



**Universidad Nacional del Sur**

**Departamento de economía**

**Trabajo de grado de Licenciatura en  
Economía**

**“Financiamiento PyME. Análisis de los  
programas Fuerza Productiva y FOGABA.”**

**Alumna: Orazi Sofía**

**Director: Hernán Vigier**

**Co-director: Claudio Tesan**

**Marzo 2016**

## INDICE

1.	<u>Introducción</u>	<u>2</u>
2.	<u>Marco teórico:</u>	<u>5</u>
	Información asimétrica y mercados financieros	
	Economías de escala y el proceso de evaluación y asignación del crédito	
	Exigencia de garantías y acceso al crédito bancario	
	Concentración territorial del sistema financiero	
3.	<u>Políticas Públicas y acceso al financiamiento de las MiPyMEs</u>	<u>13</u>
4.	<u>El Programa Fuerza Productiva</u>	<u>18</u>
	Descripción. Análisis de los datos descriptivos	
5.	<u>El Fondo de Garantías de Buenos Aires</u>	<u>23</u>
	Descripción. Análisis de los datos descriptivos	
6.	<u>Descripción de los datos</u>	<u>29</u>
7.	<u>Análisis de las variables</u>	<u>34</u>
	Gráficos y correlación.	
	Incidencia.	
	Concentración y distribución.	
8.	<u>Conclusión</u>	<u>44</u>
9.	<u>Bibliografía</u>	<u>46</u>
10.	<u>Anexo A. Monto total de cada programa por partido (2008-2015)</u>	<u>50</u>
	<u>Anexo B. Porcentaje de participación de los programas FOGABA y</u>	
	<u>Fuerza Productiva, sobre el saldo interanual de cada partido para los</u>	
	<u>años 2008-2015</u>	<u>52</u>

## 1. Introducción.

En los últimos años, ha crecido el interés académico sobre el funcionamiento del sistema financiero y el crecimiento económico. Se ha comprobado empíricamente que un sistema financiero desarrollado, con la capacidad de intermediar o canalizar los fondos disponibles hacia la inversión de manera eficiente, tiene un fuerte vínculo causal con el incremento en el potencial de desarrollo económico de un país o una región<sup>1</sup>.

Las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) en Argentina representan el 99.6% del total de unidades económicas y aportan casi el 70% del empleo, el 50% de las ventas y más del 30% del valor agregado (Roura, 2009).

Uno de los principales escollos para el desarrollo de las pymes es la dificultad de acceder al financiamiento bancario en condiciones equivalentes de plazos, costo financiero y exigencias de garantías o avales por parte del sistema financiero, respecto de las empresas de mayor tamaño. Estas problemáticas han sido documentadas por diversos estudios de campo realizados por la Fundación del Observatorio Pyme.

Desde el sector público, en todos sus estamentos, se han diseñado e implementado un conjunto amplio de políticas e instrumentos que intentan morigerar las restricciones en el acceso al financiamiento externo. En este sentido, es habitual encontrar la implementación de políticas públicas que favorezcan la reducción de costos financieros, la mejora de los plazos de los créditos y la disponibilidad de garantías, para aquellas empresas discriminadas en el mercado. De acuerdo a los resultados obtenidos por Tesan, Castillo, Briozzo, Vigier, y Savoretti (2013), para una muestra de empresas PyMES del Partido de Bahía Blanca los dos instrumentos de políticas públicas con mayor grado de conocimiento y aplicación resultaron ser el Programa Fuerza Productiva, implementado desde el Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires conjuntamente con el Banco de la Provincia de Buenos Aires, y la utilización de garantías provenientes del Fondo de Garantías de Buenos Aires (FOGABA).

---

<sup>1</sup>Un trabajo que sintetiza el estado del arte en la materia y referencia obligada es Levine, Loayza y Beck (2000). En estudios de base empírica en el tema se pueden encontrar una síntesis de las discusiones metodológicas y de los resultados empíricos en Bebczuk (2001).

Sin embargo, a pesar de la buena propuesta de estos programas de intentar morigerar una falla de mercado, todavía queda la incógnita de si no existen otros factores de discriminación. ¿Estos dos programas están concentrados en la provincia de Buenos Aires?. Como se sabe la provincia es muy extensa y con importantes diferencias tanto geográficas como de desarrollo entre los diferentes distritos, ¿es posible esperar que la implementación de estos instrumentos se lleve a cabo de manera equitativa u homogénea en todo el territorio? ¿Estos instrumentos poseen un equilibrado grado de desarrollo que permite que todo el territorio acceda a los mismos? ¿o implica empeorar los problemas de asignación, pero ahora desde el punto de vista territorial?.

El objetivo general de este trabajo es analizar la incidencia global de estos dos programas en los Municipios de la Provincia de Buenos Aires para el período 2008 - 2015 de acuerdo a información estadística específica provista por el Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires y el Fondo de Garantía de Buenos Aires.

Como objetivo específico, analizaremos la distribución geográfica de dichos programas entre todos los partidos de la Provincia teniendo como referencia algunos indicadores económicos y demográficos con el fin de analizar si su aplicación acompaña el patrón de distribución espacial de la economía o si en la aplicación de estos instrumentos se incorporan criterios de descentralización territorial.

El trabajo se compone de 6 secciones. En la primera se desarrolla el marco teórico que destaca las peculiaridades de los sistemas financieros y las dificultades que enfrentan en particular las pymes para acceder al financiamiento externo. En la segunda sección se plantea una clasificación de programas e instrumentos, cuyo objetivo es mejorar el acceso al financiamiento de las PyMEs en Argentina y la Provincia de Buenos Aires. En la tercera y cuarta sección se analiza en detalle el diseño del Programa Fuerza Productiva y del FOGABA.

En la quinta sección, se detallan los datos que se obtuvieron del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires, y el

Banco Central de la República Argentina, con los que se desarrollan los análisis del trabajo para el período de 2008 – 2015.

Por último, se analiza la información estadística en tres secciones, primero analizamos la relación de los montos de cada programa por partido y los principales indicadores económicos y demográficos disponibles, luego se analiza la incidencia de dichos programas en el total del endeudamiento privado de cada partido, y finalmente se analiza su distribución a través de la aplicación del índice de Gini y las curvas de Lorenz.

## **2. Marco Teórico**

### Imperfecciones informativas y acceso al financiamiento bancario de las PyMEs.

En la actualidad, se ha desarrollado una amplia literatura que investiga las causas que determinan los problemas de acceso al financiamiento externo, sobre todo el crédito bancario de largo plazo por parte de las empresas de menor tamaño. En la base de las explicaciones que dan origen a las problemáticas de acceso al financiamiento bancario de Pymes se encuentran las imperfecciones informativas del mercado de créditos, especialmente el caso de la presencia de información asimétrica.

En principio, muchos autores coinciden en señalar la naturaleza diferente de los mercados de créditos y los mercados estándar. En el mercado de crédito se entrega dinero, no a cambio de bienes y servicios reales, sino a cambio de una promesa de devolución futura que contiene el principal más los intereses pactados al momento de realizar la operación de préstamo. Las promesas pueden incumplirse y no siempre se puede evaluar objetivamente el riesgo que implica este incumplimiento y menos aún, evitarlo completamente.

De esta manera, el proceso de evaluación del riesgo y asignación del crédito, está inserto en un contexto de incertidumbre, que adicionalmente incorpora problemas de información asimétrica entre el proveedor de fondos y el potencial deudor o solicitante. De acuerdo a ello, los mercados de créditos no pueden analizarse mediante el juego de oferta y demanda que se utiliza en los mercados estándar, sino mediante modelos de desequilibrio o modelos de equilibrio con racionamiento del crédito. En estos modelos la tasa de interés no resume toda la información relevante y por consiguiente no es el verdadero precio, como así también, la función del intermediario financiero no puede reducirse a la del típico subastador walrasiano que supone el análisis de los mercados estándar.

Las bases del análisis de los potenciales problemas que puede acarrear las imperfecciones en la información fueron desarrollados originariamente por Akerlof (1970), y la introducción de la información asimétrica en los mercados de créditos se debe a Jafee y Russell (1976) y Stiglitz y Weiss (1981).

En líneas generales, se puede caracterizar una situación de información asimétrica en el mercado de créditos, de forma tal, que los prestatarios (empresas y consumidores) conocen siempre mucho más sobre sus proyectos, habilidades y perspectivas de lo que el prestamista (banco) puede conocer y además es muy difícil y costoso para el prestamista generar o adquirir este tipo de información, como así también, para los prestatarios suministrar esta información de forma clara y creíble. Es decir, que existen ciertas partes de la información que afectan al contrato de préstamo y sólo están disponibles para una de las partes: los prestatarios.

En modelos más específicos sobre asimetrías en la información, estas, se pueden presentar en dos dimensiones: a) en la media del retorno de los proyectos a financiar por el banco, es decir, un diferencial en la información sobre el retorno esperado del proyecto, (Stiglitz y Weiss, 1981) y b) en la varianza del retorno del proyecto, lo que implica un diferencial de información sobre el riesgo del proyecto y por consiguiente del prestatario (De Meza y Webb, 1987). De todas maneras, la especificación de la dimensión en donde se presenta el diferencial de información que poseen, tanto prestamistas como prestatarios, no modifica las conclusiones obtenidas a partir del caso general.

Los dos problemas básicos que genera esta situación de información asimétrica son la selección adversa y el riesgo moral. El problema de selección adversa se presenta cuando los que tienen más interés en solicitar el crédito, son precisamente aquellos deudores más arriesgados y negligentes, sin que el banco disponga de medios para identificar y discriminar a aquellos con mayor probabilidad de repago o devolución. Ante esta situación, el banco decide establecer una tasa de interés sobre los créditos que le permita cubrir los costos de la intermediación financiera y la prima de riesgo ante una probabilidad de quebranto más alta.

Con esta tasa de interés más alta, los deudores con proyectos más seguros se quedarán sin crédito, porque los aumentos en los costos financieros reducen los rendimientos esperados de sus proyectos de inversión y sólo se financiará a prestatarios que poseen rentabilidades esperadas superiores, pero con proyectos más riesgosos.

El riesgo moral se presenta porque el deudor, ante una situación de información asimétrica, después de firmar el contrato de préstamo y antes de dar a conocer los resultados del proyecto, puede llevar a cabo acciones que reduzcan el rendimiento del proyecto declarado al banco en beneficio propio, esta situación es denominada riesgo moral por acciones ocultas. También puede darse el caso, en que el deudor simplemente declare menores rendimientos de los que efectivamente ha tenido el proyecto, esta situación se denomina en la literatura, riesgo moral por información oculta.

Tanto la selección adversa como el riesgo moral tienen como resultado la generación de externalidades negativas para aquellos deudores que poseen proyectos seguros y conductas crediticias positivas, pero que no están en condiciones de señalar estas características adecuadas y resultan racionados o autoexcluidos del mercado de créditos.

Se han diseñado varias estrategias para resolver los problemas que genera la existencia de información asimétrica. En líneas generales, estas estrategias, buscan extraer señales sobre los potenciales deudores que permitan discriminar entre buenos y malos, y generar costos adicionales para una situación de quebranto del deudor.

La primer estrategia del sistema financiero es generar contratos de créditos que incorporan garantías o colaterales por parte de prestatario. La exigencia de constituir garantías permite revelar el tipo de deudor que solicita el crédito, ya que los solicitantes seguros estarán dispuestos a presentar garantías elevadas con el objetivo de obtener tasas de interés más bajas, mientras que los solicitantes arriesgados preferirán la situación opuesta. Además, las exigencias de garantías le permiten al banco recuperar con mayor facilidad, total o parcialmente, el importe del préstamo otorgado ante una situación de quebranto del deudor.

Otra estrategia muy utilizada en el sistema financiero, es la exigencia por parte del banco, que parte del desembolso total del proyecto lo realice el deudor bajo la forma de aportes de fondos propios o contraparte en un contrato de crédito. Al igual que las exigencias de garantías, busca modificar la

estructura de incentivos económicos del deudor y señalar su potencial comportamiento respecto del contrato de crédito.

Por último, una de las estrategias que buscan corregir las causas de las asimetrías informativas es la creación de bureaus de crédito o centrales de información crediticia. El objetivo es inducir a las instituciones financieras a intercambiar información, lo que permitirá de forma sistemática mejorar la información sobre los prestatarios potenciales y reducir los problemas de selección adversa. Si un deudor no cumple con su obligación crediticia y accede a un crédito de otro banco y no lo saben, el costo del incumplimiento de sus obligaciones crediticias es relativamente bajo. Por el contrario, si los demás instituciones financieras conocen este comportamiento, el deudor tendrá más dificultades para acceder al crédito una vez que ha incurrido en incumplimiento. De esta manera, los bureau de crédito o centrales de información sobre deudores elevan el costo del incumplimiento para el deudor potencial (Padilla y Pagano, 1997).

#### Economías de escala y el proceso de evaluación y asignación del crédito

La presencia de los problemas de información asimétrica en el mercado de créditos afecta en mayor medida las posibilidades de acceso al financiamiento del segmento de empresas Pymes que a las empresas de mayor envergadura. En primer lugar, la obtención de información fidedigna acerca de los prestatarios significa un costo importante en el proceso de evaluación de una solicitud de crédito por parte de una entidad bancaria. Dado que se presentan crecientes economías de escala en la búsqueda de información relevante para la asignación de un crédito cuando el tamaño del proyecto se incrementa. De esta manera, resulta más eficiente para los bancos evaluar proyectos de mayor tamaño, generalmente asociados a grandes empresas<sup>2</sup>. Si el costo marginal de obtener información sobre el prestatario se reduce a medida que aumenta el tamaño del crédito solicitado, los bancos pueden decidir implementar tasas de interés superiores para los créditos menor tamaño afectando en mayor medida a las PyMEs (Stiglitz, 1993).

---

<sup>2</sup>Para una descripción del proceso de asignación del crédito desde la perspectiva de una institución financiera véase Salloum, D. y Vigier, H. (2000).

En segundo lugar, las economías de escala en la obtención de información también se presentan en el proceso de monitoreo del deudor una vez que la solicitud de un crédito ha sido aprobada. En estas circunstancias, el costo marginal del proceso de monitoreo de un deudor se reduce a medida que aumenta el monto del crédito otorgado, lo que afecta en la misma medida que el punto anterior a las empresas de menor tamaño. En ambos casos, la entidad financiera no sólo debe cargar con un costo financiero más elevado para proyectos más pequeños lo que agravaría los problemas de selección adversa y riesgo moral, sino que también puede decidir concentrar su cartera crediticia en empresas de mayor envergadura, y morigerar los problemas mencionados a partir de una estrategia de racionamiento del crédito a empresas de menor tamaño.

#### Exigencias de garantías y el acceso al crédito bancario de las PyMEs

La estrategia por parte del sistema bancario de exigir garantías o colateral en los contratos de créditos no asegura una asignación óptima de recursos en los mercados de créditos. Esto se debe a que se reduce para las entidades financieras el incentivo a la evaluación objetiva de los proyectos de inversión presentados por las empresas, como así también para realizar el monitoreo ex post requerido para auditar el destino de los fondos y el comportamiento del empresario respecto del contrato de crédito.

En la práctica se reemplaza la actividad de evaluación ex ante y el monitoreo ex post, por la exigencias de suficientes garantías de calidad que le brindan a la entidad financiera una alta probabilidad de recupero del capital y los intereses ante una situación de quebranto por parte del prestatario. Con esta estrategia, acceden al financiamiento bancario las empresas que poseen garantías adecuadas, con proyectos de inversión que pueden ser rentables o no, generando una subóptima asignación de recursos desde el punto de vista económico.

Con respecto al segmento de empresas Pymes, se constituye en una barrera de acceso al financiamiento bancario, ya que este tipo de empresas posee menos capacidad de brindar el tipo de garantías que demanda el

sistema financiero para operaciones de crédito que las grandes empresas, afectando sobre todo a PyMEs con escasa disponibilidad de bienes de capital que permitan avalar una operación de crédito. De manera tal, que las restricciones de acceso al mercado financiero por parte de las Pymes solo cambia de naturaleza.

La exigencia de garantías también puede dar lugar como resultado deficiencias en el proceso de evaluación y asignación del crédito. En primer lugar, las garantías o avales sirven como sustituto de las tareas de selección y monitoreo de deudores que normalmente realizan los bancos. En este sentido, la utilización generalizada de las garantías en el sistema financiero minimiza una de las principales funciones de los bancos en el proceso de intermediación financiera: la identificación de los mejores proyectos en términos de rentabilidad y riesgo.

La existencia de garantías no tiene justificación teórica en un mercado financiero perfecto. Ello se debe a que las garantías tienen un efecto dual sobre los deudores: por un lado, crean un costo contingente en el evento de quiebra (la pérdida del activo ofrecido en garantía), pero, por el otro, reducen la tasa de interés del préstamo al incrementar el ingreso del banco ante un resultado desfavorable del proyecto financiado. En vista de que ambos están ligados a la probabilidad de quiebra del proyecto, estos efectos terminan compensándose mutuamente.

#### Concentración territorial del sistema financiero.

Dentro de la visión heterodoxa de la economía, que agrupa las corrientes estructuralistas, poskeynesianas y schumpeterianas, que tienen una perspectiva común respecto del funcionamiento del sistema económico, más allá de sus diferencias en otros aspectos, se plantea que el Estado debe intervenir no solo para corregir las fallas de mercado, sino también en pos del aprendizaje tecnológico y el desarrollo de nuevas instituciones, que son las que contribuyen realmente al desarrollo económico en el largo plazo (Perez y Primi, 1997 en Allami y Cibils, 2011).

Según la CEPAL (1971, en Allami y Cibils, 2011) la experiencia Latinoamericana evidencia que a menos que se creen instituciones específicas para el propósito, el sistema financiero por sí mismo no logra resolver problemas de transferencia intersectorial o espacial de los países en desarrollo, en donde el criterio de asignación de recursos financieros se rige por rentabilidad, liquidez y riesgo, y no por sus fines sociales, favoreciendo a los sectores con mayor productividad, y que ofrecen colocaciones más seguras. En cambio, el aparato de intermediación pública, asignaría los recursos según los efectos que esas inversiones tienen sobre el desarrollo económico y social. En otras palabras, las intervenciones abocadas a resolver las fallas de mercado no son suficientes para generar una estructura óptima de desarrollo y superar debilidades estructurales de los países en desarrollo. (Allami y Cibils, 2011)

Siguiendo estos interrogantes, es interesante en nuestro caso poder observar cómo estas políticas de financiamiento Pyme influyen en la distribución territorial de la actividad económica, ya que en la base de la hipótesis del auto reforzamiento de los mecanismos de crecimiento (o decrecimiento) regional, es decir que en determinados lugares cuanto más grande sea (en términos de población, actividad económica o también el denominado potencial de mercado) más viable es su crecimiento, se generan externalidades negativas para las zonas que quedan rezagadas. Es un razonamiento circular, una región es grande si hay muchas empresas localizadas, y las empresas deciden localizarse porque la región es grande. (Krugman, 1995) Lo mismo ocurre con el financiamiento, las empresas que se localizan en zonas grandes tienen mayor acceso al crédito, y tienen mayor potencial de crecimiento, mientras que aquellas que se localizan en zonas más rezagadas tienen mayores dificultades para acceder al crédito y menor es su potencial de inversión y crecimiento.

En resumen, todas estas teorías explican la existencia de “fuerzas centrípetas”, que son aquellas que crean centros de actividad económica, y esto tiene sus costos, como la pérdida de economías regionales, la congestión, el aumento del precio del suelo, como así también, la cultura y tradición de las

localidades más pequeñas. Es por esto que surgen políticas de estado, para proteger estos recursos.

Es así entonces que en este trabajo se analiza la concentración en la distribución de las variables para poder identificar este tipo de patrones y a su vez identificar si la intervención logra superar estos.

### **3. Políticas Públicas y acceso al financiamiento de las MiPyMEs en Argentina**

Desde el sector público, en todos sus estamentos, hace ya tiempo, se ha comenzado a tomar conciencia de la problemática señalada, y se han diseñado instrumentos de política económica que buscan mitigar los problemas de acceso al financiamiento y mejorar sus condiciones para el segmento de empresas Pymes en Argentina. En la práctica, tanto el gobierno nacional como los diferentes gobiernos provinciales han implementado una gran diversidad de programas e instrumentos cuyo objetivo es resolver total o parcialmente las restricciones a las que se enfrentan las Pymes argentinas para obtener financiamiento externo, particularmente aquel que proviene del sistema financiero.

Para los objetivos de este trabajo conviene realizar, antes de describir brevemente algunos de los programas más utilizados por las Pymes argentinas, una clasificación de los mismo, siguiendo el trabajo de Briozzo, Vigier y otros (2013) teniendo en cuenta las problemáticas analizadas en el marco conceptual desarrollado en el apartado anterior<sup>3</sup>.

En primer lugar se encuentran los programas de apoyo financiero, que tienen como objetivo intentar morigerar los problemas de acceso al financiamiento y sus condiciones, como costo financiero, plazos, y períodos de carencia. Estos programas incluyen en su operatoria los créditos directos, subsidios de tasas de interés en créditos otorgados por entidades bancarias.

Algunos de los programas más difundidos de nivel nacional y provincial son los programas de crédito directo (FONAPYME, SEPYME; Programa Global de Crédito, fondos del BID; Fondo Federal de Inversiones del Consejo Federal de Inversiones), los de subsidio de tasa de interés (Régimen de Bonificación de Tasa de interés, SEPYME y Fuerza Productiva (Ministerio de la Producción de la Provincia de Buenos Aires)); los de subsidio directo o indirecto (Aportes no reembolsables y Programas de crédito fiscal del FONTAR y de igual manera de la Comisión de Investigaciones Científicas de la Provincia de Buenos Aires), y los beneficios para el acceso a los instrumentos del Mercado de Capitales,

---

<sup>3</sup>Para una revisión exhaustiva de los distintos programas de apoyo al financiamiento de las pymes ver el trabajo de Briozzo, Vigier et al. (2009).

provenientes de la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Los programas de crédito directo, son evaluados y financiados por el organismo que los promueve y consisten, en general, en créditos para financiar proyectos de inversión en condiciones preferenciales, como plazos de gracia más largos y tasas de interés más bajas que las que prevalecen en el mercado de créditos a Pymes tradicional. Los programas de subsidios de tasas, son canalizados a través del sistema bancario y se evalúan con los mismos criterios de decisión que aplican las entidades financieras a un cliente Pyme. El organismo responsable del programa evalúa si la empresa cumple con los requisitos del mismo, para luego subsidiar la tasa de interés sobre el crédito que ha aprobado la entidad financiera<sup>4</sup>.

Los programas de subsidio directo consisten en el cofinanciamiento del proyecto de inversión por parte del organismo otorgante mediante aportes no reembolsables (ANR). Generalmente, los ANR tienen un tope máximo establecido como un porcentaje del monto total del proyecto, y algunas restricciones particulares respecto de los rubros a financiar por el organismo. En el caso de los subsidios indirectos, la mayoría de los casos se instrumentan mediante el otorgamiento de un certificado de crédito fiscal por un porcentaje del monto total del proyecto una vez que este se haya ejecutado de manera satisfactoria.

A pesar de los esfuerzos realizados por parte del Estado en la implementación de programas de apoyo financiero a las Pymes, conviene señalar que el diseño en la práctica de dichos programas ataca los efectos o las consecuencias y no las causas originales de la problemática: a saber los problemas de selección adversa y riesgo moral que surgen como consecuencia de la existencia de información asimétrica en los mercados financieros. Este

---

<sup>4</sup>Los dos programas más importantes, desde el punto de una PyME radicada en la Provincia de Buenos Aires son el Régimen de Bonificación de Tasas de la SEPYME y el Programa Fuerza Productiva del Ministerio de la Producción de la Provincia de Buenos Aires. En el primero de ellos, la SEPYME opta por un sistema de licitación, donde las entidades bancarias pugnan por las tasas de interés de créditos a este segmento de empresas. Mientras que el Programa Fuerza Productiva, opera exclusivamente a través del Banco de la Provincia de Buenos Aires.

quizá sea la principal crítica hacia la mayoría de los programas de este tipo en Argentina.

En segundo lugar se encuentran los programas de asistencias de garantías. El objetivo de dichos programas es proveer de garantías adecuadas para las Pymes con el fin de mejorar las condiciones de acceso al financiamiento, principalmente, por parte de entidades financieras. En Argentina se ha impulsado desde el sector público el desarrollo de un sistema de garantías para las Pymes, a partir de la Ley 24.467 y sus respectivas leyes modificatorias, en la que se crearon dos instrumentos muy importantes. Los fondos de garantías, que en la actualidad cuenta con los fondos de garantías provinciales y el FoGaPyME que actúa como un fondo de garantía de segundo piso, brindando reafianzamiento al resto de los proveedores de garantías del sistema. Como se ha mencionado en este trabajo, el fondo de garantías más importante es el Fondo de Garantías de la Provincia de Buenos Aires (FOGABA).

El otro instrumento que se impulsa a través de la Ley mencionada son las Sociedades de Garantía Recíprocas (SGRs). Las SGRs son sociedades de empresas con dos tipos de socios. Los socios partícipes: que pueden ser los titulares de pequeñas y medianas empresas, sean personas físicas o jurídicas. Y los socios protectores pueden ser personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que realicen aportes al capital social y al Fondo de Riesgo de la sociedad. En este marco, las SGRs pueden realizarse su objetivo a través de la emisión de avales financieros, técnicos o comerciales que permitan dar credibilidad en el cumplimiento de las obligaciones financieras asumidas por una empresa Pyme ante el sistema financiero<sup>5</sup>.

Por último los programas de capacitación consisten en acciones que realiza cada organismo otorgante con el objetivo de minimizar la brecha de formación y capacidades que tienen las Pymes respecto de las grandes empresas. Los programas más difundidos son el Programa PRE (o PACC Empresas en la actualidad) y de Crédito Fiscal de Capacitación de la SEPYME, los Programas de Crédito Fiscal para Proyectos de Investigación y Desarrollo y para

---

<sup>5</sup> Para un extenso análisis y descripción de las Sociedades de Garantía Recíprocas en Argentina véase Vigier, H. Savoretti, A, y otros (2010).

Consejerías Tecnológicas (FONTAR y FONCyT), y los subsidios para la formulación de proyectos de inversión (FONTAR).

Tesan et al. (2013), analizaron el grado de conocimiento y utilización de los programas e instrumentos de apoyo financiero a las Pymes para una muestra de empresas del Partido de Bahía Blanca siguiendo la clasificación de programas e instrumentos desarrollada en el párrafo anterior. Los programas de apoyo financiero son los más conocidos por la PyMEs radicadas en Bahía Blanca con un 67% de nivel de conocimiento, seguidos de los programas de asistencia de garantías con un 27% y por último los programas de capacitación con el 4,6%.

En el marco de los programas de apoyo financiero resultan con mayor conocimiento el Programa Fuerza Productiva con el 27,7% y el régimen de bonificación de tasas de interés implementado por la Sepyme. En el caso de los programas de asistencia de garantías, el 23,1% de las PyMEs encuestadas declara conocer el Fondo de garantías de Buenos Aires (FOGABA), mientras que el grado de conocimiento para el Fondo de Garantías de las PyMEs (FOGAPYME) y las sociedades de garantías recíprocas (SGRs) representan el 3,1% y 1,5% respectivamente. Los programas de capacitación resultan ser los menos conocidos por las PyMEs bahienses, en donde se destaca en las respuestas el conocimiento de uno de los organismos que implementa este tipo de instrumentos, el FONTAR, con un 3,1%, sin poder identificar el instrumento específico.

El grado de utilización de cada instrumento en el trabajo mencionado considera su aplicación a acuerdo la cantidad de empresas que declaran conocer al menos uno de ellos. En este sentido, en el marco de los programas de asistencia financiera se destaca el Programa Fuerza Productiva con un grado de aplicación del 18,5% y el Régimen de Bonificación de Tasas de Sepyme con el 6,2%. Mientras que en los programas de asistencia de garantías el FOGABA cuenta un grado de aplicación del 7,7%.

Para los fines de este trabajo, resulta de interés señalar que tanto los programas de subsidios de tasas de interés como los programas de asistencia de garantías operan a través del sistema bancario. Para poder aplicar con éxito

a dichos programas, las empresas primero deben ser evaluadas y declaradas como sujetos de crédito por una entidad bancaria. Teniendo en cuenta los resultados del relevamiento mencionado, las empresas que lograron aplicar con éxito ya tenía la opción real de utilizar el crédito bancario como una fuente de financiamiento externa. Esta situación no invalida totalmente los beneficios económicos que se espera al implementar dichos programas de apoyo financiero y de asistencia de garantías, simplemente que en estos casos, los efectos sobre las empresas se concentran casi exclusivamente en el mejoramiento de las condiciones de acceso a los mismos, especialmente en la reducción del costo financiero del endeudamiento bancario.

#### **4. Programa Fuerza Productiva.**

Descripción Básica: Fuerza Productiva se inicia en el año 2008, mediante un convenio celebrado entre el Banco Provincia, que compromete capacidad prestable y el Ministerio de la Producción, Ciencia y Tecnología, que aporta fondos presupuestarios para subsidiar parcialmente la tasa de interés de los créditos bancarios que se otorgan a Pymes. Es la continuación natural de otro programa similar que se llamaba Fuerza Pyme.

El objetivo del Fuerza Productiva es potenciar el crecimiento de las empresas bonaerenses facilitando el acceso al financiamiento de inversiones.

Los destinatarios son empresas en marcha, en pleno funcionamiento y con proyección de futuro, o empresas nuevas que demuestren acabado conocimiento de la actividad y solvencia económica, como así también deben estar radicadas en la Provincia de Buenos Aires. En caso de que la actividad principal se desarrolle fuera de la Provincia, la empresa podrá ser beneficiaria si los fondos provistos por el mismo se destinan, de manera comprobable, a un proyecto productivo a desarrollarse íntegramente en la Provincia de Buenos Aires.

Deben tener situación impositiva y previsional regular (nacional y provincial) o estar dispuestas a regularizarse, como así también ser sujeto de crédito y no poseer inhabilitación de firma. A su vez deben estar inscriptas en el Registro Provincial de Microempresas o Registro Pyme, según corresponda. Las cooperativas, por su parte, deben tener matrícula con origen en la Provincia de Buenos Aires y tienen que estar en situación regular para el órgano competente en la Provincia de Buenos Aires.

En cuanto a la actividad, incluye aquellas Pyme que sean de actividad industrial, de la construcción, minera, comercial, de servicios y agropecuaria (este último exclusivamente para producción de granja y cría de animales, que no sea ganado, o la producción de frutas). El resto del sector agropecuario podrá ser beneficiario exclusivamente para la compra de maquinaria agrícola, equipamiento e implementos rurales fabricados en la Provincia de Buenos Aires o para la compra de biodigestores, aerogeneradores y paneles solares.

En todos los casos la facturación anual debe ser menor a:

Industria	Comercio	Servicios	Construcción	Agropecuario	Micro y pequeñas industrias
\$270 MM	\$41,6 MM	\$91 MM	\$134 MM	\$82 MM	\$32,4 MM

Quedan excluidas empresas cuya actividad principal sea:

- a) La intermediación financiera o que estén vinculadas con el mercado de capitales
- b) Los servicios de esparcimiento relacionados con juegos de azar y apuestas
- c) Los registros de la propiedad automotor.
- d) Colegios y otros establecimientos educativos.

(Clasificador Nacional de Actividades Económicas. Revisión 1997)

Las líneas de acción se encuadran en financiar el 100% de la inversión neta en IVA, en bienes nuevos o usados y capital de trabajo asociado a la inversión. Para bienes usados hasta el 100% del valor de tasación o de compra neto de IVA, de ambos el menor. Con un monto máximo de \$6.000.000 para personas jurídicas y \$1.500.000 para personas físicas, a una tasa nominal anual del 21,89% (vigente para Febrero 2016).

Las micro y pequeñas industrias podrán acceder a capital de trabajo de manera directa por un monto máximo de hasta dos meses de facturación, no pudiendo exceder \$1.000.000. El resto de las empresas únicamente accederá a este destino si la operación está asociada a un préstamo para inversión acordado en el marco del presente Programa, hasta un máximo del 15 % del mismo, no pudiendo exceder \$1.000.000.

Existen 4 subprogramas: Fuerza Parques, Desarrollo cooperativo, Maquinaria agrícola y Desarrollo Software, que tienen otras condiciones, como se detalla más abajo.

El destino de los créditos puede ser para financiamiento de nuevas inversiones: adquisición, manufactura o construcción de bienes de capital nuevos y usados, nacionales e importados, inmuebles, obra civil, instalaciones y equipos, infraestructura y otros bienes.

No se destinarán fondos a capital de trabajo, cuando se trate de préstamos para el sector agropecuario, para empresas incluidas en el subprograma Software y cuando el destino de los fondos sea la compra de rodados.

La tasa de interés está subsidiada por el Ministerio de la Producción generando así las siguientes tasas para el tomador, según las características de la línea:

Sub líneas	Tasa bancaria (Febrero 2016)	Subsidio Ministerio	Tasa (TNAV) inicial para el tomador (Febrero 2016)
Inversión	27,39%	5,5%	21,89%
Capital de trabajo	27,39%	4,5%	22,89%
Fuerza Parque	27,39%	7,5%	19,89%
Desarrollo Cooperativo	27,39%	6,5%	20,89%
Maquinaria agrícola	27,39%	6,5%	20,89%
Desarrollo de Software	27,39%	7,5%	19,89%
Rodados	27,39%	3,5%	23,89%

La tasa de referencia es la Badlar, promedio del último mes, es variable y se pacta semestralmente a partir del desembolso del crédito;

El sistema de amortización es alemán y los plazos son los siguientes:

- Inversión: 36,48 o 60 meses con hasta 12 meses de gracia para el pago del capital
- Capital de trabajo: 12 meses con hasta 3 meses de gracia para el pago del capital
- Capital de trabajo para micro y pequeñas industrias: 12 o 24 meses con hasta 6 meses de gracia para el pago del capital

Las garantías son a satisfacción del Banco o con aval de FOGABA. Entre 2012 y 2015 el 50% de los créditos otorgados tuvieron una garantía de este último instrumento.

A su vez, tiene 4 subprogramas:

- Fuerza Parques está orientada a atender financieramente a las micro, pequeñas y medianas empresas que desarrollen actividad industrial, y que soliciten fondos para trasladarse a un parque o sector industrial o

para ampliar su inversión en uno de ellos. La tasa para el tomador: 19,89% TNAV (vigente para Febrero de 2016). Puede destinarse a obra civil, de infraestructura, adquisición, manufactura o construcción de bienes de capital nuevos o usados, nacionales o importados, instalaciones, equipos y otros bienes.

- Desarrollo cooperativo: Para Cooperativas limitadas de consumo, de producción industrial y de servicios públicos tiene una tasa diferencial 1 punto inferior al resto de la línea, ya que el subsidio del Ministerio se eleva a 6,5 puntos. La tasa para el tomador: 20,89% TNAV (vigente para Febrero de 2016).
- Maquinaria agrícola: Para toda empresa, agropecuaria, contratista rural, etc, que desee comprar maquinaria, implementos rurales y equipamiento para el agro fabricado en la Provincia de Buenos Aires. Los bienes a adquirir deben ser nuevos. La tasa para el tomador: 20,89% TNAV(vigente para Febrero de 2016).
- Desarrollo Software: Atiende a pymes que se encuentren inscriptas o tramitando la inscripción en el Régimen de Promoción de la Industria del Software instaurado en el artículo 3° de la Ley N° 25.922 y realicen las actividades que establece el artículo 4° de la misma ley. La tasa para el tomador: 19,89% TNAV (vigente para Febrero de 2016). Puede destinarse a la adquisición de equipamiento nuevo o usado (hasta 100%) y a solventar los costos de honorarios y masa salarial asignados al desarrollo del proyecto (hasta 70%). Hasta \$ 750.000 en un plazo de 36 meses con 6 meses de gracia. Los proyectos deberán previamente ser respaldados técnicamente por informes emitidos por la Comisión de Investigaciones Científicas, por Universidades Nacionales radicadas en la Provincia de Buenos Aires, o por el Instituto Nacional de Tecnología Industrial (INTI).

Línea de acción	TNAV	Destinatario.
Fuerza Parques	19,89%	Invertir en, o trasladarse a un parque industrial.
Desarrollo cooperativo	20,89%	Para cooperativas limitadas.
Maquinaria agrícola	20,89%	Para empresa, agropecuaria, contratista rural, etc.
Desarrollo Software	19,89%	Industria de Software: Equipamiento nuevo: 100% Honorarios: 70% Max: \$750.000 (30 + 6 meses de gracia)

Para cualquiera de estos sub planes no se requiere formulación de proyecto y el trámite se realiza directamente en el Banco Provincia, la comisión es del 2% anual sobre saldo.

Una de las particularidades de este programa, en comparación con otros similares que llevan a cabo subsidio de tasa de interés, es que en el proceso de asignación existe una participación activa del Ministerio de la Producción, Ciencia y Tecnología. En otros programas similares de subsidio de tasa de interés, una vez acordado el subsidio con el o los bancos prestamistas, el proceso de asignación se lleva a cabo enteramente por la entidad crediticia.

## 5. El Fondo de Garantías de Buenos Aires

Descripción general: FOGABA (Fondo de Garantías de Buenos Aires) se trata de una Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (SAPEM) que se encuentra bajo la órbita del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires.

En 1994, la Legislatura de la Provincia de Buenos Aires sancionó la Ley 11.560 por la que se constituyó el Fogaba, la primera institución de garantías de la Argentina. Luego, en 2009 se sanciona la Ley 14.036 que, entre otros cambios introducidos, posibilitó al Fogaba cubrir el 100% del crédito solicitado por las pequeñas y medianas empresas de la Provincia.

El objetivo principal es facilitar el acceso al financiamiento a las PYMES de la Provincia, a través del otorgamiento de garantías.

La administración del FOGABA está a cargo de un Directorio integrado por ocho miembros, quienes duran dos ejercicios en sus funciones –pueden ser renovados— y son elegidos de la siguiente forma:

- Cuatro integrantes por el Estado Provincial, tres de ellos a propuesta del Ministerio de la Producción y uno a moción del Ministerio de Economía. En este grupo se incluye el Presidente y Vicepresidente de la Sociedad.
- Tres en representación de la actividad gremial empresaria, designados por la Confederación de Asociaciones Rurales de Buenos Aires y la Pampa (CARBAP), la Confederación Económica de la Provincia de Buenos Aires (CEPBA), y la Unión Industrial de la Provincia de Buenos Aires (UIPBA).
- Un director representante de las empresas PyMEs.

Esta composición pone en escena una alianza estratégica de los sectores productivos y el Estado Provincial, que genera una sinergia enriquecedora. De ese modo, a la función indelegable del Estado de fomentar el desarrollo económico, se suma la dinámica de la iniciativa privada, aportando la faz comercial y el conocimiento del sector Pyme

Las líneas de acción se tratan por distintas vías:

*Crédito bancario.*

Garantía para inversión y adquisición de bienes de capital. Con la Garantía Fogaba, se allana el camino hacia la obtención de un crédito para inversión, que están, generalmente, relacionadas con tres necesidades de financiamiento:

- Construir o ampliar el establecimiento dónde se realiza la actividad.
- Mudanza a un Parque Industrial.
- Incorporar nueva tecnología, sean importadas o nacionales.

La operatoria de este instrumento es el siguiente: El empresario discute su proyecto con el Coordinador de Negocios Regional asignado a su zona. El Coordinador le indicará el mejor financiamiento para su proyecto y le requerirá la información económica contable para calificar a la empresa. Una vez calificada FOGABA obtendrá el dictamen de crédito de una de las entidades financieras con las que trabaja y le otorgará la garantía para que otorgue el crédito.

En paralelo con estos pasos y para no sumar tiempos, Fogaba acercará al empresario a la entidad que admitirá la calificación de Fogaba y emitirá el dictamen de crédito para que acuerde la forma y desembolso de la financiación.

Garantía Automática. La Garantía Automática es un producto que fue creado por Fogaba y que fue consensuado con los bancos. Se trata de una operación que permite que aquellas empresas que cuenten con una cuenta corriente en alguno de los bancos que tienen convenio (Banco Provincia de Buenos Aires (BAPRO), Banco Nación, Banco Credicoop, Banco Galicia, Banco Patagonia, Banco Supervielle) puedan obtener crédito en menos de 48 horas. La Garantía Automática da cobertura a la empresa para obtener créditos a sola firma con la sola calificación bancaria.

Para que esta operatoria sea posible, Fogaba previamente ha otorgado un aval general al banco con la sola condición que los utilice para incrementar y facilitar el financiamiento de las Pymes que presentan mayor debilidad patrimonial.

Las líneas de créditos posibles bajo la modalidad de Garantía Automática son:

- Acuerdo de Descubierta en Cuenta Corriente,
- descuentos de cheques y
- préstamos amortizables.

Es de tener en cuenta que esta línea de crédito puede ir desde un monto de \$133.000 a \$300.000.-, según el convenio firmado con cada banco en particular.

Monotributistas. Garantías para fomentar el crecimiento de los Monotributistas. Este instrumento está diseñado para promover la evolución y el crecimiento de los pequeños actores del sistema económico que en la actualidad se encuentran fuera del acceso al financiamiento. FOGABA mediante el otorgamiento de una garantía permite a aquellos monotributistas que tengan dos años de incriptos, el acceso a la adquisición del equipamiento para el desarrollo de la actividad productiva.

#### *Mercado de capitales.*

Al mercado de capitales se accede con la Garantía Preferida "A" que otorga Fogaba para dos modalidades: Descuento de cheques de pago diferido y creación de una obligación negociable.

Descuento de cheques de pago diferido. Se trata de una operación a través de la cual la Pyme puede gestionar con Fogaba la obtención de financiamiento de capital de trabajo, negociando los cheques de terceros que tiene en su cartera. La empresa, en uso de sus mejores estrategias, otorga plazos de pago afín a la cadena de valor de la cual forma parte. Los cheques así obtenidos pueden ser vendidos en la Bolsa de Comercio, siempre y cuando estén avalados por una garantía Preferida "A". De esta manera, la empresa pagará costos muy bajos evitando el mercado informal que suele imponer tasas usurarias.

En concreto, Fogaba le ofrece que los valores a plazo que guarda en su cartera, puedan convertirse en efectivo a tasas razonables a través de la Bolsa de Comercio. Cabe destacar que el descuento de cheques reconoce los plazos que van de los 30 a los 365 días; ventaja que permite abarcar los más largos plazos de financiación usuales en las distintas cadenas de comercialización.

Los beneficios de operar con el descuento de cheques son:

- La Pyme genera por sí misma capital de trabajo y obtiene liquidez inmediata.
- Los cheques negociados en la Bolsa de Comercio están exentos del impuesto al cheque, por lo que se evita una mayor erosión del capital.
- La garantía que Fogaba otorga a la Pyme en esta operación, posiciona a la misma en igualdad de condiciones que una gran empresa.
- La garantía preferida "A" de Fogaba mejora la competitividad de la Pyme y aumenta la capacidad negociadora de la misma frente a clientes y proveedores.

Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables (ON) están regidas por la Ley 23.576 y su modificatoria, la Ley 23.962.

Las empresas de la Provincia de Buenos Aires cuentan con la garantía de Fogaba que, para este producto, está caracterizada como una "Garantía especial"; resolviendo las dudas que los inversores puedan tener para invertir en el Título de Deuda generado, o lo que es más, optando por las ON que cuenten con esta garantía.

Este instrumento si bien tiene una fase instrumental algo más compleja que un crédito, una vez instrumentado, hace posible alcanzar un monto de crédito significativo y posiciona a la Pyme en un mercado, hasta entonces, no pensado en el mundo de las herramientas financieras convencionales.

*Operaciones de Leasing.* El leasing es un alquiler con opción de compra de un bien. Esta modalidad, por la cual una empresa puede tener en su planta trabajando en línea una o varias máquinas, o en el caso de rodados, su flota de transporte de carga, se viene generalizando en los últimos años producto del incremento de la actividad industrial y agro-industrial.

Tres razones para optar por el leasing:

- Bajo esta modalidad las empresas pueden usufructuar de una tecnología sin correr riesgos de obsolescencia, ya que permite cambiar el equipamiento por uno más moderno sin necesidad de desembolsar el valor completo y sin correr con la desvalorización del existente.

- El transporte de carga y los equipos agrícolas, producto de mayor actividad económica, sufren un mayor desgaste y se hace necesario cambiar las unidades con mayor asiduidad, siendo el leasing una alternativa ventajosa que permite el recambio de flota o de equipo sin un desembolso cuantioso por cada una de las unidades.
- El Leasing cuenta además con un régimen impositivo especial que beneficia económicamente el desarrollo de la actividad por el tratamiento que le da a los bienes en alquiler.

La intervención de Fogaba en las operaciones de leasing evita la demora de gestión y suple la debilidad patrimonial de la empresa tomadora del bien ante la entidad financiera responsable de adquirir y alquilar el bien, haciendo posible la operación.

Esta es una oportunidad más donde la intervención de Fogaba hace posible el camino de crecimiento de las Pymes extendiendo los límites de calificación tradicionales del sistema para que las empresas se expandan.

*Garantías comerciales, para cadena de valor.* Una herramienta al servicio de la relación Proveedores-PyME-Clientes. La garantía para Cadenas de Valores es la herramienta que Fogaba pone a disposición de la PyME para que esta le asegure a su cadena de proveedores y/o clientes que sus transacciones se concretarán de la manera esperada, fortaleciendo así, el crédito entre todas las partes.

Se trabaja íntegramente para que su PyME obtenga de sus proveedores más mercancías a tasas más bajas y plazos más largos para que pueda otorgar financiamiento a sus clientes. De esta manera, el empresario que se acerca a Fogaba puede mostrar seguridad y cumplimiento en toda la cadena de valor y de pago.

Se trata de la garantía que no necesita de una entidad financiera, ya que su uso está destinado a afianzar las relaciones de la cadena de valor de la que es parte la empresa. Los beneficios que genera son:

- Permite la extensión de los plazos de pago entre un gran proveedor y la Pyme.
- Hace posible el aumento de crédito desde el gran proveedor a la Pyme.

- La Pyme, tratándose de una industria, puede cumplir mejor con sus procesos de fabricación y comercialización.

- Puede trasladar parte de los beneficios de plazo y crédito a sus clientes.

La garantía otorgada dura un año y la misma puede ser renovable tantas veces como se quiera, por los mismos o nuevos montos y plazos.

En la cadena de valor entre las empresas intervinientes, si una no pagara su obligación, Fogaba es el responsable de hacerlo.

Este acompañamiento permite que las empresas aumenten la competitividad siendo parte de una cadena fortalecida por la salvaguarda que entre ellas interpone la garantía de Fogaba; a la vez que la garantía genera confianza entre los integrantes de la cadena que descansan en ella confiando cada vez más en los comportamientos y en las buenas prácticas comerciales.

## **6. Descripción de los datos obtenidos.**

Este trabajo tiene como objetivo de analizar la incidencia y la concentración del Programa Fuerza Productiva y el FOGABA en los Municipios de la Provincia de Buenos Aires. Para ello, contamos con la información estadística y de los montos de los créditos que han sido beneficiados con el régimen de bonificación de tasas del Programa Fuerza Productiva y montos de los créditos bancarios que han sido garantizados o avalados por el FOGABA para el período 2008 – 2015 para el global de la Provincia de Buenos y para los 135 Municipios<sup>6</sup>. La información del Fuerza Productiva, ha sido obtenida por pedido a la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa del Ministerio de la Producción, Ciencia y Tecnología Provincia. Mientras que la información estadística del FOGABA se obtuvo desde su sitio web, corroborada y corregida por el responsable de la misma en el organismo.

Según un informe de la Subsecretaría de la Pequeña, mediana y microempresa (2015) que analiza, entre otros, el programa Fuerza Productiva, destaca que entre el 2012 y mitad del 2015 se recibieron 2.117 solicitudes de crédito con tasa subsidiada por el programa, por \$ 980 millones, de los cuales se monetizaron 1.924 por unos \$ 790 millones (91% del monto total). El 40% de los créditos fueron para microempresas, el 38% para pequeñas empresas y el resto para empresas medianas (22%). Como muestra el gráfico N°4, los sectores productivos que más monto de crédito han recibido son, el sector industrial, seguido por el transporte. Le siguen el comercio, el sector construcción, el agropecuario, los servicios de salud y el resto son servicios en general. El principal destino de los fondos es la adquisición de maquinarias para la industria, seguido por construcción y obra civil, ampliaciones, remodelaciones e infraestructura, la adquisición de vehículos de carga, equipamiento y compra de inmuebles.

---

<sup>6</sup>En el año 2009, fue creado el Partido de Lezama a partir de su separación del Partido de Chascomús. Es por ello, que hemos de excluir ambos Partido de la información estadística que utilizamos en este trabajo.

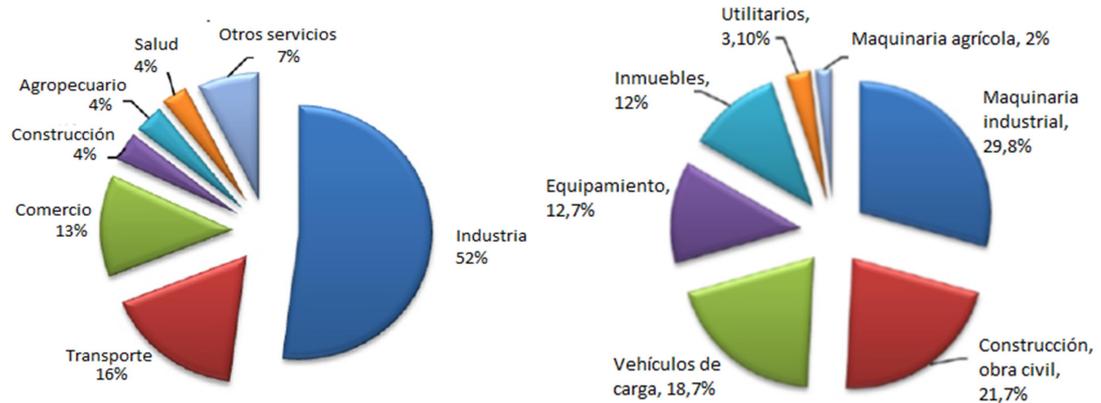


Gráfico N°4: Distribución del monto total de créditos subsidiados por Fuerza Productiva por sectores productivos y por tipo de inversiones, 2012-2015.

Fuente: Informe de Gestión, Subsecretaría de la Pequeña, mediana y microempresa, 2015.

En paralelo, según información suministrada por el Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires, entre el 2008 y 2015 el monto total de los créditos otorgados a través de Fuerza Productiva en toda la provincia fue de \$1.907 millones, un promedio de \$14 millones por localidad.

Los partidos que más crédito obtuvieron fueron:

General Pueyrredón	\$126.904.529, un 7% del total
Bahía Blanca	\$124.124.797
La Plata	\$110.793.294
Pilar	\$60.197.522
PROMEDIO	\$14.000.000
General Lavalle	\$172.000, un 0,009% del total
Punta Indio	\$143.500
Tordillo	\$110.000
Presidente Perón	\$12.600

Desde sus inicios se concedieron un total de 5.875 créditos, un promedio de 43 créditos por localidad, y un monto promedio de \$320.000 por crédito, aunque hubo mucha disparidad en esta asignación.

La localidad con mayor cantidad de créditos fue Bahía Blanca, con 380 créditos, muy superior a la media, aunque los montos por crédito están cerca

del promedio. Por otro lado hubo localidades que en cantidad de créditos fue menor, pero que en montos recibieron en promedio por crédito mucho más, como por ejemplo Almirante Brown. Caso contrario, Tordillo, recibió sólo 2 créditos, con un promedio por crédito muy reducido.

TOTAL	5.900 créditos	\$320.000 prom por crédito
Bahía Blanca	380 créditos	\$326.000 prom por crédito
Almirante Brown	36 créditos	\$1.199.833 prom por crédito
Tordillo	2 créditos	\$55.000 prom por crédito

En el caso de FOGABA, según los datos del Ministerio de Producción, Ciencia y Tecnología de la Provincia de Buenos Aires, entre el 2008 y el 2015 se garantizaron un total de créditos por un monto de \$1.500 millones, un promedio de \$11 millones por partido.

Los partidos que mayor monto de garantías recibieron fueron:

General Pueyrredón	\$89.048.397, un 6% del total
Bahía Blanca	\$78.523.985
General San Martín	\$64.394.177
Vicente López	\$48.358.702
PROMEDIO	\$11.000.000
General Paz	\$411.000, con un 0,027% del total
Pila	\$408.750
Punta Indio	\$262.500
Presidente Perón	\$126.730

Se puede observar que los dos primeros puestos coinciden con el programa Fuerza Productiva, al igual que el último puesto, lo que muestra que ambos programas tuvieron mayor aplicación en zonas similares. Esto es entendible ya que entre 2012 y 2015 el 50% de los créditos otorgados por Fuerza Productiva tuvieron una garantía de FOGABA.

Se han garantizado un total de 25.700 créditos, con un promedio de 190 créditos por partido.

General Pueyrredón fue el partido que mayor cantidad de garantías tuvo, 1317, seguido por Bahía Blanca, con 1311 garantías. Esteban Echeverría obtuvo menor cantidad de garantías pero por montos mayores de los créditos garantizados. En cambio Presidente Perón obtuvo menor cantidad de garantías y por montos garantizados menores.

TOTAL	25.700 créditos	\$320.000 prom por crédito
General Pueyrredón	1317 créditos	\$67.615 prom por crédito
Bahía Blanca	1311 garantías	\$59.896prom por crédito
Esteban Echeverría	61 créditos	\$179.485prom por crédito
Presidente Perón	6 créditos	\$21.122prom por crédito

Se puede observar entonces que la distribución de los programas fue muy variada entre los municipios de la Provincia.

Por otro lado, disponemos de los datos del Producto Bruto Geográfico del año 2008 para los 133municipiosde la Provincia de Buenos Aires(excluidos Lezama y Chascomús), al igual que la población, que es del año 2008, último dato obtenido del trabajo de Lódola, Brigo y Morra (2013).<sup>7</sup>

El Producto Bruto Geográfico (PBG) es igual a la suma de los valores agregados brutos de todas las unidades institucionales residentes dedicadas a la producción, entendiéndose por residente a una unidad institucional que se encuentra en el territorio económico de una jurisdicción y mantiene un centro de interés económico en ese territorio, es decir, realiza o pretende realizar actividades económicas o transacciones a una escala significativa, indefinidamente o durante un período prolongado de tiempo, que normalmente se interpreta como un año.

Desde el punto de vista contable, el PBG es la agregación de los saldos de la cuenta de producción de las distintas ramas de actividad. La delimitación de las jurisdicciones relevantes para la determinación del territorio económico se basa en las fronteras políticas. De este modo, el territorio económico provincial

<sup>7</sup>El trabajo puede encontrarse en: <http://www.depeco.econo.unlp.edu.ar/doctrab/doc98.pdf>

coincide con los límites geográficos de la provincia e incluye además a las zonas francas y otros espacios bajo control aduanero residentes en la región.<sup>8</sup>

Por último utilizamos el saldo al 31 de diciembre de cada año (2008 – 2015) del total de préstamos al sector privado no financiero constituidos en el conjunto de las casas y sucursales ubicadas en un mismo partido de la Provincia de Buenos Aires. Esta información se encuentra disponible en la página web del Banco Central de la República Argentina (BCRA)<sup>9</sup>.

La variación interanual de los saldos, se utiliza como una aproximación a los préstamos totales por Partido a los fines de analizar la incidencia de ambos programas para los Municipios bonaerenses. Es una variable próxima, ya que la diferencias de saldos anuales no representan el monto total de préstamos otorgados al sector privado no financiero en el año, como se pretende, debido a que en ella se incorporan saldos no cancelados de préstamos otorgados en años anteriores; y por otro lado las PyME son una porción, no el total del SPNF. Aunque hay algunas aproximaciones de qué proporción representan las Pyme, las hay sólo a nivel nacional y son muy variables<sup>10</sup>. Por lo que esta es la única variable disponible que nos permite tener una aproximación del total de financiamiento al sector privado a nivel Municipal

---

<sup>8</sup> Las notas metodológicas se pueden encontrar en la página web:

<http://www.ec.gba.gov.ar/estadistica/pbg2003/resultados%202003.html>

<sup>9</sup> Las notas metodológicas se pueden encontrar en la página web:

<http://www.bcra.gov.ar/Estadisticas/estser030100.asp>

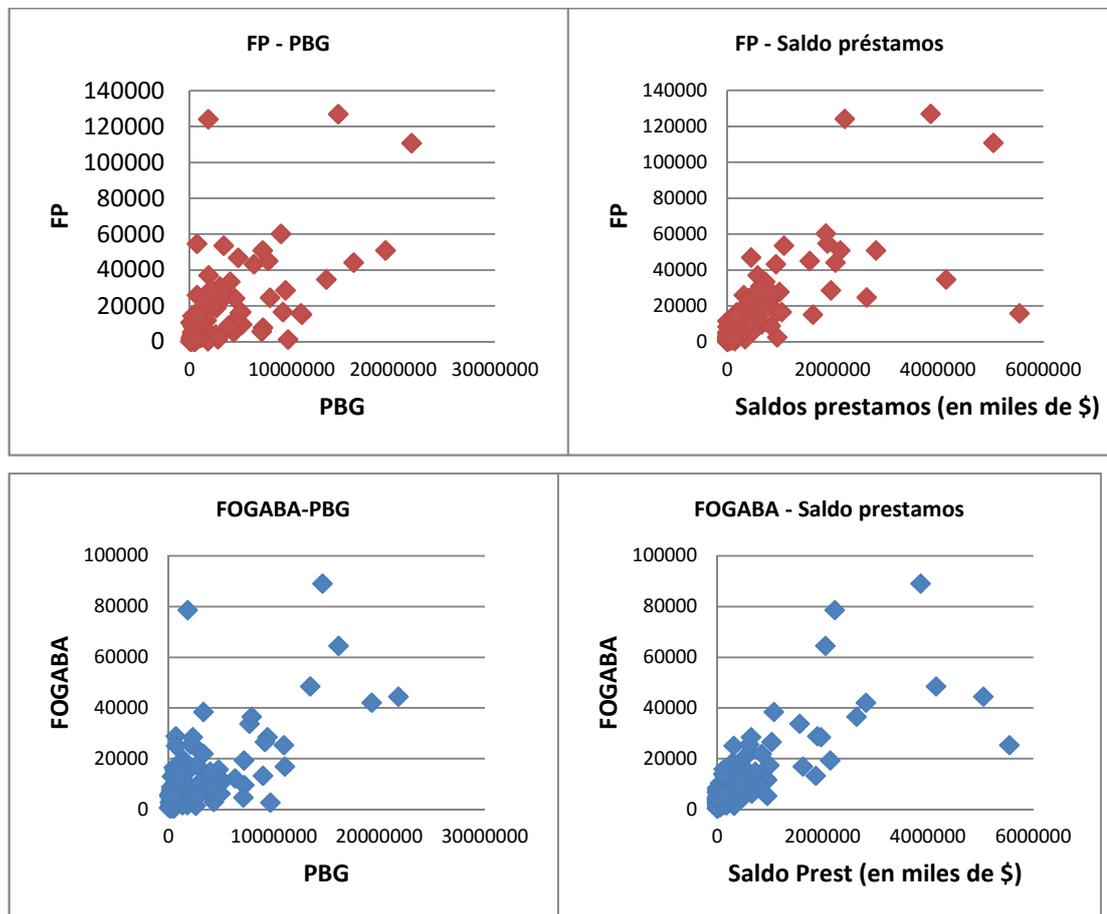
<sup>10</sup> Existen distintas estimaciones acerca de la participación de los préstamos a pymes respecto de los préstamos totales del sistema bancario. Oscilan entre el 40 y 50%. Por ejemplo, Ceballos (2015) a partir de información del BCRA, calcula que los préstamos a PyMEs resultan ser de 49,33% del total de los préstamos al sector privado no financiero en Argentina.

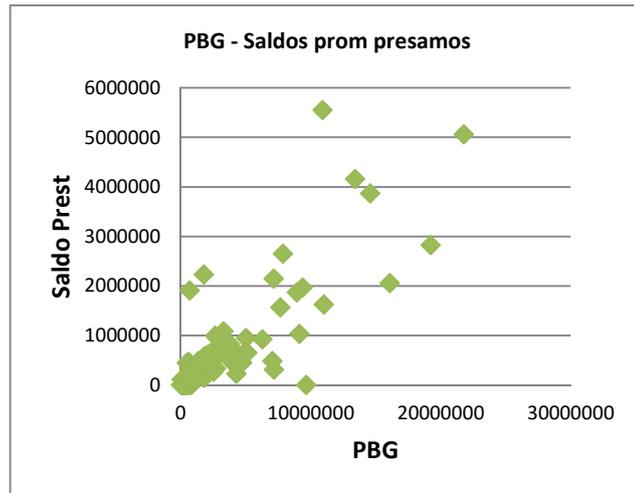
## 7. Análisis de las variables

En el Anexo A se muestran los totales por partido de los créditos a través de los proyectos, en un gráfico de barras, ordenados por orden alfabético.

A causa de las razones ya explicadas en el marco teórico, tanto por la de presencia economías de escala como de información asimétrica, es esperable que exista una correlación positiva entre la cantidad de créditos otorgados en ambos programas, respecto del PBG y el promedio de la variación interanual de los saldo de préstamos al sector privado no financiero a nivel municipal.

Una primera aproximación de estas proposiciones podemos observar en los gráficos de dispersión, donde cada punto representa un partido en 2 variables para encontrar una relación entre ambas.





```
. pwcorr FP FOGABA PBG Saldo_Prest, sig
```

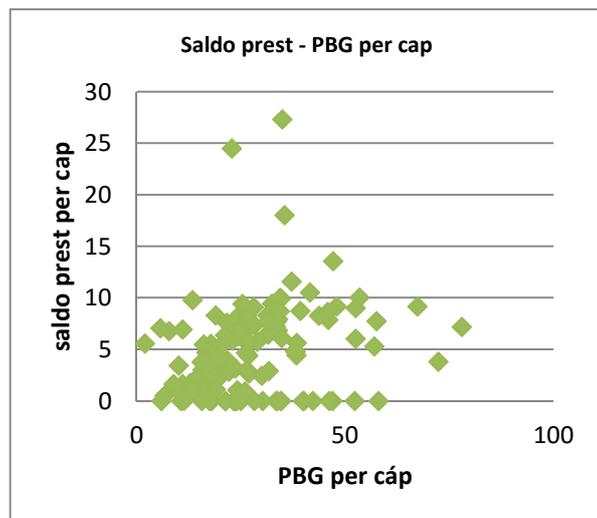
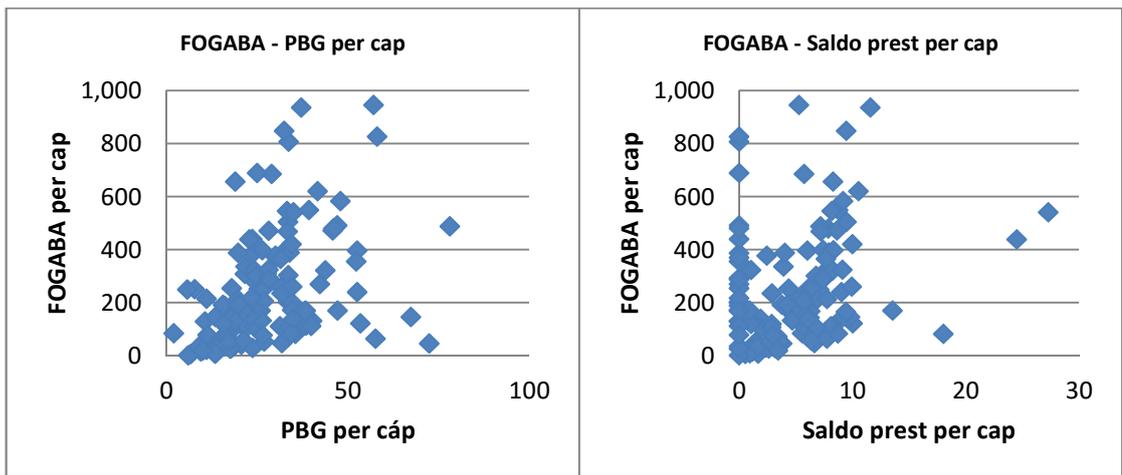
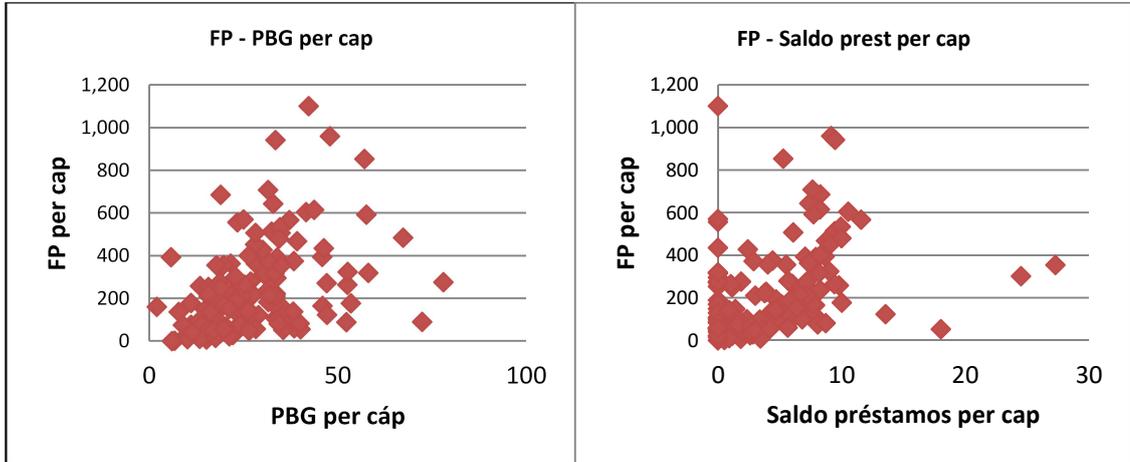
	FP	FOGABA	PBG	Saldo_~t
FP	1.0000			
FOGABA	0.8570 0.0000	1.0000		
PBG	0.6246 0.0000	0.6539 0.0000	1.0000	
Saldo_Prest	0.7240 0.0000	0.7478 0.0000	0.8299 0.0000	1.0000

*Grafico N° 5:* Gráficos de dispersión de las variables Fuerza Productiva (FP), FOGABA, Producto Bruto Geográfico (PBG), y Saldo promedio de préstamos al SPNF de cada partido de la Provincia de Buenos Aires. Fuente: elaboración propia.

Para poder estimar el grado de relación lineal calculamos el coeficiente de correlación de Pearson (Pairwise correlations), que es un índice que indica la relación lineal entre dos variables cuantitativas. La ventaja de este estimador es que es de sencilla interpretación y es independiente de la escala de las variables. Como se muestra en el Cuadro N° 5, el análisis de nuestros datos, en valores nominales o totales, el coeficiente de correlación es elevado, y los p-valor son muy chicos, por lo que estaría mostrando una relación positiva, fuerte y significativa en la correlación de ambos programas respecto del PBG y el promedio de los saldos de préstamos al sector privado no financiero.

Resulta importante tratar de analizar esta relación sin incorporar los efectos del tamaño de los municipios, es decir, de las variables mencionadas pero a nivel per cápita. De esta forma podemos observar si es que en los Partidos de

mayor PBG per cápita también existe un monto mayor de créditos subsidiados y avalados por dichos programas.



```
. pwcorr FP FOGABA PBG Saldo_Prest, sig
```

	FP	FOGABA	PBG	Saldo_~t
FP	1.0000			
FOGABA	0.6302 0.0000	1.0000		
PBG	0.4277 0.0000	0.4501 0.0000	1.0000	
Saldo_Prest	0.3431 0.0000	0.3071 0.0003	0.2777 0.0011	1.0000

Gráfico N°6. Gráficos de dispersión de las variables Fuerza Productiva (FP) per cápita, FOGABA per cápita, Producto Bruto Geográfico (PBG) per cápita, y Saldo promedio de préstamos de cada partido de la Provincia de Buenos Aires per cápita. Fuente: elaboración propia.

Cuadro resumen: correlaciones nominales y per cápita:

	FP - PBG	FP- Saldos	FOGABA - PBG	FOGABA - Saldos	PBG- Saldos
Nominal	0,6246	0,7240	0,6539	0,7478	0,8299
Per càpita	0,4277	0,3431	0,4501	0,3071	0,2777

De esta forma se puede observar que sigue existiendo una relación positiva y significativa entre las variables. Aunque en todos los casos, el coeficiente de correlación es sensiblemente menor.

De este análisis simple de correlación podemos concluir que en los partidos con mayor nivel de actividad económica también encontramos un alto nivel de préstamos al sector privado no financiero, y son aquellos que presentan mayores montos de aplicación de los programas bajo análisis.

#### Incidencia:

Siguiendo en nuestro trayecto de analizar la incidencia de estos programas a nivel provincial y municipal, utilizamos la variación interanual de los saldos de préstamos al sector privado no financiero como una aproximación a los préstamos totales por partido, a los fines de analizar la incidencia de ambos programas en los Municipios bonaerenses para el período 2008 – 2015. La variable se utiliza para calcular el siguiente ratio: el cociente entre los montos de préstamos con subsidio de tasas del interés, de Fuerza Productiva, con respecto a la variación interanual por un lado, y por otro lado, los montos de

préstamos avalados o garantizados por FOGABA, respecto del variación interanual de los saldos totales de préstamos por Municipio.

Este indicador asumiría valores de entre 0% y 100%, niveles más bajos del indicador estarían reflejando que en ese año hubo más cancelaciones (en monto) que préstamos nuevos.

En el caso de Fuerza Productiva obtenemos un valor promedio para la Provincia de 3,23%, que significa que la incidencia del programa en el endeudamiento privado de la provincia fue relativamente baja para el período 2008 - 2015. También encontramos una gran variabilidad en los cocientes calculados a nivel Municipal, por ejemplo en donde la incidencia resulta ser elevada es en los casos de:

Luján	19.59%
Exaltación de la Cruz	17.90%
Bragado	16.71%
Promedio	3,23%

Por otro lado, en el caso de FOGABA, obtenemos un valor promedio para la Provincia de 2,51%. Que al igual que en el caso de Fuerza Productiva, resulta en una incidencia relativamente baja. También se encuentran una alta variabilidad del indicador por Municipio. Las localidades que mayor incidencia resultan ser:

General Madariaga	17.62%
Benito Juárez	14.73%
Guaminí	13.19%
Promedio	2,51%.

En el Anexo B, se encuentran todas las localidades ordenadas de mayor a menor en relación a este ratio.

Aquí conviene hacer una aclaración, como ya mencionamos, en términos de préstamos a PyMEs, este indicador estaría subestimando su incidencia, dado que está incorporando en el denominador tanto los préstamos a personas

bajo la modalidad de préstamos hipotecarios, prendarios y personales, con los préstamos destinados a empresas, en sus diferentes variantes; y por otro lado estaríamos sobrestimando el valor del coeficiente en el sentido que en ese saldo interanual están restadas las cancelaciones de préstamos anteriores que no fueron saldados todavía.

En conclusión, en este apartado podemos inferir que los programas no han tenido una fuerte incidencia en el endeudamiento del sector privado no financiero de los partidos, que ya de por sí, es reducido a nivel regional, en comparación con otros países de Latinoamérica, (Ceballos, 2015 y Unión Industrial Argentina, 2015). Por lo que sería necesario rediseñar estos programas para poder mejorar su grado de conocimiento y aplicación en la Provincia y así generar un estímulo a la realización de inversiones por parte de las PyMEs que permita impulsar el crecimiento económico provincial y la creación de nuevos puestos de trabajo.

#### Concentración y distribución.

Por último, analizamos la aplicación de los programas en la Provincia de acuerdo a al índice de concentración respecto de las variables de referencia como son el PBG y el promedio de los saldos de los préstamos al sector privado no financiero para el total de Municipios de la Provincia de Buenos Aires. El objetivo es determinar si el grado de concentración en la distribución de los montos de préstamos garantizados o con subsidio de tasas de ambos programas por municipios refuerza la concentración en la localización de la actividad económica o resultan mostrar tendencias desconcentradoras.

Para este objeto, existen un amplio conjunto de índices y medidas de distribución o desigualdad, las características deseables de estos indicadores son<sup>11</sup>:

- Independencia de escala, es decir que no varíe ante transformaciones proporcionales de la variable

---

<sup>11</sup>Información obtenida en Feres y Mancero (2001)

- independencia del tamaño de población, la proporción debería mantenerse igual si agregamos un número proporcional de individuos a cada nivel de la variable
- independencia ante cambios en la posición, si dos individuos intercambian su posición, no debería verse afectado el indicador
- principio “débil” de transferencia, si hay una transferencia de un nivel alto a uno bajo debe disminuir la desigualdad
- principio “fuerte” de transferencia, debería disminuir la desigualdad más cuanto más distantes sean esos niveles entre sí
- descomposición aditiva, la concentración de la variable debe ser igual a la suma de la desigualdad intra-grupal e inter-grupal para los subgrupos
- y el rango del índice, que se encuentre entre 0 y 1, donde 0 sea igualdad máxima y 1 desigualdad máxima.

En este caso analizaremos las curvas y coeficiente de concentración. La curva de concentración, íntimamente relacionada con la curva de Lorenz, representa el porcentaje acumulado de una variable en relación a la proporción acumulada de una población, o un grupo de población, ordenado de forma ascendente de acuerdo a su ingreso. De esta forma, se representa gráficamente, cómo a una porción de la población de determinada participación en los ingresos, le corresponde cierta proporción de la variable a examinar. Gráficamente se observa una línea de  $45^\circ$  que representa la línea de equidad perfecta que sirve para comparar la curva o “panza” de la línea de desigualdad, que cuanto más pronunciada, mayor será la desigualdad en la distribución de la variable.

De esta forma, al considerar sólo los porcentajes acumulados de las variables, se aísla del problema de los montos totales, y se puede analizar la estructura y forma de la distribución.

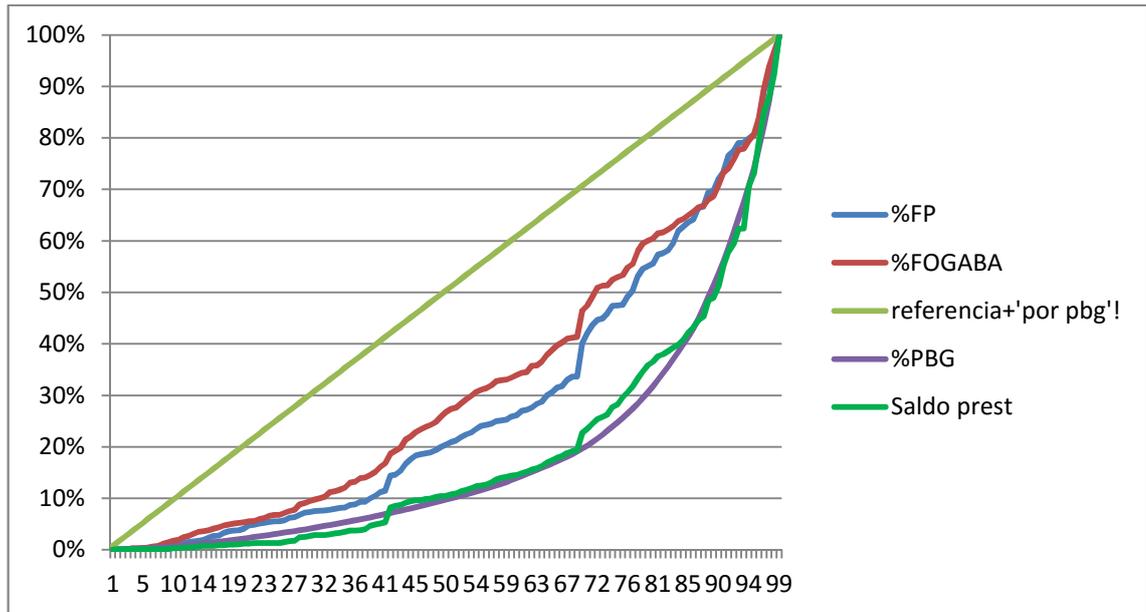
Igualmente, para poder comparar distintas curvas que se interceptan, es necesario incurrir a otra medida. Es por eso que utilizamos el Índice de Concentración (que es conocido como coeficiente de Gini en el análisis de la variable riqueza o ingreso). Este índice es el resultado del cociente entre la superficie que se encuentra entre la línea de perfecta equidad y la curva de

concentración, sobre el total del triángulo que se forma con la línea de 45°. Cuanto mayor sea el numerador, mayor será el coeficiente y mayor desigualdad presenta la variable.

El Coeficiente de Concentración puede tomar valores entre 1, en el cual la desigualdad es máxima (un individuo o grupo concentra el 100% de la variable) y 0, en el caso de perfecta equidistribución. Entonces, cuanto más alto sea el indicador más concentrada se encuentra la variable, que en nuestro caso de estudio es una característica poco deseable, por la pérdida de economías regionales y oportunidades de inversión rentables, como ya hemos debatido.

Este índice tiene algunas desventajas. Es insensible a los cambios en la distribución de la variable que mantengan inalterada el área bajo la línea de 45°. Tampoco cumple con el axioma “fuerte” de transferencia (es decir que no hay una ponderación entre las distintas escalas de la variable) ni con el axioma de descomposición aditiva, si sumamos el índice para todos los municipios no es igual al del total provincial. Y por último, si las curvas de concentración se cruzan pueden dar resultados ambiguos. Sin embargo, es uno de los indicadores más utilizados por su facilidad de interpretación.

De esta forma analizamos la curva de concentración y el índice de concentración de los distintos municipios para el PBG 2008, para el promedio de saldos de préstamos al SPNF de cada partido a fin de año, y para los montos de los créditos a tasa subsidiada del Fuerza Productiva y garantizados o avalados por el FOGABA.



Coeficiente de concentración - PBG	0.73200224
Coeficiente de concentración - FP	0.58220475
Coeficiente de concentración - FOGABA	0.47719399
Coeficiente de concentración - Saldos	0.76970303

*Gráfico N°7.* Curva de Concentración para los valores de referencia, el Producto Bruto Geográfico 2008, el saldo de préstamos al SPNF a fin de año, y los montos de créditos otorgados a través de Fuerza Productiva y garantizados por FOGABA para los totales de 2008.2015. Fuente: Elaboración propia.

Los datos están ordenados de menor a mayor según el criterio de PBG con los respectivos montos de saldo de préstamos al SPNF a fin de año de cada partido, los créditos a través de Fuerza Productiva (FP) y los garantizados por FOGABA. Se calcula la participación de cada municipio en el total de cada variable y se representa acumulado en el gráfico de curva de concentración, también conocida como curva de Lorenz.

Se puede observar que existe desigualdad en la distribución de las cuatro variables, aunque se distingue una distribución más equitativa de los recursos de ambos programas que la que se obtiene para el PBG y los préstamos a SPNF. Así el 20% de los partidos de menor producto bruto geográfico per cápita tienen sólo el 2% del producto, el 1% del saldo de préstamos al SPNF, el 4% del monto total de préstamos a través de Fuerza Productiva, y el 6% de

FOGABA. Mientras que el 20% de los partidos con mayor producto per cápita, concentran el 67% del producto per cápita, el 69% del saldo de préstamos al SPNF, el 52% de los créditos de Fuerza Productiva per cápita, y el 45% de los de FOGABA per cápita.

Los índices de Concentración son muy altos en las 2 variables de referencia (PBG y saldos), lo que nos dice que hay una fuerte concentración de la actividad económica entre los partidos, y los dos índices de los programas son relativamente menores, lo que estaría indicando que los planes están tendiendo a contrarrestar esta concentración de los recursos económicos entre los partidos de la Provincia de Buenos Aires.

Como conclusión, se puede observar en el gráfico y se puede deducir del análisis comparado de los índices, que existe una distribución desigual o concentración de la actividad económica entre los Municipios de la Provincia, y la ejecución de estos programas pareciera mostrar una tendencia a contrarrestarla. Pero para que esta tendencia genere un efecto real sobre la distribución de la actividad económica debería tener una incidencia mayor respecto del total de préstamos al sector privado no financiero y de esta manera generar una fuerza que tienda equilibrar el acceso a los beneficios del financiamiento de las inversiones que requieren las PyMEs para su crecimiento y desarrollo.

## 8. Conclusiones:

Se realizó una revisión teórica de las fallas de mercado en el sistema financiero, centrado en la presencia de asimetrías informativas y economías de escala en la proceso de intermediación financiera por parte del sistema bancario que afecta en mayor medida a la PyMEs. A partir de aquí, hemos utilizado una clasificación de políticas públicas de financiamiento para PyMEs que nos permite entender mejor su diseño y los objetivos generales.

En este trabajo se han analizado dos programas que buscan mejorar el acceso al financiamiento de las PyMEs en la Provincia de Buenos Aires. Fuerza Productiva es un programa de apoyo financiero que tiene el mayor grado de conocimiento aplicación en PyMEs de la Ciudad de Bahía Blanca (Tesan et al. 2013) y que busca reducir el costo financiero del acceso al financiamiento bancario por parte de las PyMEs radicadas en la Provincia. FOGABA es un instrumento dentro de los programas de asistencia de garantías, que tiene como fin brindar garantía de primer nivel a las PyMEs bonaerenses, con el fin de reducir el costo financiero de crédito bancario.

Sobre la base de información estadística se revisaron las políticas públicas abocadas a esta problemática del racionamiento del crédito a las Pyme. También se desarrollaron los objetivos e instrumentos de ambos programas en detalle y se analizaron los datos obtenidos, en cuanto a su relación con el producto bruto geográfico (2008) y el saldo de préstamos del SPNF de los partidos. Se analizó qué grado de participación tienen estos programas en el endeudamiento neto de este sector y si los datos muestran una tendencia a favorecer o solucionar problemas de desigualdad en la riqueza entre los partidos de la provincia.

De acuerdo a los resultados de este análisis preliminar, podemos concluir que: (1) la incidencia de ambos programas es relativamente baja y dispar entre los municipios bonaerenses, (2) se observa una tendencia de ambos programas a concentrarse en partidos con mayor nivel económico y financiero y (3) la distribución de ambos programas se observa más equitativa que las distribuciones de PBG y préstamos al SPNF, entre los municipios de la Provincia.

Por otro lado, el diseño y la implementación de los mismos, solo han tenido efectos de reducir el costo financiero de las Pymes que ya contaban con acceso al crédito bancario y no sobre la incorporación de empresas marginadas del sistema funcional de financiamiento bancario.

En futuras investigaciones sería de gran importancia realizar estudios más completos de incidencia regional, analizando con otro tipo de indicadores, como el cociente de localización o ratios de matrices de peso espacial, para determinar si estos programas muestran otras tendencias de concentración, y a través de estos, identificar otro tipo de patrones de asignación de los créditos, como el empleo, cantidad de empresas, la eficiencia en la organización del municipio o la afinidad política de ellos, entre otros.

A su vez el producto bruto geográfico de 2008 parece estar desactualizado, para obtener resultados más concluyentes deberían realizarse estos estudios con información más reciente. A su vez, el saldo de los préstamos a fin de año del SPNF es un estimador del endeudamiento del sector, pero sobrestima la creación de créditos en el año ya que quedan saldos sin cancelar de créditos anteriores, y por otro lado subestima la incidencia ya que en el denominador se encuentran todos los créditos del SPNF y no solo los PyME, por lo que deberían hacerse estos estudios con la información correspondiente.

Por otro lado podrían realizarse estudios más completos de diseño de políticas públicas que propongan métodos para resolver de forma más eficiente y tener mayor incidencia en los problemas que padecen las Pyme en cuanto al racionamiento del crédito, que resulta ser una de las principales limitaciones al crecimiento de las mismas, para potenciar su capacidad de inversión y creación de puestos de trabajo en todas las regiones, y poder subsanar los efectos negativos que la concentración territorial genera a la economía y el bienestar social.

## 9. Bibliografía.

Akerlof (1970): "The Market for Lemons: Quality, Uncertainty and Market Mechanism", Quarterly Journal of Economics. 84

Allami, C. y Cibils, A. (2011) "El financiamiento bancario de las PYMES en Argentina (2002-2009)". Revista problemas de desarrollo, 165 (42), 2011.

Ascuá, R. (2005) "Financiamiento para pequeñas y medianas empresas (pyme). El caso de Alemania. Enseñanzas para Argentina". CEPAL, Serie estudios y perspectivas. N° 26.

Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (2004), "Desencadenar el Crédito". Progreso Económico y Social en América Latina. Informe 2005.

Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (2006). "Sistemas de garantías de créditos en América Latina: Orientaciones operativas". Publicación del Banco Interamericano de Desarrollo, agosto de 2006.

Bebczuk, R. (2001): "Corporate finance, financial development, and growth". Central Bank Award "Rodrigo Gómez 2000". CEMLA.

Bebczuk, R. N. (2010). "Acceso al financiamiento de las pymes en la Argentina: estado de situación y propuestas de política". CEPAL, Sección de Estudios del Desarrollo, Serie financiamiento del desarrollo N°227.

Briozzo, A. y Vigier, H. (2007). "Rethinking SME' s Financing Decisions: A Demand-side Approach", XLII Reunión Anual de la Asociación Argentina de Economía Política (AAEP).

Briozzo, A. y Vigier, H. (2009). "La demanda de créditos promocionales en pequeñas empresas argentinas", IX International Finance Conference.

Carabajal A. y Zuleta H., (1997). "Desarrollo del sistema financiero y crecimiento económico". Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República. Borradores semanales de economía, N° 67.

Ceballos, Pablo (2015) "Informe anual de Financiamiento MiPymes" Observatorio de políticas públicas. Módulo de política económica. Universidad Nacional de Avellaneda. Marzo 2015

Feres J.C. y Mancero, X (2001) "Enfoques para la medición de la pobreza: breve revisión de la literatura". Estudios Estadísticos – Series CEPAL. Enero 2001.

Ferraro, C. Goldstein, E. (2011) "Políticas de acceso al financiamiento para las pequeñas y medianas empresas en América Latina". CEPAL – Colección Documentos de proyectos.

Filippo, A. Kostzer, D. Schleser, D. (2004) "Créditos a Pyme en Argentina: racionamiento crediticio en un contexto de oferta ilimitada de dinero". CEPAL, Red de Reestructuración y Competitividad, División de Desarrollo Productivo y Empresarial. N°154

Goldstein, E. (2011) "El crédito a las pymes en la Argentina: Evolución reciente y estudio de un caso innovador". CEPAL – Colección Documentos de proyectos.

Jaffee D. y Russell T. (1972): "Imperfect Information, Uncertainty and Credit Rationing", Quarterly Journal of Economic, 90.

Krugman, P. (1995) "Desarrollo, geografía y teoría económica". Antoni Bosch editor SA, Universidad de Stanford, 1997.

Kulfas, M. Goldstein, E. (2011). "Apoyando a las pymes: Políticas de fomento en América Latina y el Caribe". CEPAL

Levine, R. Loayza, N. y Beck, T. (2000): "Financial intermediation and growth: Causality and causes," Journal of Monetary Economics, Elsevier, vol. 46(1), pages 31-77.

Lódola, A. Brigo, R. y Morra, F (2013). "Economía de los Gobiernos Municipales. Teoría y Aplicaciones a la Argentina. Producción en los Municipios de la Provincia de Buenos Aires". Serie Documentos de Trabajo Departamento de Economía e Instituto de Investigaciones Económicas, Facultad de Ciencias

Económicas de la Universidad Nacional de La Plata, Nro. 98, Mayo 2013.  
 Disponible en: <http://www.depeco.econo.unlp.edu.ar/doctrab/doc98.pdf>

Observatorio PyME (2009) “Informe 2008/09. Evolución reciente, situación actual y desafíos futuros de las pyme industriales”, Buenos Aires

Roura, H. (2009): “Las PyMES en el desarrollo de la economía argentina”. Información Industrial.

Salloum C. y Vigier H. (1997). “Los problemas del financiamiento de la pequeña y mediana empresa: la relación Bancos-PyMEs”. Presentado en la Asociación Argentina de Economía Política, Bahía Blanca.

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

Stiglitz, J. (1993) “The Role of the State in Financial Markets”. Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics. pp 19 – 51

Stiglitz, J. E. y Weiss, A. (1981), “Credit rationing on markets with imperfect information” American Economic Review, vol. 71, N° 3.

Subsecretaría de la Pequeña, Mediana y Microempresa de la Provincia de Buenos Aires, (2015), “Informe de Gestión, 2012-2015”.

Tesan, C., Castillo, N., Briozzo, A., Vigier, V., y Savoretti, A. (2013). “Grado de conocimiento y utilización de programas de apoyo financiero para PyMEs”. XVIII Reunión Anual de la Red Pymes Mercosur; Resistencia, Chaco.

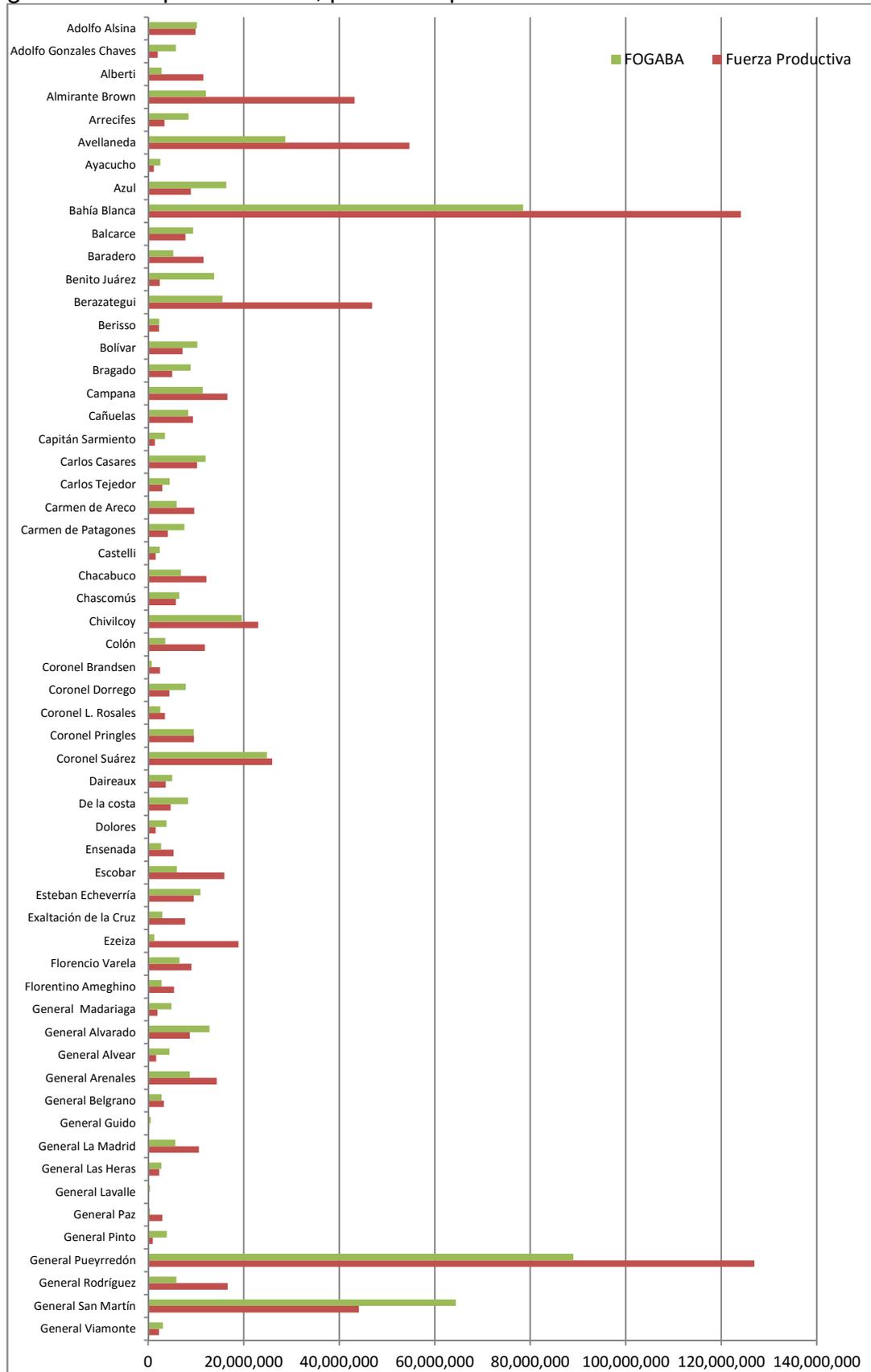
Unión Industrial Argentina, (2015) “informe de coyuntura: Inversión, financiamiento y líneas de crédito”. Departamento PyMI y CEU-UIA Agosto 2015.

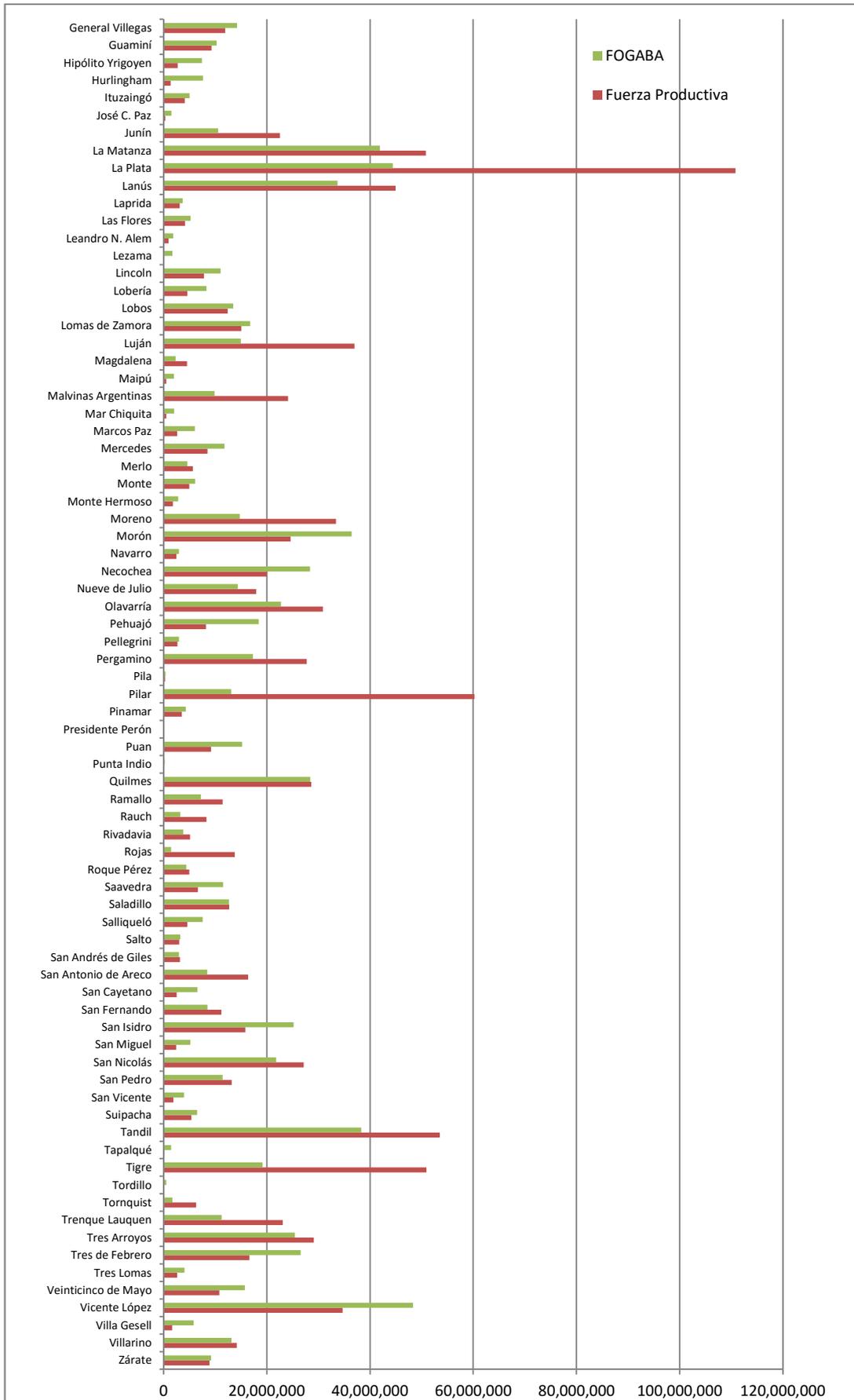
Vigier, H. Savoretti A, Briozzo, A. Castillo, N. Tesan, C. y López, C (2010): “Las SGRs y el acceso al financiamiento de las MiPyMes en Argentina”. XV

Reunión Anual de la RED PYMES DE MERCOSUR. Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Cuyo, Mendoza, 29 de septiembre de 2010.

Vigier, H., Briozzo, A., Tesan, C. y Savoretti, A. (2011) "Determinantes del racionamiento del crédito en pymes argentinas".XVII Reunión Anual de la Red Pymes Mercosur; Concepción del Uruguay, Entre Ríos.28,29 y 30 de Septiembre de 2011. ISSN 1853-2438

**ANEXO A – Monto total de créditos otorgados por Fuerza Productiva y garantizados por FOGABA, por municipio. 2008-2015**





Anexo B – Porcentaje de participación del programa FOGABA y Fuerza Productiva sobre el saldo interanual de cada partido, promedio de 2008 a 2015.

Partido	PROM FP	Partido	PROM FOGABA
Luján	19.59%	General Madariaga	17.62%
Exaltación de la Cruz	17.90%	Benito Juárez	14.73%
Bragado	16.71%	Guaminí	13.19%
Ramallo	14.99%	Bragado	9.50%
General Alvarado	11.39%	Cañuelas	8.83%
Rojas	10.76%	Salliqueló	8.72%
Guaminí	10.69%	Ramallo	7.58%
Carmen de Areco	10.59%	Carlos Casares	7.17%
General La Madrid	10.11%	Lobos	6.89%
General Rodríguez	8.99%	Luján	6.73%
Colón	8.37%	Adolfo Gonzales Chaves	6.50%
Florentino Ameghino	8.18%	Coronel Suárez	6.15%
Tornquist	8.12%	Puan	6.05%
General Arenales	7.95%	Coronel Dorrego	5.84%
Benito Juárez	7.52%	Pehuajó	5.80%
Carlos Casares	7.50%	Saavedra	5.62%
Coronel Suárez	7.42%	Carlos Tejedor	5.56%
Veinticinco de Mayo	7.40%	San Pedro	5.41%
Cañuelas	7.21%	Carmen de Areco	5.34%
Berazategui	7.06%	General San Martín	5.07%
Chivilcoy	7.01%	Adolfo Alsina	4.96%
Baradero	6.78%	Exaltación de la Cruz	4.79%
Lobos	6.42%	Saladillo	4.61%
San Antonio de Areco	6.39%	General Alvear	4.59%
Trenque Lauquen	6.22%	San Nicolás	4.48%
Adolfo Alsina	5.98%	General Guido	4.20%
Villarino	5.90%	Coronel Pringles	4.08%
Malvinas Argentinas	5.55%	Chivilcoy	4.06%
Las Flores	5.28%	Daireaux	4.05%
Daireaux	5.24%	General Villegas	3.95%
Balcarce	5.17%	Tres de Febrero	3.91%
Tres Arroyos	5.17%	Veinticinco de Mayo	3.87%
Nueve de Julio	4.94%	Carmen de Patagones	3.82%
Salliqueló	4.70%	Necochea	3.73%
Carlos Tejedor	4.65%	Baradero	3.66%
General Villegas	4.45%	Bahía Blanca	3.64%
San Fernando	4.40%	Las Flores	3.63%
Coronel Dorrego	4.36%	Tres Arroyos	3.61%

Saladillo	4.34%	Olavarría	3.58%
Adolfo Gonzales Chaves	4.31%	Mar Chiquita	3.48%
Coronel Pringles	4.28%	Bolívar	3.46%
Bahía Blanca	4.25%	San Antonio de Areco	3.36%
Tandil	4.17%	Nueve de Julio	3.21%
San Nicolás	4.08%	Tandil	3.12%
San Pedro	4.07%	Lincoln	3.08%
Olavarría	4.00%	Florentino Ameghino	3.03%
Pehuajó	3.71%	Arrecifes	2.96%
Pergamino	3.54%	Pinamar	2.96%
Avellaneda	3.45%	Malvinas Argentinas	2.91%
Tres de Febrero	3.37%	Balcarce	2.89%
Saavedra	3.35%	Capitán Sarmiento	2.83%
Moreno	3.35%	Berazategui	2.81%
Salto	3.28%	General Arenales	2.80%
Lincoln	3.23%	Azul	2.79%
Carmen de Patagones	3.14%	Mercedes	2.79%
Almirante Brown	2.83%	General Pueyrredón	2.48%
Berisso	2.83%	General Rodríguez	2.44%
Bolívar	2.76%	Trenque Lauquen	2.41%
Pilar	2.69%	Villa Gesell	2.37%
Rivadavia	2.62%	Villarino	2.34%
General Belgrano	2.60%	Hurlingham	2.25%
General Pueyrredón	2.59%	Rivadavia	2.18%
Pinamar	2.58%	Avellaneda	2.04%
Azul	2.55%	San Andrés de Giles	2.02%
Puan	2.53%	Berisso	1.89%
Mercedes	2.53%	Lanús	1.86%
Junín	2.48%	Esteban Echeverría	1.80%
General San Martín	2.43%	San Fernando	1.75%
Necochea	2.34%	Ituzaingó	1.72%
Ituzaingó	2.28%	Pergamino	1.70%
San Andrés de Giles	2.22%	Morón	1.66%
Ensenada	2.04%	Salto	1.64%
Arrecifes	1.99%	Leandro N. Alem	1.58%
Lanús	1.94%	Moreno	1.46%
De la costa	1.91%	Tornquist	1.45%
Ezeiza	1.90%	Colón	1.39%
Villa Gesell	1.73%	La Matanza	1.36%
Escobar	1.62%	Coronel L. Rosales	1.18%
Leandro N. Alem	1.56%	Quilmes	1.18%
La Plata	1.44%	Junín	1.09%
La Matanza	1.42%	Florencio Varela	0.98%

Coronel L. Rosales	1.34%	Almirante Brown	0.94%
Florencio Varela	1.33%	Rojas	0.93%
Quilmes	1.33%	Lomas de Zamora	0.92%
Zárate	1.23%	Pilar	0.91%
Campana	1.15%	De la costa	0.86%
Capitán Sarmiento	1.08%	Ensenada	0.82%
Esteban Echeverría	1.04%	José C. Paz	0.81%
Merlo	0.99%	Merlo	0.73%
Lomas de Zamora	0.96%	Escobar	0.68%
Morón	0.91%	San Isidro	0.62%
Mar Chiquita	0.67%	San Miguel	0.56%
Vicente López	0.61%	Zárate	0.56%
Tigre	0.44%	Vicente López	0.55%
José C. Paz	0.35%	La Plata	0.49%
Hurlingham	0.33%	Ezeiza	0.31%
San Miguel	0.27%	Alberti	0.00%
San Isidro	0.23%	Ayacucho	0.00%
Alberti	0.00%	Castelli	0.00%
Ayacucho	0.00%	Coronel Brandsen	0.00%
Castelli	0.00%	General Alvarado	0.00%
Coronel Brandsen	0.00%	General Belgrano	0.00%
Dolores	0.00%	General La Madrid	0.00%
General Madariaga	0.00%	General Las Heras	0.00%
General Alvear	0.00%	General Lavalle	0.00%
General Guido	0.00%	General Paz	0.00%
General Las Heras	0.00%	General Pinto	0.00%
General Lavalle	0.00%	General Viamonte	0.00%
General Paz	0.00%	Hipólito Yrigoyen	0.00%
General Pinto	0.00%	Laprida	0.00%
General Viamonte	0.00%	Lobería	0.00%
Hipólito Yrigoyen	0.00%	Magdalena	0.00%
Laprida	0.00%	Maipú	0.00%
Lobería	0.00%	Marcos Paz	0.00%
Magdalena	0.00%	Monte	0.00%
Maipú	0.00%	Monte Hermoso	0.00%
Marcos Paz	0.00%	Navarro	0.00%
Monte	0.00%	Pellegrini	0.00%
Monte Hermoso	0.00%	Pila	0.00%
Navarro	0.00%	Presidente Perón	0.00%
Pellegrini	0.00%	Punta Indio	0.00%
Pila	0.00%	Rauch	0.00%
Presidente Perón	0.00%	Roque Pérez	0.00%
Punta Indio	0.00%	San Cayetano	0.00%

<b>Rauch</b>	0.00%
<b>Roque Pérez</b>	0.00%
<b>San Cayetano</b>	0.00%
<b>San Vicente</b>	0.00%
<b>Suipacha</b>	0.00%
<b>Tapalqué</b>	0.00%
<b>Tordillo</b>	0.00%
<b>Tres Lomas</b>	0.00%
<b>Chacabuco</b>	-14.25%
<b>Promedio</b>	<b>3.23%</b>
<b>Varianza</b>	<b>0.00167923</b>
<b>Desvioestand</b>	<b>0.0409784</b>

<b>San Vicente</b>	0.00%
<b>Suipacha</b>	0.00%
<b>Tapalqué</b>	0.00%
<b>Tordillo</b>	0.00%
<b>Tres Lomas</b>	0.00%
<b>Dolores</b>	-0.14%
<b>Tigre</b>	-0.25%
<b>Chacabuco</b>	-2.62%
<b>Campana</b>	-4.51%
<b>Promedio</b>	<b>2.51%</b>
<b>Varianza</b>	<b>0.00093132</b>
<b>Desvestand</b>	<b>0.030517538</b>