda América Latina. Y también de la aguda escasez de financiamiento productivo a largo plazo

Sin embargo, hay que diferenciar en los últimos años la conducta de los bancos privados respecto al comportamiento de los bancos públicos. Los bancos privados actuaron en forma pro cíclica, motorizando los préstamos personales cuando la economía había llegado a niveles cercanos al pleno empleo, allá por el 2007, fomentaron en exceso el consumo y generaron tensiones en los precios. En el último año, por el que transitó la disminución del ritmo de actividad económica, las grandes empresas aumentaron su crédito en los bancos privados SA, mientras que las pymes vieron reducido drásticamente

el acceso al financiamiento en estos mismos bancos. En contrapartida, los bancos oficiales incrementaron el financiamiento en el último año, tanto a grandes empresas como a pymes.

El proyecto que impulso como diputado nacional electo se orienta hacia una nueva ley de Entidades financieras que sustituya la Ley Nº 21.526 de la dictadura, actualmente vigente. Una nueva ley que interprete al sistema financiero como un servicio público, pero confeccionada desde el interés de los usuarios y no de las entidades, y por ello la denominamos “Ley de Crédito Productivo y Universalización de los Servicios Financieros”.

Los objetivos se orientan a lograr las modificaciones para poder implementar un sistema financiero que actúe como motor del desarrollo productivo, dotándolo de las características que mencioné en la pregunta anterior. La orientación y democratización del crédito, una regulación eficiente de las tasas de interés activas, así como lograr que los servicios financieros lleguen a todos los pueblos, facilitando las condiciones para la instalación de cajeros y oficinas de menor rango en pequeñas localidades, situación que mejora significativamente las condiciones económicas de la localidad.