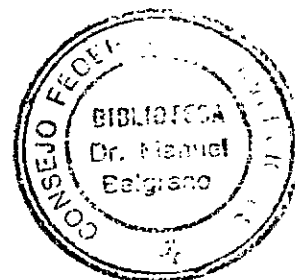


0/09.220
C 29
IV

41279

SEGUNDO INFORME PARCIAL

ANÁLISIS DE LA EVENTUAL CREACIÓN DE SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA EN EL ÁMBITO DEL CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES



1. Experiencia internacional

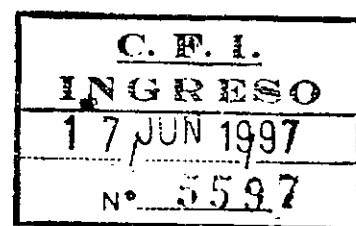
Estará particularmente referido este capítulo a la experiencia española, a raíz de su cercanía institucional con el régimen vigente en la Argentina, y su satisfactoria experiencia desde hace dos décadas.

2. Se incluye un capítulo vinculado al diagnóstico del sistema financiero argentino, hasta fines de 1996. Se ha contado con información y opiniones recogidas en excelentes trabajos presentados en la Convención ADEBA 97, celebrada entre el 19 y el 21 de mayo ppdo. Este capítulo advierte acerca de las limitaciones existentes para atender las demandas de ayuda de las PYMEs. a los bancos. Si bien la participación de la interfase SGR, facilitaría la gestión del necesario financiamiento de este segmento empresario, deberá cuidarse de no trasladar al sistema de garantía los riesgos que hoy limitan la actuación de los bancos.
3. Se incorporan asimismo sendos informes sobre la marcha del Proyecto SICOM-BID y de GARANTIZAR SGR (en formación).

Dr. Ricardo C.J. Crespo
Ciencias Económicas

Buenos Aires, 17 de junio de 1997.

Señor
Secretario General del
Consejo Federal de Inversiones,
Ing. D. Juan José Ciácerá
S/D.



As.: **Análisis de la eventual creación de
Sociedades de Garantía
Recíproca, en el ámbito del
Consejo Federal de Inversiones .
Expte. N 3611/96**

Tengo el agrado de dirigirme al señor
Secretario General, elevando a su consideración el informe del título.

Hago propicia la oportunidad para
saludarlo con mi consideración más distinguida.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Crespo', written in a cursive style.

MF 215

I - Experiencia internacional

Como se hizo referencia en el "Contenido" de este Ilo. Informe Parcial, me ocuparé principalmente del caso español, debiendo destacar que la legislación de ese país, particularmente desde su reorganización a partir de 1994, tuvo en consideración, además de su propia experiencia, iniciada a fines de los 70, las de los países de la Unión Europea que dieron lugar a dictámenes de órganos comunitarios como los de:

Comisión de las Comunidades Europeas (Septiembre de 1991): ⁽¹⁾

"Las PYMEs siguen experimentando dificultades tanto para obtener financiación como en relación a los costes de la misma"

"Se ha determinado que una de las formas más efectivas de ayudar a las PYMEs a superar tales dificultades es a través de los Sistemas de Garantía Recíproca que constituyen una respuesta del propio mercado para sus problemas".

Comité Económico Social (Abril 1992)

"Los resultados sumamente satisfactorios obtenidos por las Sociedades de Garantía Recíproca en diversos países deberían ser motivo de aliento para que los Estados miembros y la Comunidad continúen y lleven

⁽¹⁾ Las transcripciones han sido tomadas de: " Convenio Estado - Cersa " -Compañía Española de Reafianzamiento " - Madrid - 1994

a buen término acciones específicas a fin de mejorar el funcionamiento de dichas sociedades".

"Por último, el Comité Económico y Social subraya el papel que pueden desempeñar una Sociedades de Garantía Recíprocas bien concebidas "

Mesa Redonda de Altas Personalidades del Sector Bancario (creada en julio de 1993 en el seno de la Unión Europea).

"La problemática financiera de la PYME se sitúa básicamente en los mayores costes del crédito bancario, las garantías solicitadas, la insuficiencia de fuentes de financiación a largo plazo, la reticencia de las entidades de crédito a financiar proyectos de pequeña envergadura así como en la inadecuada formación, información y gestión financiera de las PYME".

La opinión de la "Comisión" -primera transcripción- se refiere a las SGR, como respuesta del propio mercado, para los problemas de las PYMEs. De hecho es así, toda vez que la participación de las PYMEs, como accionistas de las SGR, responde fundamentalmente a reducir costos financieros, buscando eliminar márgenes de diferencia con respecto a las tasas de interés activas de equilibrio del mercado, para los otros segmentos empresarios. En el caso español se registraban en 1994, veinte SGR en CESGAR (Confederación Española de Sociedades de Garantía Recíproca) (19 de ellas de carácter regional, y solo una

"TRANSAVAL", con carácter sectorial). Justamente esta última es la que registra menos socios protectores (392) y menor capital social suscrito (pesetas 264.052.000 equivalentes a 1,886.000 dólares a un tipo de cambio de ptas. 140 por 1 dólar). La SGR con más socios partícipes es "ELKARGI" del País Vasco, con 6.292 socios partícipes y un Capital Social Suscrito de U\$S. 18.112.571. El total de capital suscrito por las 20 SGR registradas por CESGAR, es de alrededor de 117 millones de dólares. El total de socios partícipes era para 1994 de 37.731. Es notable la tasa de crecimiento del Capital Social Suscrito (3,9% en 1991-92; 11% en 1992-93 y 16,6% en 1993-94).

De conformidad con lo expuesto- se incorpora copia de la información en Anexo- no cabe duda alguna acerca de la vitalidad de la respuesta del sector privado español a favor de la creación y funcionamiento de SGR; pero es del caso destacar que el sector público, constituye un pilar fundamental, para el buen funcionamiento del sistema. Además, que similarmente al caso argentino, los socios protectores obtienen ventajas fiscales, el Estado ha previsto una participación importante, aunque decreciente, en la actuación en CERSA (Compañía Española de Reafianzamiento S.A.). En cuatro años (1996 a 1999) las aportaciones del Estado se estiman en 19,3 millones de dólares, más U\$S. 3,5 millones que el ICO (Instituto de Crédito Oficial) pagara a CERSA, "en base a las obligaciones del ICO para con CERSA, derivadas de los pagos exigidos a ésta como consecuencia de los riesgos asumidos por la Sociedad Mixta de Segundo Aval S.A. (una ex-entidad con participación del ICO) recogidos en los Presupuestos Generales del Estado de los años 1987 y 1988"

Si bien agrego en Anexo la Cláusula 8a. del Convenio Estado-Cersa me parece conveniente incorporar en el texto de este informe, el primer párrafo de la referida cláusula, que la fundamento, indicando:

"Para lograr un desarrollo del sistema de garantías recíprocas español, similar al alcanzado en otros países de la U.E., se hace imprescindible potenciar el sistema de reafianzamiento a través de CERSA. Con el objeto de alcanzar los objetivos del presente Convenio en cuanto a riesgo vivo, PYME beneficiadas y puestos de trabajo apoyados, se necesita el apoyo público para soportar los déficits de explotación anuales, al menos durante el período contemplado en este Convenio".⁽²⁾

Resulta también pertinente enfatizar el texto de la declaración de la "Mesa Redonda de Altas Personalidades del Sector Bancario", porque reproduce para los países de la U.E. una problemática similar para las PYMEs que la que se aprecia en la Argentina, y en la totalidad de los países, con respecto a los cuales se ha contado con bibliografía ⁽³⁾ y con respecto a cuyos conflictos, las SGR aportaron soluciones.

Al revisar las fichas técnicas de las SGR españolas, se encuentra en la composición de capital suscrito por socios protectores a entidades públicas y corporativas (ej.: en AFIGAL de La Coruña a la Diputación Provincial de La Coruña y a la Diputación Provincial de Lugo, dos entidades financieras: Banco Pastor y Caja de Ahorros de Galicia, Asociaciones profesionales, siendo el principal aportante (24,5%) la "Xunta de Galicia"

⁽²⁾ Se entiende por riesgo vivo" a los "saldos pendientes de amortización al cierre de cada período por las operaciones avaladas así como por otras garantías prestadas y formalizadas por el conjunto del sector SGR, siempre y cuando están sujetas al Contrato de reafianzamiento" "Convenio Estado-Cersa", pág.91.

⁽³⁾ La bibliografía se detalla por separado.

que no estoy en condiciones de identificar como ente público o corporativo). En el caso de la mas importante: "ELKARGI SGR" del País Vasco, la participación del Gobierno Vasco, alcanza al 19,7% del capital suscrito, aparecen tres diputaciones (Alava, Vizcaya y Guipúzcoa) aportando el 2,9%, entidades financieras con el 2,2% y asociaciones empresariales con el 1,8%.

Todos los "protectores aportaban en 1994 el 28,7% del capital.⁽⁴⁾

Es decir, que en la experiencia española, aparecen órganos estaduales, en las SGR regionales, suscribiendo capital. Como, la Ley 24.467 admite como socios protectores a personas públicas, al menos desde este aspecto, parecería que no existen inconvenientes para que se siga el ejemplo español, en todo caso con límites a la participación en el capital, para evitar discrecionalidades inconvenientes en la operación de la SGR; pero para que se involucre un superior interés político.

La preferencia al profundizar sobre el caso español. obedece como ya he manifestado a similitudes observables en la legislación de la Argentina. Manifestó Carlos Leyba en la Mesa Redonda convocada por el BID en junio de 1996: "Uno de los SG asimilable a la definición de base de rentabilidad inspirado en el régimen español es el recientemente legislado en

⁽⁴⁾ Incorporo en Anexo copia. de las cinco SGR más importantes, que cubrían a fines de 1994, mas del 50% (en capital) del sistema (el equivalente a u\$s. 59 millones sobre un total de u\$s 117 millones).

También agrego la ficha técnica de "TRANSAVAL SGR", la única sectorial (Comercialización de automotores). Los socios protectores cubren el 63,7% del capital suscrito lo que no es posible en el caso argentino-.

El principal aportante es la Caja Postal de Ahorros (39,7%), seguida por la automotriz IVECO-Pegaso (16,7%), Banco Zaragozano y RENAULT (2,1% cada uno) y Caja de Salamanca y Soria (1,9%), Asociaciones empresariales (1,1%) En consecuencia las entidades financieras son las aportantes mas significativas, seguidas por las automotrices.

la Argentina que conformó sociedades anónimas con accionistas partícipes y protectores". Ante la ausencia de experiencia en nuestro país, parece pues oportuno relatar el funcionamiento del sistema en España. El sistema se instituyó mediante un Decreto Real del 26 de julio de 1978. Desde la constitución de la primera SGR en 1979 y principios de 1983" se crearon numerosas SGR, debido a que muchas empresas confiaron en ellas como instrumento para la salida de la crisis ⁽⁵⁾. El Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa Industrial (organismo oficial) participó como socio protector, realizando aportaciones al capital social, de la mayoría de las SGR que se crearon". "Entre 1983 y 1986 se produjo una crisis en el sistema que se explica por distintos factores, en especial, la crisis económica y la inexperiencia en la gestión de este tipo de sociedades. El resultado fue que algunas de las SGR se encontraron con problemas de solvencia y el IMPI se encargó de suscribir ampliaciones de capital y promover la fusión entre las SGR de menor tamaño. El desembolso total que realizó el IMPI durante esta etapa fue superior a 1.000 millones de pesetas". "Las Comunidades Autónomas (CCAA) también efectuaron aportaciones a las SGR que se habían fusionado, en el contexto de una estrategia de fusiones cuya tendencia general ha sido la existencia de una sola SGR por Comunidad Autónoma, con el objeto de convertir a las CCAA en el socio protector más relevante de cada SGR". La revisión de la composición del capital social de una veintena de SGR, incluidas en la publica-

(⁵) aunque el texto transcrito (ICO: Las SGR como instrumento financiero de las PYMES" Madrid-1995) no lo menciona la "crisis" puede estar relacionada con la quiebra de RUMASA, que conmovió en los 80' a la economía española y quizá también la integración a la C.E.E., que se tradujo en reconversiones empresarias. El paréntesis es mío.

ción que estoy siguiendo indica que a fines de 1994, ese propósito se cumplió de manera general. " Después de los años de crisis, la expansión económica trajo consigo una mayor estabilidad en el sistema entre 1986 y 1989. Pero los factores que acentuaron la crisis en la etapa anterior (1983-86) seguían existiendo, en especial el elevado coste del aval...las empresas debían realizar dos desembolsos para obtener un aval, uno destinado al capital social y otro al fondo de garantía, por lo que únicamente solicitaban garantía aquellas empresas que se encontraban en una situación financiera delicada, en consecuencia, con mayor riesgo de insolvencia". Finalmente se expresa. "Las aportaciones de las Comunidades Autónomas y del IMPI al fondo de garantía consiguieron abaratar el coste del aval el desarrollo de un sistema de refianzamiento en que estaban participando la Sociedad Mixta de Segundo Aval y SOGASA (Sociedad de Garantías Subsidiarias S.A. empresa mixta, pero con mayoría de capital aportado por las SGR, aunque en éstas como ya señalé prevalecen los aportes de la Comunidades Autónomas"). Estas aportaciones- termina el párrafo- fueron dos elementos clave en la consolidación y desarrollo del sistema". A partir de una Ley de 1988 las SGR fueron sometidas al control de la banca central, lo que permitió depurar al sistema de entidades en incapacidad de solventar los riesgos que habían asumido. Por Ley del 11 de marzo de 1994 se instituyó un sistema de garantía recíproca, asimilable al legislado en nuestro país. Al tiempo de explicar los resultados logrados por el sistema desde su creación, se afirma que "ha cumplido, en términos generales, los objetivos para los que fue

creado. Se puede hablar de una evaluación favorable ya que las inversiones realizadas han permitido:

- crear una red de 23 instituciones al servicio de las PYMEs (19 están actualmente operativas)
 - agrupar a más de 40.000 empresas,
 - obtener una eficiente relación coste/resultados,
 - conceder alrededor de 45.000 avales, y
 - emprender inversiones por importe de 220.000 millones de pesetas.
- (u\$s 1.571 millones a un tipo de cambio de 140 ptas. = 1 u\$s.)

Se destaca "además, el importante papel desempeñado por las SGR en la formación de una cultura de financiación a largo plazo para las PYMEs gracias a la creación de un clima de confianza para las entidades financieras, que se ve fortalecido, adicionalmente, en el caso de aquellos préstamos en los que el prestamista comparte el riesgo con una institución pública, como es el caso de las líneas de crédito establecidas por el ICO" (Instituto de Crédito Oficial).

Con respecto al futuro de las SGR en España, la opinión del ICO, es favorable, dependiendo el éxito "de algo de lo que las Sociedades ya han dado prueba en su corta vida: de su capacidad de adaptación a los cambios económicos y de su vocación de servicio a la pequeña y mediana empresa", todo dentro de un marco normativo que contemple "procedimientos de seguimiento, control e inspección de las SGR..." por la banca central, "normalización contable y establecimiento de un Plan

contable para las SGR"; composición y niveles de ratios de solvencia y liquidez, que deben respetar las SGR" y "desarrollo del régimen legal del sistema de reafianzamiento, principios orientadores, financiación, etc."

El marco institucional comprende a la Confederación Española de Sociedades de Garantía Recíproca (CESGAR)" que asume las funciones de representación, impulso y defensa de los intereses empresariales de estas sociedades". CESGAR proyecta la creación de una Red Telemática que sirva para el intercambio de bienes y servicios entre las PYMEs asociadas al sistema de garantía recíproca. Asimismo la red intercomunicará a CESGAR con las SGR y a éstas entre si, lo que se presume dinamizará la gestión de las SGR. "Asimismo CESGAR asume el papel negociador con las entidades de crédito" ⁽⁶⁾

Resulta muy importante destacar que entre 1979 y 1994 los fondos públicos aportados al sector SGR en España ascendieron a 11.102.210.608 pesetas (u\$s 79 millones al cambio de ptas. 140 = 1 u\$s., mucho más en dólares si se tuvieran en cuenta las sucesivas devaluaciones de la peseta desde 1979). ⁽⁷⁾

En conclusión: la experiencia española es valiosa, para evitar errores en la aplicación del sistema de garantías recíprocas en la Argentina; y alcanzar éxito en su ejercicio

Extraigo las siguientes lecciones:

- 1: la ausencia de control del Banco de España (banco central) sobre las SGRs. explica, más allá de situaciones macro económicas desfavorables,

⁽⁶⁾ todos los paréntesis explicativos son míos.

⁽⁷⁾ Convenio Estado-CERSA, pág.103-4. El paréntesis es mío

los quebrantos del sistema. Recién desde la reforma legal de 1994, se ejerce dicho control.

- 2: Ausencia de regulaciones esenciales de liquidez, solvencia, etc.
- 3: Deficiencias informativas.
- 4: Alto costo de los avales, que importó la captura de "participes", titulares de empresas y proyectos de riesgos equivalentes a la estatura de aquéllos, lo que provocó extendidas situaciones de insolvencia para algunas SGRs.
- 5. el funcionamiento del sistema ha implicado hasta ahora (1995) aportaciones de fondos estatales importantes y continuadas .

En la Argentina, se ha previsto la participación del Banco Central, el que registrará a las SGRs. institucionalizadas, las que serán objeto de su supervisión, pues sólo las operaciones de las inscriptas en el Banco Central, gozarán del carácter de garantías preferidas autoliquidables, en los términos del art. 80 de la Ley 24.467. Tempranamente el Banco Central (enero de 1996), comenzó su tarea de reglamentación de las SGR (comunicaciones "A" 2410 y "A" 2411), ya comentadas en mi primer informe de avance.

Por otro lado, el "Programa SGR", resultado de un Convenio de Cooperación Técnica No Reembolsable suscripto por la Nación Argentina con el BID (se acompaña en anexo Resumen Ejecutivo), consiste en una asistencia, que se viene cumpliendo de una manera muy solvente, abarcativa (desde difusión e información del nuevo sistema y capacitación de sus operadores potenciales hasta el fortalecimiento de la Autoridad de Apli-

cación y capacidad de inspección y control de las SGR por el Banco Central) y asidua. ⁽⁸⁾

En lo que concierne a la tarea que viene cumpliendo la única SGR institucionalizada en gestión "GARANTIZAR SGR" se destaca el cuidadoso estudio a que se someten las solicitudes de suscripción de acciones por parte de postulantes a socios partícipes.

Las deficiencias informativas son una lamentable realidad también en nuestro país, y afectan particularmente a la atención crediticia de las PYMEs. según ya tuve oportunidad de señalar en mi informe de avance del 14 de mayo ppdo. El día 15, concurrí acompañado por el señor Zaldañriaga a una reunión que solicité y obtuve a efectos de informarnos acerca de la ampliación de datos de la "Central de riesgo" del Banco Central. Tal anuncio, con respecto a las PYMEs, lo efectuó el Presidente de esa Institución, en respuesta a un reportaje que le efectuara el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Capital Federal, publicado en el Informe Económico Nro. 163 (abril 1997). Nos reunimos con el Gerente a cargo de la "Central de Riesgo" señor Maero y otros funcionarios, y se nos informó que el sistema que abarca a unas 5 millones de cuentas de hasta titulares de deudas muy pequeñas, iba a estar a disposición de las entidades que se suscriban, respondiendo afirmativamente con respecto al Consejo Federal de Inversiones. Posteriormente el 21 de mayo en la Convención ADEBA'97 manifestó el presidente del Banco Central:

⁽⁸⁾ Deseo destacar la generosa y permanente cooperación que me presta el Director a cargo del Programa Dr. Alberto Rubio y sus colaboradores. Asimismo mantengo excelentes vínculos con autoridades y técnicos de GARANTIZAR SGR.

“Otros aspectos que inciden negativamente en el costo del crédito, especialmente para las PYMEs y el crédito al consumo, son los relacionados con la obtención de información sobre potenciales deudores y con los costos de las ejecuciones judiciales, y ambos forman parte de nuestra agenda.”

“La falta de información sobre la calidad de los deudores, en particular sobre las pequeñas y medianas empresas y los consumidores, es un problema que enfrentan los bancos en general, pero que es más grave en el caso argentino debido a tres circunstancias. En primer lugar, la alta inflación vivida hasta 1991 y su impacto sobre la calidad de la información histórica; en segundo, el profundo cambio estructural que está viviendo la economía, que le quita valor a la información histórica, y, por último, la alta incidencia de la evasión impositiva en la calidad informativa de los balances.”

“La mala información se traduce en malos créditos, estos en elevados niveles de provisiones por incobrabilidad, los que a su vez impactan sobre la tasa de interés activa y, que cerrando el círculo, impactan sobre la cobrabilidad de la cartera.”

“Con el objeto de mejorar la provisión de información sobre los deudores del sistema financiero se ha generado una Central de Deudores donde todos los bancos envían mensualmente la calificación que le asig-

nan a todos sus deudores. Esta información sobre más de 5 millones de cuentas, es procesada por el Banco Central y devuelta a las entidades financieras y otros usuarios como Credit Bureaux, para que a la hora de otorgar un crédito sepan si el cliente tiene crédito en otro banco, y si está o no cumpliendo con sus compromisos.”

Finalmente, si se hace una buena selección de socios partícipes al tiempo de aceptarlos como tales, y, a su vez, de la situación patrimonial, financiera y económica del solicitante de garantía y del grado de factibilidad de su proyecto, a la luz además si fuera del caso de su historial como deudor, si existiera información en la "Central de Riesgo" es posible arbitrar costos de garantía, que sumados a los costos de constitución de las contragarantías y la tasa de interés del banco prestamista, implique ventaja para el socio partícipe, operar a través de su SGR. En una SGR bien administrada que cumpla con su función, no puede haber avales caros, pues ello implicaría asumir riesgos inaceptables⁽⁹⁾

⁽⁹⁾en el CFI existe abundante material para capacitar en el análisis de factibilidad de proyectos. En orden al estudio de la situación de un solicitante, recomiendo: Sasso, Hugo L "Como analizar los estados contables para el otorgamiento de créditos"- Ediciones Macchi- Buenos Aires- 1997. También: Bangs, David H: "Financial Troubleshooting- An action Plan for Money Management in the small business, Upstart Publishing Company, Inc.The small business publishing Company- Dover, New Hampshire, U.S.A.- 1992.

II - Diagnóstico sobre el sistema financiero argentino, con especial referencia a la atención a las PYMEs, a fines de 1996 ⁽¹⁰⁾

La SGR constituye una interfase entre PYMEs. demandantes de ayuda financiera y quienes la proveen. Si bien la actividad de las SGRs. podría, en mi opinión, extenderse a operaciones de los socios partícipes en el mercado de capitales, la exigüidad de las mismas (u\$s 33,4 millones- hasta febrero de 1996 -FIEL- 1996) en Obligaciones Negociables, me exime de extenderme en este tipo de financiamiento, que de momento encuentra importantes obstáculos institucionales y prácticos para su progreso ⁽¹¹⁾.

El documento presentado en ADEBA 97 que, a mi criterio, muestra con más claridad y rigor, la situación del sistema financiero argentino, con cuyas entidades se obligarán las SGRs. es el trabajo "El crédito en la Argentina: factores de sobre costo" elaborado por el economista Mario Vicens. Acompaño en Anexo copia de la Introducción, Resumen Ejecutivo, Conclusiones y Recomendaciones.

⁽¹⁰⁾ Al tiempo de elaborar este informe se conocieron dos adquisiciones del control de importantes bancos nacionales privados por parte de bancos extranjeros. Al iniciarse la Convención ADEBA 97 (19 de mayo) ya se había concretado otra transferencia similar. Al no existir en la Argentina limitación alguna al establecimiento y expansión de bancos extranjeros, la globalización de los mercados mundiales explica lo sucedido. Pero la razón que se invoca, como atractivo particular del mercado argentino, es el bajo grado de bancarización relativa a otros países (v.g. España). En nota que he recibido de ABRA, invitándome a las jornadas del 1 y 2 de julio próximo se me informa que esta cuestión va a merecer especial tratamiento. Volveré entonces sobre este asunto. Una mayor bancarización significa más cuentas que saldos, y la competencia entre bancos se dará pues para captar más cantidad de aquéllas. Ello tiende a beneficiar a las PYMEs.

⁽¹¹⁾ En Anexo se incorpora la opinión de FIEL (págs.195-194): Las pequeñas y medianas empresas en la Argentina- Buenos Aires- 1996.

Como se señala en el primer párrafo del "Resumen Ejecutivo" del trabajo de Vicens, son tres los componentes principales del costo del crédito: 1) el "costo financiero" que es la retribución al ahorrista; 2) costo de intermediación" de las entidades entre demandantes de fondos y Ofertantes de los mismos: y, 3) "la incidencia de otros aspectos específicos de la actividad como es el caso del riesgo crediticio".

En la Argentina, en el marco de la convertibilidad de la moneda nacional vigente por Ley, con libre movimiento de capitales, el tipo de interés en el mercado local, en lo referente al costo financiero está estrechamente vinculado con el comportamiento de las tasas de interés del mercado internacional y la apreciación por calificadoras internacionales del riesgo país. Se trata pues de un costo fundamentalmente exógeno, salvo en lo referente a la gravitación de la evolución de las variables macroeconómicas e institucionales domésticas en la apreciación del riesgo país.

El "costo de intermediación" se vincula al precio que cobran los bancos por "compatibilizar las preferencias de ahorristas y demandantes de crédito respecto de los plazos y las condiciones generales de las transacciones financieras". Se abre así una brecha entre lo que recibe el ahorrista como retribución a su abstención de consumo (tasa de interés pasiva) y el tipo de interés (tasa activa) que se cobra al deudor. Este segmento comprende no sólo la ganancia del intermediario financiero, sino que recoge también los efectos de las regulaciones del banco central (v.g.:

efectivos mínimos), tributos específicos y otros que no lo son (v.g.: IVA) y como señala Vicens "aspectos vinculados a la cultura crediticia de la economía, entre los que se destacan la tradición de cumplimiento de los contratos entre deudores y acreedores, el marco jurídico en que se desenvuelve esta relación, y la disponibilidad de información crediticia.

Creo oportuno detenerme en el análisis del costo de intermediación, conforme queda explicado en el párrafo anterior. En primer lugar deseo destacar que el costo administrativo puro (sin regulaciones ni impuestos) es alto en la Argentina, en términos de comparación internacional. Vicens es explícito en ese sentido (v.g.: pág. 13 del Resumen Ejecutivo). La concentración bancaria que se operó con motivo de la crisis del Tequila y el panorama de agudización de la competencia, a raíz de la participación de avezadas instituciones extranjeras, importantes en mercados más relevantes y sofisticados que el nuestro (v. g.: España), con altos grados de bancarización, conducirá sin duda a disminuir estos costos. Por otro lado, un clima de estabilidad y progreso en las variables macroeconómicas, debe reflejarse en un aumento de la monetización, lo que también conduce a la declinación de las tasas de interés. Con respecto a la "cultura crediticia de la economía", la cuestión la vinculo de manera directa como una parcela dentro del concepto más amplio de la "cultura del subdesarrollo" que "está en la mente", también en la Argentina, según lo señalado por el profesor Lawrence E. Harrison ⁽¹²⁾, invitado nuevamente a las Jor-

(¹²) Harrison Lawrence E.: "El subdesarrollo está en la mente -El caso latinoamericano- Editorial reArgentina- Bs.As. 1985. "El caso argentino" -6as. Jornadas de ABRA- julio de 1995- Buenos Aires.

nadas de ABRA 97 (1 y 2 de julio próximo). En su visita a la Argentina en 1995, para participar también en las jornadas de ABRA manifestó que..."El cambio cultural es un proceso lento, pero en lucha para crear una Argentina moderna, democrática, dinámica y justa" que de instalarse como objetivo central en la mente de los líderes sociales, viabilizaría "el aterrizaje de la Argentina en el Primer Mundo..dentro de un par de décadas" (¹³). Veremos que opina dos años después. Puede aparecer ocioso o al menos exagerado el espacio que he dado a la cultura del subdesarrollo en este trabajo. Sin embargo creo percibir que el ámbito y dinámica de sesgo mutual en que operarán las SGR convocan a crear cultura crediticia de cumplimiento por parte de los socios partícipes; y esa cultura es lógicamente parcela de la "cultura del desarrollo". De momento, no obstante, la "cultura crediticia de la economía", encarece el costo del dinero.

Con relación al marco jurídico, en el caso de los créditos que los bancos pudieran llegar a conceder sobre la base de garantías extendidas por SGRs. institucionalizadas (inscriptas en el registro del Banco Central), tales garantías tiene carácter de preferidas autoliquidables, conforme al art. 80 de la Ley 24.467. De este modo, esta operatoria quedaría excluida de la necesidad, reclamada por bancos y analistas de crear un fuero especial y expedito, para la ejecución de deudores incobrables.

Con respecto a la cuestión informativa, la puesta en marcha de la ampliación de la "Central de Riesgo", a que he hecho alusión en el primer

(¹³) ABRA: "Banca y Producción", "La vuelta a la Economía Real", Bs.As. 1995, pág 129 y siguientes.

capítulo de este informe, conducirá sin duda a disminuir la gravitación de este tema en la tasa de interés. Empero, este tipo de información, aún siendo importante, está lejos de agotar el problema de la "información asimétrica" y el alto costo de reunir datos, que implica la operación crediticia con las PYMEs. D.J. Storey ⁽¹⁴⁾ mencionado en el trabajo de FIEL ⁽¹⁵⁾ alude a varios factores: "presencia de "información asimétrica" (los banqueros no conocen la distribución de beneficios del proyecto que, por el contrario, si es conocida por los solicitantes del financiamiento) respecto de la rentabilidad o riesgo de los proyectos objeto de financiamiento, la oposición de intereses que caracteriza a deudores y acreedores cuando las garantías son limitadas (el demandante del crédito no toma en cuenta la pérdida que soporta el banco si el proyecto fracasa y no puede repagar el crédito y el banco, a su vez, no toma en cuenta cuanto gana el cliente cuando el proyecto es exitoso si sólo cuando le devuelve). El retorno esperado por el banco, entonces, dependerá del riesgo de cada alternativa de inversión que tenga el banquero. Este riesgo depende de condiciones particulares de cada proyecto o de cada solicitante de crédito, información que normalmente resulta cara y muy difícil de obtener".⁽¹⁶⁾

El tamaño de la empresa, racionalmente se vincula con la magnitud de su proyecto y del financiamiento requerido, todo en una escala menor, que con respecto a empresas de mayor dimensión. En consecuencia, el costo relativo de la investigación crediticia y del proyecto, aumenta, en el

⁽¹⁴⁾ Storey, D.J. "Understanding the small Business sector" Routledge. Londres y N. York- 1993.

⁽¹⁵⁾ FIEL: "Las pequeñas y medianas empresas en la Argentina"- Bs.As. 1996 pág. 168 y siguientes.

⁽¹⁶⁾ FIEL: op citada.

caso de las PYMEs, que muchas veces no consiguen crédito aún a tasas más altas que las que pagan las empresas más grandes. Por otro lado pueden ser distintas las visiones del solicitante y el banquero con respecto a la tasa de interés, que aquél está dispuesto a pagar por el préstamo. El empresario la vincula con la tasa de ganancia esperada del proyecto y el banquero, sospechar que responde a un alto riesgo del mismo.

La ausencia de garantías colaterales, que no sean las de carácter personal o real que constituya el empresario PYME y el particular conocimiento que un banquero determinado puede llegar a tener de un empresario determinado, puede crear un vínculo de captura de ese empresario por "su" banquero; y este a la postre cobrar tasas de interés más altas que la competencia y constituir garantías mas gravosas, a igualdad de riesgo.

Las consideraciones anteriores, conducen a explicar algunas de las razones de la ausencia, o fuerte racionamiento, y alto costo relativo del financiamiento para las PYMEs en la Argentina.

Con el título "Resultados pobres y alta morosidad como factores de costo" el informe de Vicens alude a una enorme discrepancia entre las tasas interés explícitas (las de los nuevos prestamos que surgen de las encuestas del Banco Central) con los rendimientos que muestran los balances de los bancos . Estos últimos "representan el resultado de las decisiones pasadas y...reflejan los aciertos y los errores de los banqueros y la influencia de eventos fuera de su control".

“Los préstamos nuevos debieran incluir, según los cálculos de Vicens, un promedio de entre dos y cuatro puntos anuales por encima del rendimiento implícito estimados desde la contabilidad, para equilibrar los resultados de la operatoria de préstamos en la banca privada y conseguir..12% de rendimiento sobre el capital, prescindiendo..de los ingresos no predecibles"..Otra parte de la estimación "muestra que las tasas de interés explícitas deberían incorporar dos puntos porcentuales sobre la base del rendimiento implícito actual ajustado por la parte devengada de los intereses". "De ese modo, la incidencia total de la cartera morosa sobre el costo del crédito habría alcanzado entre 7 y 8 puntos anuales para las bancas privada y pública principal, respectivamente, en el período que terminó en junio de 1996".

Desde junio de 1996 a marzo de 1997, la morosidad viene disminuyendo para la totalidad del sistema, conforme a la información de la "Carta Económica" (CARTECO) del Estudio de Broda y Asociados correspondiente a mayo de 1997 (expuesto a principios de junio). Incluso en marzo de 1997 los Índices habían declinado con respecto a diciembre de 1994 (mes que supongo no condicionado por el efecto Tequila, pues la crisis comenzó el 20 de ese mes, si bien la Reserva Federal había aumentado la tasa de interés de largo plazo en febrero de ese año)

"Calidad de cartera del Sistema Financiero" ⁽¹⁷⁾

	Dic.94	Jun.96	Mar.97
<u>Cartera irregular - provisiones</u> Patrimonio neto	55,5%	62,4%	50,7%
<u>Cartera irregular - provisiones</u> Préstamos al sector privado	16,0%	18,8%	15,1%
<u>Cartera irregular</u> Préstamos al sector privado	29,1%	31,7%	25,8%

Estimando cada. factor de costo, y aún asumiendo variaciones significativas acerca de la gravitación de dichos factores, según los mercados y la existencia de elementos de apreciación subjetiva, bajo los supuestos de reducción del riesgo país, eliminación de impuestos y otras cargas que afectan al precio del dinero, reducción de costos operativos de las entidades y caída de la morosidad sistémica, se calcula que para los próximos años un promedio de tasas de interés explícitas del 12%.

En el último párrafo de la página 8 del Resumen Ejecutivo del trabajo de Vicens; se lee: "Para evaluar las perspectivas de disminución del costo del crédito en un plazo de tres a cinco años se recalcularon las tasas de interés implícitas ajustadas impuntando los cambios que se pueden esperar para cada factor de costo. Adicionalmente se asumió que los banqueros tenderán a cuantificar la morosidad futura en base a los niveles que hoy prevalecen en los bancos españoles, la situación aparentemente más parecida a la que puede presentarse en la Argentina durante los próximos años desde ese punto de vista".

(¹⁷) CARTECO-Junio 97, "Ciclo Económico", pág. 20.

He venido sosteniendo en este informe y en anteriores, que las PYMEs en la experiencia internacional reciben por parte de los bancos tratamientos diferenciales, con respecto a tramos más importantes, que se benefician con tasas de interés más bajas y mejores condiciones de financiamiento que las pequeñas y medianas. La Argentina no es una excepción a la regla y por el contrario la enfatiza. De acuerdo con el trabajo de FIEL al que ha aludido reiteradamente, el diferencial en el costo del crédito entre las empresas más pequeñas y las más grandes llegó a 15 puntos porcentuales en el año 1994. Y es entre 4 á 5 veces superior a los tipos de interés pagados por préstamos en Alemania y Francia.

En este segundo informe parcial, en su primer capítulo, asumiendo al caso español en materia de SGR., como institucionalmente asimilable al argentino, criterio que en relación al desenvolvimiento futuro de nuestro sistema financiero en su conjunto también adopta el trabajo de Vicens, se ha podido apreciar que el sistema de garantía pasó desde su creación en 1978, por etapas bien diferenciadas, en cuanto a resultados. Al principio y hasta 1983 se crearon numerosas SGR, siendo un organismo oficial el Instituto de la Pequeña y Mediana Empresa Industrial (IMPI) el protagonista principal, pues fue socio protector en la mayor parte de ellas. Luego entre 1983 y 1986 el sistema entró en crisis en paralelo con una crisis macroeconómica general "y la inexperiencia en la gestión de este tipo de sociedades". En clima de insolvencia, se produjeron fusiones y el IMPI realizó desembolsos por mas de 1.000 millones de pesetas, y también las

Comunidades Autónomas, dándole al sistema una fisonomía regional. Luego viene una recuperación del sistema entre 1986 y 1989; pero hubo necesidad de reducir sensiblemente el costo de los avales. Se organizaron entidades mixtas de segundo piso, unificadas luego en otra similar CERSA, y lo más importante, por ley, las SGR pasaron a ser, controladas por la banca central. En resumen 40.000 empresas asociadas, 45.000 avales concedidos e inversiones por 220.000 millones de pesetas (alrededor de u\$s. 1.600 millones) implican un resultado satisfactorio. Se estudia en economía la llamada "teoría de la convergencia", según la cual, los países actualmente en desarrollo, tienen la posibilidad de crecer a tasas anuales más altas que los hoy desarrollados, entre otras razones porque pueden aplicar avances tecnológicos, con los que no contaron estos últimos, en etapas asimilables de desenvolvimiento. En el orden institucional creo que también es aplicable el criterio de la convergencia, también para evitar errores. Nuestro instituto legal reconoce una regulación experimentada, la española. Aquí, existiendo el problema de la manifiesta insuficiencia del apoyo a las PYMEs., en lo que a SGR se refiere, los hechos son demostrativos de prudencia en las iniciativas -sólo dos SGR están próximas a ser aprobadas-, y cautela en la actuación de la Autoridad de Aplicación y solvencia en la asistencia técnica internacional, con la que se cuenta.

La intervención de la SGR, otorgando garantía a un socio partícipe, libera al banco, total o parcialmente, según fuere la extensión de la misma, de los costos de la "asimetría informativa", eventuales falencias en la

"cultura de cumplimiento", riesgos crediticios y costos de seguimiento en la evolución del deudor y su proyecto. Aparecen razones para abonar la reducción en el precio del dinero y mejoramientos en las condiciones crediticias. Del lado del deudor, éste se libera de acudir necesariamente a "su" banquero tradicional. Pero es menester gestionar con mucho celo - alta solvencia técnica en el análisis previo a la concesión de la garantía en relación con el eventual socio partícipe, que pueda beneficiarse, y posterior seguimiento del deudor y con la propia solvencia y liquidez de la SGR, la política de otorgamiento de garantías, de modo de que no reviertan sobre la SGR, los riesgos que explican la conducta de los bancos en la consideración de ayuda a las PYMEs. Adicionalmente, será de importancia decisiva procurar cambios, en muchos casos de vuelta de campaña, en la organización, gerenciamiento, tecnología y mercadeo de buena parte de las PYMEs., pues las modificaciones fundamentales del entorno macroeconómico en que operan en la actualidad, exige "reconversión". La actividad de las SGRs. en este aspecto puede resultar esencial, en vinculación con las cámaras empresarias, consultoría profesional y de universidades. Cabe asimismo, por parte de los elencos técnicos de las SGRs. la elaboración sistemática de buenos informes de coyuntura, cambios en las regulaciones financieras, incluyendo nuevos productos (v.g.: securitización, factura conformada, etc.), fiscales, laborales, etc. Como he manifestado en informes anteriores, actividades de este tipo además, constituyen fuentes de ingresos para las SGRs., que les permite consolidarse e incluso financiar eventuales rebajas en las comisiones.

III. Evolución del Proyecto SGR-SICOM-BID.

Se ha procesado hasta conformar el Estatuto tipo, que no difiere del presentado como proyecto en mi primer informe parcial, adoptándose el criterio de ir modificando sobre la marcha efectiva de las dos SGR, próximas a ser autorizadas a funcionar, (GARANTIZAR SGR y Compañía Afianzadora de Empresas Siderúrgicas S.A.) los aspectos del Estatuto Tipo, que la experiencia aconseje.

IV. Evolución, de GARANTIZAR SGR (en formación).

De conformidad, con información suministrada por el Dr. Gallo, Director por el socio protector de GARANTIZAR SGR (en formación), se han producido las siguientes novedades:

- 1) el caudal de socios partícipes ha superado los 200.
- 2) la autorización para funcionar, podría concederse en unos diez días a contar de la fecha (17-6-97)
- 3) el 30 del actual, llegarán al País, especialmente invitados por GARANTIZAR SGR, el presidente y el director general de ELKARGI SGR, la principal entidad de España (y según Gallo de Europa). Me harán conocer el programa de la estadía. Se me anticipó invitación, extensiva al CFI, para asistir a la conferencia que pronunciará en la ma-



ñana del 2 de julio, en el Banco de la Nación, el Director General de ELKARGI SGR, señor Jesús Alberdi Areizaga, como así también un encuentro que se celebrará en alguna ciudad aún no determinada del interior.

GARANTIZAR SGR, se ha trasladado desde las oficinas que ocupaba en el Banco de la Nación Argentina (socio protector) a Corrientes 345 - 1er. piso (tel.: 312-7522/7533/7544). Según se me informó en diciembre último, la mudanza no apunta sólo a cuestiones funcionales, sino también al propósito de transmitir una imagen de autonomía de la SGR., con relación ,a que las garantías que confiera necesariamente no implican acudir a solicitudes de crédito en el Banco de la Nación; y, por otro lado, que la tramitación en la SGR, no tiene que asimilarse a la tradicional de ese banco, para atender a su clientela PYME.

BIBLIOGRAFIA

Vicens, Mario: "El crédito en la Argentina: factores de sobrecosto"- Convención Nacional de Bancos 1997 -ADEBA-Bs.As.Mayo 1997.

Pou, Pedro: Discurso en la Convención Nacional de Bancos 1997- ADEBA- Buenos Aires, mayo 1997.

Leyba, Carlos: "Organización y gestión de los Sistemas de Garantía" - Mesa Redonda sobre Sistemas de Garantía -BID- Washington D. C., junio 1996.

F.I.E.L.: "las pequeñas y medianas empresas en la Argentina" -Buenos Aires- 1996.

Harrison, Lawrence : "El subdesarrollo está en la mente -El caso latino americano" Ed. "Rei-Argentina" - Buenos Aires- 1985.

"El subdesarrollo está en la mente- El caso argentino" -Jornadas ABRA- Buenos Aires, julio de 1995.

Estudio M. A. Broda y Asociados: Carta Económica junio 1997 -Buenos Aires.

Compañía Española de Reafianzamiento S.A. (CERSA); "Convenio Estado-CERSA" - Madrid-1995.

I.C.O. (Instituto de Crédito Oficial): "Las sociedades de garantía recíproca, como instrumento financiero de las pequeñas y medianas empresas" - Madrid -1995.

ANEXOS

INFORMACIÓN BÁSICA DELAS CINCO PRINCIPALES SGR. ESPAÑOLAS A

DICIEMBRE DE 1994

(Importes en millones de dólares. Tipo de cambio Pesetas 140 = u\$s 1)

Capital Social Suscripto	Patrimonio Neto	Socios Aportantes	Avaless Concedidos		Avaless Vigentes		Riesgo Vivo (#) % Max y Min s/importes de avales concedidos	
			Importe	% Max y Min.s/importes solicitados	Importe	% Max y Min.s/importes concedidos	Máximo	Mínimo
59	57	17225	15,5	77,6 46,1	4,9	35,2 13,9	40,4	16,7

(#) Riesgo Vivo: no significan garantías caídas, sino saldos pendientes de amortización al cierre de cada período por las operaciones avaladas así como por otras garantías prestadas y formalizadas. Si bien no se cuenta con información sobre fallidos netos y tasa de falencia en la fuente de este cuadro "Instituto de Crédito Oficial" ICO, Madrid 1995" he tomado del Convenio "Estado - Cersa" la siguiente proyección.

CONCEPTOS	AÑOS		
	1996	1997	1998
Riesgo Vivo SGR	136.800	160.800	190.000
Fallidos Netos	719	855	804
Tasa de Falencia (%)	0,53	0,53	0,423

(importe en millones de pesetas)

DATOS ACUMULADOS GENERALES DEL SECTOR SGR AL 31.12.94

Conceptos Datos sobre avales	Importes (en millones de dólares T.de Camb. ptas 140 = 1 u\$s	% sobre el concepto anterior	Riesgo vivo % sobre formalizados
Solicitados	47,8		
Concedidos	31,2	65,3	
Formalizados	23,2	74,3	
Vigentes	9,0	38,8	
Riesgo Vivo	8,1	90,0	34,5

Fuente: Elaboración propia a partir de información de CEGGAR, reproducida en convenio "Estado - Cersa" pág 99.

1.- DATOS BÁSICOS

Presidente: Victoriano Susperregui Lede
Director General: Jesús Alberdi Areizaga
Domicilio social: Avda de la Libertad, 25 - 20004 San Sebastián
Fecha de constitución: 16 de abril de 1980
Teléfono: 943/43 14 00
Fax: 943/43 11 53

2.- ESTRUCTURA DEL CAPITAL SOCIAL Y BASE SOCIETARIA

(en miles de pesetas)	1.991	1.992	1.993	1.994
Cap. social suscrito	2.145.000	2.351.600	2.469.840	2.535.760
Patrimonio Neto	1.793.342	2.044.669	2.063.395	2.291.268
Total socios participantes	5.359	5.812	6.049	6.292

Socios Protectores en diciembre de 1994 (en miles de pesetas)	Capital suscrito	% part. en el capital social
Eusko Jaurlaritza - Gobierno Vasco	499.120	19,7%
Diputación Foral de Álava	22.560	0,9%
Diputación Foral de Vizcaya	50.000	2,0%
Diputación Foral de Guipúzcoa	50.000	2,0%
Bilbao - Bizkaia Kutxa	20.000	0,8%
Otras entidades financieras	36.000	1,4%
Asociaciones empresariales	46.080	1,8%
Otros	3.920	0,2%
TOTAL	727.680	28,7%

3.- CARACTERÍSTICAS DE LOS AVALES (dic 94)

Valor de la cuota social: 80.000 pta				
	Número	% s/ solicitados	cuantía (*)	% s/ suscritos
Avales solicitados	7.902	100,0%	114.396.438	100,0%
Avales concedidos	5.657	71,6%	81.624.572	71,4%
Avales vigentes	3.263	41,3%	24.328.541	21,3%
Riesgo vivo			24.328.541	

(Datos estimados)	Comisión de aval en % del aval solicitado	Relación entre capital suscrito/aval máximo (nº de veces)
Avales financieros	1% (0,5% para préstamos bonificados)	1 a 25 veces
Avales técnicos (s. publ)	0,1% por licitación y	Sin límite
Otros sector privado	0,7% por ejecución	Sin límite
Comisión de estudio	0,5% (0,15% en la solicitud y 0,35% en la formalización del aval.)	

4.- PLAZOS DE AMORTIZACIÓN DE LOS AVALES (dic 94)

	Número	% s/ vigentes	riesgo vivo (*)	% s/ total
Avales < 12 meses	322	9,9%	1.305.414	5,4%
Avales entre 12 y 36 meses	156	4,8%	526.636	2,2%
Avales > 36 meses	2.785	85,3%	22.496.491	92,5%

5.- DISTRIBUCIÓN DEL RIESGO VIVO POR SECTORES ECONÓMICOS (dic 94)

	N.º Avales	% s/ vigentes	riesgo vivo (*)	% s/ total
Primario	23	0,7%	273.432	1,1%
Industrial	1.412	43,3%	12.596.222	51,8%
Construcción	617	18,9%	1.674.752	6,9%
Servicios	630	19,3%	5.174.767	21,3%
Comercio	581	17,8%	4.609.363	18,9%
TOTAL	3.263	100,0%	24.328.541	100,0%

(*) en miles de pesetas

1.- DATOS BÁSICOS

Presidente: Ángel Martín Cabiedes
 Director General: Pedro Ignacio Goy Salazar
 Domicilio social: c/ Pensamiento, 27 - 28020 Madrid
 Fecha de constitución: 3 de febrero de 1982
 Teléfono: 91/ 571 52 35
 Fax: 91/ 571 55 23

2.- ESTRUCTURA DEL CAPITAL SOCIAL Y BASE SOCIETARIA

(en miles de pesetas)	1.991	1.992	1.993	1.994
Cap. social suscrito	247.300	248.140	251.313	264.052
Patrimonio Neto	151.533	154.704	143.250	155.780
Total socios partícipes	313	336	353	392

Valor de la cuota social: 10.000 pta

	Número	% s/ solicitados	cuantía (*)	% s/ solicitados
Avales solicitados	778	100,0%	13.545.654	100,0%
Avales concedidos	476	61,2%	5.780.779	42,7%
Avales vigentes	170	21,9%	1.255.692	9,3%
Riesgo vivo			1.255.692	

(Datos estimados)	Comisión de aval en % del aval solicitado	Relación entre capital suscrito/aval máximo (n° de veces)
Avales financieros	1,0%	1 a 100 veces
Avales técnicos (s. publ)	0,7%	1 a 100 veces
Otros sector privado	0,7% - 1%	1 a 100 veces
Comisión de estudio	0,5% al formalizar la operación	

4.- PLAZOS DE AMORTIZACIÓN DE LOS AVALES (dic 94)

	Número	% s/ vigentes	riesgo vivo (*)	% s/total
Avales < 12 meses	52	30,6%	121.243	9,7%
Avales entre 12 y 36 meses	67	39,4%	482.837	38,4%
Avales > 36 meses	51	30,0%	651.612	51,9%

5.- DISTRIBUCIÓN DEL RIESGO VIVO POR SECTORES ECONÓMICOS (dic 94)

	N.º Avales	% s/ vigentes	riesgo vivo (*)	% s/total
Primario	—	—	—	—
Industrial	—	—	—	—
Construcción	—	—	—	—
Servicios	170	100,0%	1.255.692	100,0%
Comercio	—	—	—	—
TOTAL	170	100,0%	1.255.692	100,0%

(*) en miles de pesetas

Nota: Los datos que aparecen en "número", "cuantía" y "riesgo vivo" son acumulados desde la constitución de la sociedad hasta el 31-12-94)

Socios Protectores en diciembre de 1994 (en miles de pesetas)	Capital suscrito	% part. en el capital social
Caja Postal de Ahorros	105.000	39,7%
IVECO- Pegaso	44.000	16,7%
Banco Zaragozano	5.500	2,1%
Asociaciones Empresariales	3.100	1,1%
RENAULT	5.500	2,1%
Caja de Salamanca y Sonia	5.000	1,9%
Otros	160	0,1%
TOTAL	168.260	63,7%

Pablo Pombo González
Eduardo Villaseca Molina
c/ Conde de Robledo, 4 - 14008 Córdoba
20 de mayo de 1981
957/47 32 39
957/47 29 43

Ente:
por General:
cilio social:
de constitución:
no:

ESTRUCTURA DEL CAPITAL SOCIAL Y BASE SOCIETARIA

(en miles de pesetas)	1.991	1.992	1.993	1.994
Capital suscrito	747.580	895.580	1.318.900	1.520.260
Monio Neto	499.621	546.354	880.696	985.086
socios partícipes	2.323	2.607	2.858	3.182

Proteutores en diciembre de 1994 (en miles de pesetas)	Capital suscrito	% part. en el capital social
de Andalucía	435.800	28,7%
ntación Provincial de Córdoba	60.000	3,9%
s de Ahorros	18.720	1,2%
resas Privadas	15.600	1,0%
perativas de Crédito	11.240	0,7%
ciaciones Empresariales	8.280	0,5%
ntación Provincial de Málaga	5.000	0,3%
os	4.200	0,3%
TOTAL	558.240	36,7%

3.- CARACTERÍSTICAS DE LOS AVALES (dic 94)

Valor de la cuota social: 20.000 pla			
	Número	% s/ solicitados	cuantía (*)
Avalessolicitados	6.016	100,0%	73.204.702
Avalessolicitados	4.293	71,4%	49.103.265
Avalessolicitados	1.417	23,6%	12.233.974
Riesgo vivo			12.233.974

(Datos estimados)	Comisión de aval en % del aval solicitado	Relación entre capital suscrito/aval máximo (n° de veces)
Avalessolicitados	2,0%	1 a 25 veces
Avalessolicitados (s. publ)	1,0%	1 a 40 veces
Otros sector privado	1,25%	1 a 40 veces
Comisión de estudio	0,5% de la cuantía solicitada por el estudio de la operación + 0,5% de la cuantía solicitada a la formalización del aval	

4.- PLAZOS DE AMORTIZACIÓN DE LOS AVALES (dic 94)

	Número	% s/ vigentes	riesgo vivo (*)	% s/total
Avalessolicitados < 12 meses	215	15,0%	651.738	1,3%
Avalessolicitados entre 12 y 36 meses	114	8,0%	1.250.756	10,2%
Avalessolicitados > 36 meses	1.088	76,8%	10.331.480	84,4%

5.- DISTRIBUCIÓN DEL RIESGO VIVO POR SECTORES ECONÓMICOS (dic 94)

	N.º Avalessolicitados	% s/ vigentes	riesgo vivo (*)	% s/total
Primario	99	7,0%	1.165.252	9,5%
Industrial	317	22,4%	3.936.422	32,2%
Construcción	255	18,0%	967.737	7,9%
Servicios	430	30,3%	3.888.258	31,8%
Comercio	316	22,3%	2.276.305	18,6%
TOTAL	1.417	100,0%	12.233.974	100,0%

(*) en miles de pesetas

Valor de la cuota social: 20.000 pta				
	Número	% s/ solicitados	cuantía (*)	% s/ solicitados
Avalessolicitados	3.218	100,0%	30.391.678	100,0%
Avalessolicitados	2.142	66,6%	21.266.000	70,0%
Avalessolicitados	2.285	71,0%	5.681.520	18,7%
Riesgo vivo			4.818.057	

(Datos estimados)	Comisión de aval en % del aval solicitado	Relación entre capital suscrito/aval máximo (n° de veces)
Avalessolicitados	2%	1 a 25 veces
Avalessolicitados (s. publ)	0,75% - 1%	1 a 50 veces
Otros sector privado	2%	1 a 25 veces
Comisión de estudio	Avalessolicitados: entre 0,1 y 0,35% s/ importe formalizado Resido de avales: 0,5% s/ importe formalizado	

4.- PLAZOS DE AMORTIZACIÓN DE LOS AVALES (dic 94)

	Número	% s/ vigentes	riesgo vivo (*)	% s/total
Avalessolicitados < 12 meses	86	3,8%	415.993	7,3%
Avalessolicitados entre 12 y 36 meses	151	6,6%	541.036	9,5%
Avalessolicitados > 36 meses	2.048	89,6%	3.861.028	68,0%

5.- DISTRIBUCIÓN DEL RIESGO VIVO POR SECTORES ECONÓMICOS (dic 94)

	N.º Avalessolicitados	% s/ vigentes	riesgo vivo (*)	% s/total
Primario	77	3,4%	97.347	2,0%
Industrial	250	10,9%	1.453.043	30,2%
Construcción	1.590	69,6%	1.559.042	32,4%
Servicios	224	9,8%	1.263.993	26,2%
Comercio	144	6,3%	444.722	9,2%
TOTAL	2.285	100,0%	4.818.057	100,0%

(*) en miles de pesetas

S BÁSICOS

ente: Eloy Becedas González
or General: Alfredo Herrero Calvo
ilio social: c/ Claudio Moyano, 13 - 47001 Valladolid
de constitución: 6 de noviembre de 1982
ano: 983/30 18 11
983/20 60 84

STRUCTURA DEL CAPITAL SOCIAL Y BASE SOCIETARIA

(en miles de pesetas)	1.991	1.992	1.993	1.994
social suscrito	759.040	776.960	884.060	1.543.400
monio Neto	653.026	656.831	705.336	1.411.723
socios partícipes	2.233	2.590	2.817	2.896

ios Protectores en diciembre de 1994 (en miles de pesetas)	Capital suscrito	% part. en el capital social
unidad Autónoma de Castilla y León	370.000	24,0%
as de Ahorros	108.000	7,0%
mutaciones Provinciales	86.000	5,6%
ociaciones empresariales	8.500	0,5%
maras de Comercio	7.100	0,4%
ros	120.220	7,8%
TOTAL	693.820	45,3%

DATOS BÁSICOS

Presidencia: Antonio de Santiago Diaz-Guemes
Director General: Avda Cid Campeador, 4 - 09004 Burgos
Domicilio social: 24 de mayo de 1982
Fecha de constitución: 947/26 55 17
Teléfono: 947/26 06 98
Fax:

ESTRUCTURA DEL CAPITAL SOCIAL Y BASE SOCIETARIA

(en miles de pesetas)	1.991	1.992	1.993	1.994
Cap. social suscrito	658.320	649.200	733.580	1.498.580
Patrimonio Neto	600.444	589.664	622.905	1.380.279
Total socios partícipes	2.337	2.290	2.500	2.820

4.- PLAZOS DE AMORTIZACIÓN DE LOS AVALES (dic 94)

	Número	% s/ vigentes	riesgo vivo (*)	% s/total
Avaless < 12 meses	146	16,9%	745.940	11,5%
Avaless entre 12 y 36 meses	82	9,5%	504.073	7,8%
Avaless > 36 meses	638	73,7%	4.046.536	62,5%

5.- DISTRIBUCIÓN DE RIESGO VIVO POR SECTORES ECONÓMICOS (dic 94)

	N.º Avaless	% s/vigentes	riesgo vivo (*)	% s/total
Primario	41	4,7%	154.490	2,9%
Industrial	169	19,5%	1.581.174	29,9%
Construcción	176	20,3%	506.903	9,6%
Servicios	379	43,8%	2.622.828	49,5%
Comercio	101	11,7%	431.154	8,1%
TOTAL	866	100,0%	5.296.549	100,0%

(*) en miles de pesetas

1.- DATOS BÁSICOS

Presidente: José Roca Valles
 Director General: Juan Manuel García Puchol
 Domicilio social: c/ Cronista Carreras, 11 - 46003 Valencia
 Fecha de constitución: 19 de febrero de 1981
 Teléfono: 96/ 352 03 36
 Fax: 96/ 352 78 67

2.- ESTRUCTURA DEL CAPITAL SOCIAL Y BASE SOCIETARIA

(en miles de pesetas)	1.991	1.992	1.993	1.994
Cap. social suscrito	471.980	497.260	514.210	1.166.060
Patrimonio Neto	401.691	436.047	472.681	1.914.253
Total socios partícipes	1.411	1.437	1.503	2.039

Socios Protectores en diciembre de 1994 (en miles de pesetas)	Capital suscrito	% part. en el capital social
Comunidad Autónoma de Valencia	540.970	46,4%
Cajas de Ahorro	39.000	3,3%
Otras entidades financieras	25.100	2,2%
Asociaciones empresariales	8.760	0,8%
Diputación de Alicante	5.000	0,4%
Diputación de Castellón	5.000	0,4%
Cámaras de Comercio	6.320	0,5%
Otros	3.050	0,3%
TOTAL	633.200	54,3%

Valor de la cuota social: 10.000 pta

	Número	% s/ solicitados	cuantía (*)	% s/ solicitados
Avales solicitados	11.998	100,0%	56.890.672	100,0%
Avales concedidos	10.959	91,3%	44.151.371	77,6%
Avales vigentes	3.301	27,5%	20.005.908	35,2%
Riesgo Vivo			17.831.692	

(Datos estimados)	Comisión de aval en % del aval solicitado	Relación entre capital suscrito/aval máximo (n° de veces)
Avales financieros	1,5%	1 a 100 veces
Avales técnicos (s. publ)	1,0%	1 a 100 veces
Otros sector privado	1,0%	1 a 100 veces
Comisión de estudio	1% lineal sobre importe formalizado	

4.- PLAZOS DE AMORTIZACIÓN DE LOS AVALES (dic 94)

	Número	% s/ vigentes	riesgo vivo (*)	% s/total
Avales < 12 meses	—	—	2.926.199	14,6%
Avales entre 12 y 36 meses	—	—	5.785.052	28,9%
Avales > 36 meses	—	—	9.120.441	45,6%

5.- DISTRIBUCIÓN DEL RIESGO VIVO POR SECTORES ECONÓMICOS (dic 94)

	N.º Avales	% s/ vigentes	riesgo vivo (*)	% s/total
Primario	59	1,8%	700.472	3,9%
Industrial	404	12,2%	6.017.639	33,8%
Construcción	1.586	48,0%	3.344.129	18,8%
Servicios	808	24,5%	5.106.750	28,6%
Comercio	444	13,5%	2.662.702	14,9%
TOTAL	3.301	100,0%	17.831.692	100,0%

(*) en miles de pesetas

Nota: Los datos que aparecen en "riesgo vivo" son acumulados desde la constitución de la sociedad hasta el momento que se elabora el informe. El "riesgo vivo" es el riesgo que se estima que se producirá en el futuro.

CLÁUSULA 7:

COBERTURA DE FALLIDOS

Conforme a las características establecidas en el nuevo Contrato de reafianzamiento (Anexo II) y a las previsiones efectuadas, el déficit máximo que se produciría por la cobertura de fallidos sería el siguiente:

CONCEPTOS

AÑOS

	1996	1997	1998	1999
Riesgo Vivo SGR	136.800	160.800	190.000	218.400
Fallidos netos	719	855	804	950
Tasa de falencia	0.53%	0.53%	0.43%	0.43%

(Millones de pesetas)

La búsqueda del equilibrio financiero se perseguirá como objetivo estratégico, aplicando nuevas fórmulas imaginativas, en consonancia con la coyuntura económica, las medidas comunitarias de apoyo a las PYME, las políticas económicas existentes y/o previstas, la evolución del sector SGR y la evaluación de los resultados alcanzados en el período del presente Convenio.

CLÁUSULA 8:

PORTACIONES DEL ESTADO

Para lograr un desarrollo del sistema de garantías recíprocas español, similar al alcanzado en otros países de la U.E., se hace imprescindible

potenciar el sistema de reafianzamiento a través de CERSA. Con objeto de alcanzar los objetivos del presente Convenio en cuanto a riesgo vivo, PYME beneficiadas y puestos de trabajo apoyados, se necesita el apoyo público para soportar los déficits de explotación anuales, al menos durante el período contemplado en este Convenio.

En base a las Cuentas de Explotación previsionales de CERSA (Anexo V), el apoyo público canalizado desde el Ministerio de Industria y Energía a través del IMPI sería el siguiente:

APORTACIONES ESTADO	AÑOS			
	1996	1997	1998	1999
% s/Riesgo Vivo SGR	0,496	0,458	0,323	0,317
Cantidades estimadas	679	736	614	692

(Millones de pesetas)

En 1996-1997 las Transferencias de Capital del Estado no podrán superar el 0,5% del riesgo vivo de las S.G.R. En 1998-1999 dicho porcentaje máximo se reducirá al 0,3%.

Las aportaciones del IMPI, contempladas en esta Cláusula, para soportar los déficits de explotación anuales de CERSA, derivados de la cobertura de fallidos, se aplicarán al Cap. VII. TRANSFERENCIAS DE CAPITAL.

Por otra parte, según establece la Cláusula 6, el IMPI y el ICO deberán realizar aportaciones a CERSA para cumplir con el coeficiente obligatorio de recursos propios.

Las aportaciones del IMPI, contempladas en la Cláusula 6, para dar cobertura al coeficiente de recursos propios de CERSA, se aplicarán al Cap. VIII. **ACTIVOS FINANCIEROS.**

Las aportaciones previstas quedarán condicionadas a que en los Presupuestos Generales del Estado de los años de vigencia del presente Convenio, figuren las dotaciones de crédito necesarias para su financiación, consignándose mediante subvención nominativa las correspondientes al CAP. VII. **TRANSFERENCIAS DE CAPITAL.**

Asimismo, en base a las obligaciones del ICO para con CERSA (Anexo VI), derivadas de los pagos exigidos a ésta como consecuencia de los riesgos asumidos directamente por la Sociedad Mixta de Segundo Aval, S.A. y recogidos en los Presupuestos Generales del Estado de los años 1987 y 1988, el ICO abonará a CERSA 500 millones de pesetas que cubrirán la totalidad de los desembolsos exigidos a ésta por tal concepto hasta la fecha (484.648.664 pesetas) y los posibles desembolsos futuros derivados del riesgo vivo asumido pendiente de vencimiento.

CLÁUSULA 9:

PAGOS A CUENTA Y LIQUIDACIÓN DEFINITIVA DE LAS APORTACIONES DEL ESTADO

El pago de las aportaciones del ESTADO, con cargo a los presupuestos del IMPI, para apoyar la explotación anual de la actividad de CERSA se realizará en dozavas partes con carácter de pago a cuenta.

Estas aportaciones son de carácter provisional. Su importe definitivo se calculará una vez transcurrido el ejercicio económico de CERSA, a partir

1. INTRODUCCIÓN, RESUMEN EJECUTIVO Y CONCLUSIONES.

INTRODUCCION

El propósito principal del trabajo es analizar el costo del crédito en la Argentina sobre la base de lo que hasta ahora se conoce sobre el tema, incorporando el impacto de los cambios registrados durante los dos últimos años en los planos regulatorio, tributario, y macroeconómico.

El Informe comienza con un resumen que recapitula las cuestiones abordadas en el trabajo y que tiene por propósito facilitar su lectura a quienes no desean entrar en detalles. Está ordenado de acuerdo con el desarrollo de los temas en el cuerpo principal del mismo.

La Sección 2 describe un marco conceptual en cuyo contexto se desarrolla posteriormente la discusión del problema. La descripción de la situación argentina actual, incluida en la Sección 3 del trabajo, se elabora en base a las conclusiones de algunos trabajos previos, la comparación respecto de un conjunto de países seleccionados, y la información que surge de los balances de las entidades financieras para el período anual que terminó en junio de 1996.

La comparación internacional es particularmente importante porque la estabilidad macroeconómica y la desregulación de los mercados cambiarios y financieros -en particular la eliminación casi completa de las barreras a la entrada de nuevos competidores nacionales y extranjeros-, han promovido y siguen impulsando la integración de los mercados de crédito locales a los mercados financieros internacionales.

En la Sección 4 se analizan cada uno de los factores que determinan el costo del crédito en los bancos privados enfatizando el rol que cumple cada uno de ellos en la determinación de las tasas de interés que rigen en el mercado para las operaciones nuevas. Se comienza por analizar el impacto del costo de financiamiento, se sigue por la incidencia de las regulaciones prudenciales vigentes y los impuestos específicos que gravan la actividad, analiza posteriormente la cuestión de los costos y la eficiencia operativa del sistema, y finaliza con la consideración de los problemas informativos y el riesgo crediticio.

El trabajo estima la incidencia de cada factor de costo para todos los casos en los cuales se dispone de información, y las perspectivas de su evolución en el mediano plazo. Hay otros aspectos, sin embargo, cuya cuantificación resulta en extremo dificultosa como es el caso de los diferentes elementos componentes de la cultura del crédito entre los cuales se destacan los problemas informativos, los antecedentes de la relación deudor/acreador, el marco jurídico y judicial, el riesgo crediticio y las condiciones del mercado. En esos casos, la discusión se desarrolla en términos conceptuales.

En la Sección 5 se presenta una evaluación del impacto en las tasas de interés de los problemas de rentabilidad y morosidad que han afectado a la banca argentina recientemente. Adicionalmente, se presenta la reducción del costo del crédito que resultaría de la evolución que se puede esperar para cada factor de costo. Asimismo, en la Sección 6 se discuten las singularidades de las Pequeñas Y Medianas Empresas como tomadores de crédito y su incidencia en el costo y la disponibilidad del mismo. Por último, el documento incluye algunas propuestas y recomendaciones que surgen del análisis.

RESUMEN EJECUTIVO

Algunos aspectos conceptuales.

El costo del crédito tiene tres componentes principales aun cuando sea expresado de muchas formas diferentes y pueda no estar debidamente explicitado en todas las transacciones que incluyen una operación de crédito en la economía. El primero es la retribución que recibe quién ahorra -costo financiero-, el segundo es el valor que agregan quienes intermedian entre la oferta de ahorro y la demanda de crédito -intermediarios financieros-, y el último es la incidencia de otros aspectos específicos de la actividad como es el caso del riesgo crediticio.

En el marco del esquema de convertibilidad de la moneda nacional actualmente vigente, el costo financiero en la Argentina está dominado por el comportamiento de las tasas de interés vigentes en el mercado financiero internacional y por la evolución del riesgo-país como elemento que sintetiza la situación de la economía local, particularmente en los planos fiscal y monetario.

El rol más importante de los intermediarios financieros es compatibilizar las preferencias de ahorristas y demandantes de crédito respecto de los plazos y las condiciones generales de las transacciones financieras. La retribución de esta tarea introduce una brecha entre lo que paga el deudor y lo que recibe el acreedor, cuyo nivel está determinado por la interacción de la oferta y la demanda sobre la base de costos que reflejan la incidencia de factores varios, entre los que se destacan las regulaciones financieras, los tributos específicos y aspectos vinculados a la cultura crediticia de la economía, entre los que se destacan la tradición de cumplimiento de los contratos entre deudores y acreedores, el marco jurídico en el que se desenvuelve esta relación, y la disponibilidad de información crediticia.

Adicionalmente, a diferencia de otros sectores la intermediación financiera está sujeta a los riesgos propios de la actividad crediticia. La presencia del riesgo crediticio puede generar diferencias significativas y sistemáticas entre las tasas de interés que se observan en el mercado y lo que el acreedor espera obtener como rendimiento de la operación.

La evaluación de este riesgo se complica cuando acreedores y solicitantes de crédito acceden a la información crediticia en forma asimétrica, porque en ese marco hay fuertes incentivos para que se presenten situaciones de selección adversa y de riesgo moral. En estos casos, la tasa de interés deja de funcionar como un mecanismo eficiente de asignación de recursos crediticios pudiéndose presentar casos de racionamiento voluntario de crédito y de mercados que carecen de eficiencia para resolver rápidamente los desequilibrios entre la oferta y la demanda.

La presencia de asimetrías no es independiente de los costos de búsqueda de la información crediticia -plano en el que los bancos disponen de ventajas respecto de otros intermediarios financieros-, ni está dissociada de la situación general de la economía tanto en el plano estructural como de la coyuntura económica. Estos problemas se agravan cuando las economías en su conjunto o algunos sectores importantes de las mismas transitan por etapas de crisis, porque el riesgo se convierte en un fenómeno sistémico que hace al crédito más escaso y caro para todos.

La disponibilidad de colaterales y poco endeudamiento suelen ser las estrategias más efectivas de atenuar el problema de la información asimétrica. Sin embargo, estas soluciones no resuelven el problema de las PyMEs, para quienes la falta de activos elegibles como colateral representa una limitación objetiva de acceso al mercado de créditos.

Aun cuando el mercado no presente barreras a la entrada de nuevos competidores, los problemas de acceso a la información pueden generar situaciones de poder de mercado a favor de los oferentes de crédito en algunos mercados. Esto suele suceder cuando los acreedores disponen de información derivada de una relación exclusiva con el deudor, y éste encuentra costoso cambiar de acreedor. En este contexto, el acreedor podría apropiarse de una parte de estos costos que percibe el deudor a través de la tasa de interés que carga a los préstamos, encareciendo los mismos con respecto a una situación de relaciones más paritarias.

La situación argentina en perspectiva.

A partir del lanzamiento de la Convertibilidad, el costo del crédito ha disminuido en forma muy significativa en el segmento de moneda nacional y se ha mantenido en el segmento de moneda extranjera. Al mismo tiempo, la oferta de crédito ha crecido en forma aun más intensa que los depósitos tanto en uno como en otro segmento. La disminución de la tasa de interés pasiva explica sólo el 30% de esta evolución, mientras que la disminución de los costos operativos medios en gran parte como resultado de la monetización, explica la mayor parte del resto de la caída hasta comienzos de 1994, cuando deja de tener el protagonismo inicial. De seguir esta tendencia, ahora en más el impacto favorable de la monetización en el costo del crédito estará ligado cada vez más al aumento del número de cuentas -bancarización- y, por lo tanto, al incremento de la productividad de los bancos.

De la comparación internacional de las tasas de interés implícitas en los balances bancarios, surge que el costo del crédito supera significativamente los niveles prevalecientes en otros países. El exceso de gastos de administración y de cargos por morosidad que exhibe la banca argentina en relación a los indicadores internacionales son la causa principal del problema, ya que el costo financiero no es mucho más alto que el patrón internacional comparable y la rentabilidad fue muy pobre en 1994 en relación con los mismos parámetros. Al mismo tiempo, la misma información para 1996 indica que la brecha está disminuyendo con excepción de los cargos por morosidad.

Las diferencias que exhiben los bancos argentinos son en parte la consecuencia de las dificultades que atravesó la economía argentina durante las últimas décadas. La gran desmonetización, la inflación, la presión del déficit fiscal en el mercado financiero, regulaciones excesivas, etc. contribuyeron a reducir la demanda de depósitos y la participación del sistema financiero en la intermediación del ahorro. Al mismo tiempo, la ausencia de una práctica crediticia extendida y de los antecedentes correspondientes, la desaparición en la práctica de una cultura adecuada del crédito en la Argentina, la gran volatilidad de precios relativos junto con los cambios estructurales registrados recientemente, determinaron que la morosidad creciera por encima de los niveles internacionales aun antes de la crisis de 1995.

La brecha ha tendido a disminuir durante los dos últimos años. La caída de los gastos medios ha permitido compensar la reducción de las comisiones por servicios y el aumento de la morosidad permitiendo, al mismo tiempo, que mejore la rentabilidad del sistema y baje marginalmente el rendimiento de los activos.

El costo del crédito que surge de los balances de las entidades financieras para el periodo analizado -julio 1995/junio 1996- alcanza un nivel de casi 15% para el total de bancos privados y públicos. Los bancos públicos principales muestran un nivel algo menor. Los costos financieros representan alrededor del 42% del rendimiento implícito para el sistema en su conjunto y para los grupos principales, mientras que la incidencia de las regulaciones e impuestos específicos no alcanza al 10% del total -1,5 puntos porcentuales anuales-. Cuando se

imputa el total de los gastos de administración y todos los ingresos por servicios bancarios no financieros a la operatoria de préstamos, la incidencia negativa de los gastos alcanza el 65% de la tasa de interés implícita -9,5 puntos porcentuales anuales- mientras que la contribución de los ingresos por servicios reduce el costo del crédito en algo más de 5 puntos porcentuales anuales. El impacto de la cartera morosa en el rendimiento de los créditos alcanza alrededor del 36% en promedio -5,3 puntos porcentuales anuales-, aunque varía mucho dependiendo del grupo de bancos de que se trata. Los bancos públicos principales y privados universales grandes están por debajo del promedio mientras que la banca pública provincial y municipal lo duplica.

Respecto de los costos para cada segmento del mercado, los valores son más heterogéneos. Los costos financieros crecen vigorosamente a medida que disminuye el tamaño de los bancos y alcanzan el máximo nivel en los bancos públicos provinciales y municipales. En el caso de los costos de administración se repite el mismo patrón, aunque los costos medios ya no cambian entre bancos chicos y medianos. Por otra parte, la incidencia de la cartera morosa también aumenta en el caso de las entidades más chicas y alcanza más incidencia que el costo financiero correspondiente para los bancos públicos provinciales y municipales, situación que no se observa en ninguno de los otros grupos.

El resultado estimado para la operatoria de préstamos resulta negativo para todos los grupos de bancos. Las pérdidas crecen a medida que las entidades son más chicas no obstante el mayor rendimiento implícito que exhiben sus préstamos. Este comportamiento refleja el crecimiento de los costos financieros y de los costos asociados a la morosidad de la cartera. Los costos administrativos, en cambio, no parecen caer significativamente hasta que los bancos superan un nivel considerable de depósitos.

La situación mejora en todos los planos durante el tercer trimestre de 1996. La tasa implícita promedio cae alrededor de 1,5% anual para el conjunto de los bancos privados, y algo menos en el caso de las instituciones públicas principales. En el caso de los bancos privados, esta disminución es el resultado de una caída de casi 1% de los costos financieros, y de 1,6% en el margen de intermediación neto de los ingresos por servicios y del resultado de la operatoria de préstamos. Aproximadamente 56% de estos ahorros se trasladaron a los usuarios de los bancos mientras que el resto contribuyó a recomponer los resultados negativos de la operatoria de préstamos. Esta situación difiere significativamente dependiendo del segmento de bancos, ya que los privados grandes aplicaron la totalidad de los ahorros a reducir el costo de los servicios que prestan, los públicos repartieron la incidencia de ambos conceptos por partes iguales mientras que el resto privilegió la recomposición de los resultados.

Los factores de costo considerados individualmente.

En la Sección 4 se analizan los diferentes factores de costo en detalle y se discute las perspectivas de su evolución. Se comienza por el costo financiero, se sigue por las regulaciones y los impuestos, luego se pasa a los costos operativos y, por último, se discuten los problemas informativos y la cuestión de la morosidad.

En el campo del costo financiero, la evolución del riesgo-país y menores expectativas de modificación de la paridad cambiaria del peso, podrían determinar que disminuya entre 1% y 2% anual en un contexto de estabilidad de las tasas de interés internacionales. El impacto sobre el costo del crédito sería directo en la medida que la solvencia financiera y fiscal de la Argentina permita compensar la gran volatilidad que normalmente exhiben los mercados financieros, tan expuestos en la Argentina a los cambios de la liquidez internacional.

Por otro lado, es probable que los efectos beneficiosos de esta situación alcancen a otros rubros componentes del costo del crédito como son el descalce de plazos y monedas, los niveles de monetización y bancarización, y los volúmenes de operaciones hoy muy superiores a los estándares internacionales. Al mismo tiempo, debería verificarse menos presión del déficit fiscal sobre la disponibilidad de crédito al sector privado, mejor información crediticia y la disminución del problema de morosidad de las carteras bancarias.

Con respecto a las regulaciones, el impacto de las mismas se redujo hasta representar una magnitud inferior al 1% anual, aun cuando se incluyan los requerimientos mínimos de liquidez, el costo de la garantía y la exigencia de provisionar el uno por ciento de los préstamos sin perjuicio de su condición de cumplimiento. No obstante, una evaluación integral del problema debe tener en cuenta que la banca en Argentina deberá cumplir por mucho tiempo exigencias patrimoniales y de liquidez que superan significativamente los estándares internacionales vigentes como consecuencia de los límites que la Convertibilidad impone al Banco Central para actuar como prestamista de última instancia.

En la actualidad, el sistema bancario como conjunto exhibe exceso de capital aunque la disponibilidad de capital comienza a operar como restricción para crecer a nivel de algunas entidades individuales. En la medida que se generalice este fenómeno y teniendo en cuenta que el costo financiero en la Argentina está básicamente determinado por las condiciones financieras internacionales y la prima de riesgo-país, la posibilidad de que la banca obtenga retornos competitivos respecto de otras entidades dependerá de que el costo del crédito compense las mayores exigencias de capital establecidas por la norma argentina.

Con respecto al costo de la garantía, las circunstancias de su creación, la obligatoriedad del aporte, y las funciones adicionales que cumple el ente que la administra justifica tratarlo al menos inicialmente como un costo regulatorio que puede crecer significativamente en el caso de que sea necesario reponer asiduamente los recursos de SEDESA.

Numerosos autores han analizado el problema de los costos de operación de los bancos tratando de establecer la naturaleza y magnitud de los ahorros que pueden provenir de esta fuente. Los resultados indicarían que una utilización más eficiente de los recursos productivos o la salida del mercado de las entidades más ineficientes, reduciría los costos de esta naturaleza entre un 25% y un 30%. Asimismo, la comparación internacional tiende a confirmar que hay mucho camino para recorrer en este rubro y en el de las comisiones por servicios bancarios no financieros, ya que el promedio de los bancos privados argentinos más que duplica el promedio de la banca chilena y estadounidense.

Por otro lado, las conclusiones obtenidas parecen convalidar la opinión de que la reducción de costos bancarios derivados de una mayor eficiencia operativa y de un incremento de la diversificación es cuantitativamente más importante que la contribución que puede esperarse de las economías de escala. En este sentido, esta conclusión implicaría que evolucionar hacia un sistema bancario más eficiente no pasa necesariamente por la desaparición de las entidades pequeñas ni por la especialización de los bancos. Sin embargo, la experiencia de otros países indica que el sistema financiero continúa concentrándose, tendencia que en el caso de la banca argentina está potenciada por exigencias de capital y liquidez superiores a los estándares internacionales.

Respecto de la cultura del crédito y de la influencia negativa que generan los antecedentes de que las operaciones crediticias en el pasado frecuentemente terminaron operando como vehículo de enormes transferencias patrimoniales no contempladas en los acuerdos

contractuales, la estabilidad de reglas de juego y el pleno cumplimiento de los acuerdos contractuales entre deudores y acreedores, juegan un rol central. El mantenimiento de la política económica durante la crisis del Peso Mexicano fue un primer paso de mucha importancia en este proceso, porque quedó demostrado que no siempre estar endeudado en una situación de crisis reporta beneficios a los deudores y perjuicios a los acreedores.

En relación con el marco jurídico, algunas iniciativas recientes como la nueva Ley de Concursos y Quiebras y la iniciativa de especializar algunos juzgados para tratar las cuestiones de carácter financiero, parecen encaminadas a mejorarlo. Sin embargo, ésta es sólo la primera etapa de un proceso que es crucial para reducir los costos del crédito y que demandará mucho tiempo y esfuerzos hasta que se refleje cabalmente en las decisiones de los banqueros.

Los problemas informativos en el ámbito de la economía argentina son generalizados. La calidad y cantidad de la información registral pública es en general muy deficiente y de acceso difícil. La falta de un criterio único y obligatorio para identificar con precisión al titular de la información encarece los costos de búsqueda y provoca errores por homonimias. Este problema es particularmente importante en el ámbito judicial.

El Banco Central ha puesto en marcha la Central de Información Crediticia -CIC-, que en conjunto con la Central de Riesgo contribuirá a mejorar la disponibilidad de información sobre los clientes de los bancos. Sin embargo, la publicación de la calificación del deudor puede generar problemas en la medida en que esta se base en criterios esencialmente subjetivos y sujetos a error. Sin perjuicio de que la publicación de la información de la situación de los deudores ha contribuido a mejorar la solvencia de las Entidades y la calidad de la información que ofrecen sus estados contables, la obligación de hacer reservas dependiendo de la clasificación cuando esta es subjetiva puede conducir a un excesivo previsionamiento.

Otro aspecto del problema es el marco legal del manejo de la información. A pesar de que el proyecto de ley reglamentando el *Habeas Data* o derecho a mantener la confidencialidad de la información personal contiene disposiciones muy positivas, también establece un conjunto de pautas y exigencias que, dependiendo de cómo se apliquen y reglamenten, encarecerán significativamente el manejo de la información y complicarán aun más el acceso a las fuentes de información pública. De este modo, la intención de proteger el derecho a la privacidad de este tipo de información, puede terminar anulando la posibilidad de que los individuos saquen ventaja de su historia de cumplimiento crediticio.

La falta de información y de un marco jurídico adecuado afecta la percepción del riesgo crediticio por parte de los acreedores e incrementa el costo del crédito. Los mercados afectados presentan márgenes de intermediación más altos, y mayores grados de concentración de oferentes. Como contrapartida, los créditos garantizados exhiben tasas de interés más bajas y menores niveles de dispersión, porque el aforo de la garantía tiende a substituir el componente de riesgo crediticio incorporado al costo del crédito. Estos patrones son confirmados por el comportamiento de las tasas de interés que surgen de la encuesta del BCRA.

El problema de la morosidad agregó más de cinco puntos anuales a la tasa de interés promedio del sistema durante el ejercicio que cerró en junio de 1996, y estaría sumando entre tres y cuatro puntos más recientemente. Es claro que este tipo de situaciones pueden impactar sobre los costos del crédito a nivel general únicamente cuando son un problema generalizado de la mayoría de la banca. De lo contrario, el intento de transferir los problemas de rentabilidad de algunos bancos individuales a los deudores en un mercado financiero competitivo, sería neutralizado por la competencia del resto de oferentes. En la Argentina la morosidad ha crecido

significativamente a partir de 1994 y durante la crisis de 1995, hasta llegar a convertirse sin duda en un problema sistémico.

Por otro lado, los valores que muestran los índices de concentración comúnmente utilizados más el impulso a la competencia que surge de la desregulación de las operaciones cambiarias y financieras, permiten descartar que los bancos dispongan de poder de mercado sobre los solicitantes de crédito como algo generalizado y habitual, a pesar del crecimiento de la concentración de bancos en el sistema. De hecho, el crédito a empresas de primera línea muestra claras evidencias de ser un mercado totalmente competitivo en el que rigen tasas de interés similares a las internacionales. En realidad, el poder de mercado que pueden presentar las relaciones entre bancos y deudores en otros mercados de crédito, y el impacto de esa situación en las tasas de interés, deberían ser atribuidos a problemas de falta de información crediticia, y deberían ser considerados, por lo tanto, como circunstancias de alcance limitado y de vigencia transitoria.

Resultados pobres y alta morosidad como factores de costo.

Las tasas de interés de los préstamos nuevos recogidas por las encuestas del Banco Central -tasas de interés explícitas- muestran una enorme discrepancia con los rendimientos que surgen de los balances de los bancos -tasas implícitas-. Las primeras reflejan el costo de los créditos nuevos que surge de un proceso de maximización de utilidades, como en cualquier otra actividad de la economía. Las segundas representan el resultado de las decisiones pasadas y, en ese sentido, reflejan los aciertos y los errores de los banqueros y la influencia de eventos fuera de su control.

Es razonable suponer que los banqueros fijan las tasas de interés sobre la base de obtener resultados positivos para cada operatoria de préstamos y una rentabilidad esperada sobre el capital. Al mismo tiempo, es probable que las tasas implícitas no registren el devengamiento completo de los intereses en los préstamos con algún riesgo de incumplimiento.

El ajuste de las tasas implícitas necesario para equilibrar el resultado negativo de la operatoria de préstamos y por las diferencias entre lo que rinde el capital y lo que debería rendir, permite reducir una parte importante de las discrepancias mencionadas. Este ejercicio muestra que los préstamos nuevos deben incluir un promedio de entre dos puntos y cuatro puntos anuales por encima del rendimiento implícito estimado desde la contabilidad, para equilibrar los resultados de la operatoria de préstamos en la banca privada y para conseguir alternativamente 12% de rendimiento sobre el capital, prescindiendo en ambos casos de los ingresos no predecibles.

La segunda parte del ejercicio muestra que las tasas de interés explícitas deberían incorporar dos puntos porcentuales anuales por encima del rendimiento implícito para cubrir el riesgo de incobrabilidad futuro, cuando éste se estima sobre la base del rendimiento implícito actual ajustado por la parte no devengada de los intereses. De ese modo, la incidencia total de la cartera morosa sobre el costo del crédito habría alcanzado entre 7 y 8 puntos anuales para las bancas privada y pública principal, respectivamente, en el periodo que terminó en junio de 1996.

Para evaluar las perspectivas de disminución del costo del crédito en un plazo de tres a cinco años, se recalcularon las tasas de interés implícitas ajustadas imputando los cambios que se pueden esperar para cada factor de costo. Adicionalmente se asumió que los banqueros tenderán a cuantificar la morosidad futura en base a los niveles que hoy prevalecen en los bancos españoles, la situación aparentemente más parecida a la que puede presentarse en la Argentina durante los próximos años desde ese punto de vista.

Del ejercicio surge que la fuente más importante de reducción de los costos del crédito es la disminución de los costos operativos medios, cuyo impacto representa alrededor de 5,5 puntos anuales. El impacto de la reducción de los costos operativos sobre las tasas de interés sería parcialmente compensado por la caída de las comisiones de los servicios bancarios no financieros. Sin embargo, aun cuando la prestación de estos servicios fuera independiente del apoyo crediticio, desde la perspectiva de los clientes el beneficio es toda la reducción de los costos que se distribuiría dependiendo de la mezcla de servicios bancarios que utilice cada cliente. A los costos operativos le siguen en magnitud los impuestos y las cargas sociales, que generan en promedio una caída de casi dos puntos porcentuales anuales sobre la tasa activa, casi el doble de lo que proviene de la caída del riesgo-país a los niveles implícitos en el costo financiero de los bancos chilenos.

El costo del crédito y las PyMEs.

La idea de que las empresas medianas y pequeñas (PyMEs) enfrentan dificultades sistemáticas de acceso al mercado de créditos es avalada por los resultados de una encuesta elaborada por la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL). Las respuestas indican que las dificultades para evaluar el riesgo crediticio son más intensas en el caso de las PyMEs, ya sea porque hay asimetría informativa, porque el costo de búsqueda de información no cambia demasiado con el monto de los créditos haciendo más costoso operar en este mercado, o porque es muy probable que las empresas pequeñas dispongan de menos colaterales para usar como garantía cuando este es el modo más utilizado de superar las consecuencias de la falta de información.

Por otro lado, estas mismas razones explican que las PyMEs operen en general con pocos bancos, quienes pasan a tener un acceso privilegiado a la información que muy probablemente repercute en el costo del crédito. Este problema puede ser particularmente grave en la Argentina, una economía caracterizada en el pasado por la presencia de fuertes regulaciones y controles de todo tipo y un extendido nivel de informalidad impositiva y previsional, fenómenos que incentivan la falta de transparencia de los patrimonios y que provoca un deterioro adicional del atractivo crediticio de las empresas derivado de que las deudas tributarias y previsionales no prescriben con rapidez. Al mismo tiempo, cuando los activos disponibles para ceder en garantía no son divisibles, la solicitud de colaterales limita claramente el número de bancos y acreedores en general con quienes las PyMEs pueden desarrollar relaciones crediticias.

CONCLUSIONES

En conclusión, se puede afirmar que:

- A pesar de que ha disminuido desde el lanzamiento de la Convertibilidad, la comparación internacional señala que el costo del crédito en la Argentina supera significativamente los niveles prevalecientes en otros países.
- Los altos gastos de administración, los cargos por morosidad, y la incidencia de los impuestos específicos, surgen como la causa principal del problema en ese orden, tanto desde la comparación internacional como desde el análisis de la estructura de costos del sistema bancario.
- Algunos problemas estructurales de la economía de carácter macroeconómico son, a su vez, elementos determinantes de los factores de sobre costo mencionados. Entre ellos se destacan

el riesgo-país, la presión del déficit fiscal en los mercados financieros, los bajos niveles de monetización y bancarización, el cortoplacismo del ahorro, y otros comportamientos financieros típicos de economías inestables que perduran todavía.

- En el mismo plano se pueden mencionar la falta de una cultura del crédito satisfactoria entendiendo por tal la falta de una sólida tradición de cumplimiento crediticio, la incertidumbre que genera un sistema judicial ineficaz, caro y a veces carente de ecuanimidad, y la mala calidad y escasa disponibilidad de información adecuada para evaluar el riesgo crediticio.
- En un plano levemente diferente, se deben mencionar las regulaciones e impuestos específicos. A partir de la últimas reformas, estos factores tienen menor impacto que antes - algo más de un punto porcentual anual- en su mayoría atribuibles a la carga impositiva. La incidencia de las regulaciones es actualmente pequeña porque el sistema registra excedentes de solvencia y liquidez a pesar de que la presencia de la Convertibilidad impone requerimientos superiores a los patrones internacionales en ambos rubros. Sin embargo, en la medida que las regulaciones comiencen a operar como restricción efectiva o sea necesario reponer frecuentemente el fondo de garantía de los depósitos, la incidencia de estos factores en el costo del crédito puede aumentar significativamente.
- En el plano productivo, la ineficiencia del sistema bancario juega un rol protagónico en el problema de los costos que será aun más importante en el futuro. Las conclusiones de los estudios disponibles señalan que la mayor eficiencia operativa y el incremento de la diversificación serían factores cuantitativamente más importantes que las economías de escala para bajar los costos medios. Al mismo tiempo, el aumento de la productividad será clave en el futuro porque todo indica que en adelante, el impacto favorable de la monetización en el costo del crédito provendrá del aumento del número de cuentas - bancarización- y no del incremento del saldo promedio por cuenta.
- Por último y ya en el plano de las situaciones coyunturales, el incremento de la morosidad y la baja rentabilidad de las operaciones de préstamos del sistema financiero argentino pueden estar jugando un rol importante en este momento como factores de sobre costo. Ninguno de estos eventos podría afectar seriamente la fijación de las tasas de interés en una situación normal y en un mercado competitivo. Sin embargo, tratándose de una situación generalizada en la banca y en tanto los acreedores tiendan a formar sus expectativas de morosidad futura sobre la base de los niveles actuales, la incidencia de cada uno de ellos puede llegar ser significativa.
- A pesar de que la morosidad sería un factor de costo bastante significativo en el mercado crediticio, es difícil que las soluciones de carácter generalizado y patrocinadas por el Estado contribuyan a solucionar el problema. En ese sentido, pareciera que la estrategia más adecuada es aguardar que la propia disminución del incumplimiento en los créditos nuevos y la recuperación de la economía, en conjunto con la presión que deriva de un mercado cada vez más competitivo mejoren las expectativas de morosidad que los banqueros cargan al costo del crédito.
- El mercado financiero no muestra indicios de falta de competencia a pesar del crecimiento de la concentración que se ha verificado últimamente. En ese sentido, las situaciones de poder de mercado a favor de los acreedores y el impacto que ellas pueden tener en los costos del crédito, parecen estar básicamente relacionadas con cuestiones de carácter informativo que condicionan la capacidad de negociación de los deudores dentro de un rango limitado de precios.

- La evidencia disponible señala que las empresas medianas y pequeñas (PyMEs) enfrentan dificultades sistemáticas de acceso al mercado de crédito y enfrentan costos normalmente más altos que el resto de las empresas. Los inconvenientes están básicamente relacionados con problemas de información y de disponibilidad de activos que resulten divisibles para su utilización como garantía de los préstamos, lo que limita las relaciones crediticias de estas empresas a un número muy limitado de bancos y otros acreedores.
- En resumen, los factores que determinan el costo del crédito son múltiples y de muy variada naturaleza. Por otro lado, la incidencia de algunos de estos factores varía significativamente dependiendo de las características de cada mercado, de cada operación, y de elementos de naturaleza subjetiva que complican enormemente el análisis y la discusión pública de la cuestión.
- Las estimaciones elaboradas sobre la base de la discusión de cada factor de sobre costo indican que la combinación de la caída del riesgo-país, la eliminación de los impuestos y otras cargas que afectan el costo del crédito, la reducción de los costos operativos derivada de la mayor eficiencia de los bancos, y la disminución de la morosidad sistémica, debería permitir reducir el costo del crédito durante los próximos años a un promedio de tasas de interés explícitas del 12% anual -alrededor del 60% de lo niveles actuales- en un contexto de rentabilidad razonable del sistema financiero.
- Las tendencias recientes muestran que los bancos privilegiaron la recomposición de la rentabilidad a la hora de capitalizar la mayor productividad y otros ahorros de costo. Es razonable esperar que siendo tan altas las exigencias de capital, la banca actúe de este modo por lo menos hasta normalizar la rentabilidad de la mayoría. Sin embargo, el ambiente competitivo que prevalece en el mercado bancario determinará que los ahorros de costo se trasladen crecientemente al costo del crédito y a las comisiones por servicios bancarios no financieros.
- La disminución de las tasas de interés de los préstamos se concentrará en los mercados de crédito colateralizado, porque en ellos hay menos dificultades para evaluar el riesgo crediticio. La extensión de este proceso a los otros mercados depende de que se superen los problemas de cultura crediticia en general, e información en particular que presenta la economía argentina.
- Estos problemas, a su vez, son el núcleo de las dificultades que enfrentan las empresas pequeñas y medianas para acceder al crédito en montos significativos y condiciones adecuadas, y para ampliar el número de entidades financieras con las que mantienen relaciones crediticias.

RECOMENDACIONES

La disminución del costo del crédito requiere de políticas adecuadas en el plano macroeconómico y microeconómico. A su vez, es una tarea que compete a diferentes instituciones del Gobierno Nacional, a los banqueros y a los propios solicitantes de crédito. Las recomendaciones principales y la correspondiente agenda de tareas en el plano gubernamental es la siguiente:

- El Gobierno y el Banco Central son los responsables de consolidar un escenario macroeconómico que promueva la reducción del costo de financiamiento. Para ello deben

mantener políticas adecuadas en el plano macroeconómico y, particularmente, en los aspectos fiscales y monetarios. Los beneficios que se derivan del mantenimiento de la estabilidad y de la preservación sistemática de los compromisos asumidos en el plano económico, no se limitan a la reducción del riesgo-país y del costo financiero, sino que se extienden a la disponibilidad de crédito para el sector privado, a la eficiencia del sistema financiero, y a la instalación de una adecuada cultura del crédito.

- El Gobierno Nacional debe completar la eliminación de las contribuciones al I.S.S.B. y debe mantener una actitud firme para eliminar definitivamente el resto del Impuesto a los Ingresos Brutos. Adicionalmente, en el caso de la banca y por lo tanto del costo del crédito, la disminución de las cargas sociales favorecería decisivamente la posibilidad de un crédito más barato.
- El Gobierno -incluyendo el Congreso y el Poder Judicial-, deben tomar medidas en forma urgente para que la Justicia sea más expeditiva, más eficiente, menos onerosa y más predecible cuando dirime los conflictos derivados del incumplimiento de los compromisos contractuales en general, y los de carácter crediticio en particular. En este sentido, es prioritario que se eliminen los mecanismos e incentivos que permiten alargar los plazos de los procesos judiciales sin costo para los deudores, y que se especialice a una cierta cantidad de juzgados en el tratamiento de los conflictos de carácter financiero. Al mismo tiempo, es necesario que se ponga en marcha una tarea sistemática para identificar todos aquellos aspectos normativos o procesales que distorsionan la relación contractual de deudores y acreedores. Este esfuerzo contribuirá en forma decisiva a instalar un marco de certidumbre indispensable para el desarrollo de un mercado de crédito accesible y eficiente.
- El Gobierno en todas sus instancias debe favorecer la producción y la difusión de información que resulta indispensable para evaluar el riesgo crediticio. Además de mejorar el procesamiento y la difusión de los antecedentes crediticios de los clientes de los bancos, la tarea debe extenderse al resto de los ámbitos de la información pública. En ese sentido, es indispensable uniformar la identificación de los titulares de la información a través de un instrumento único que evite la homonimia. Al mismo tiempo se debe asegurar el acceso fluido y la difusión de la información que administran los entes públicos y privados en la medida que esto no afecte datos de naturaleza sensible y personal cuya utilización pueda provocar la discriminación de los titulares.
- El Congreso y el Gobierno Nacional deben asegurar que la reformulación de la *Ley de Habeas Data*, garantice un adecuado equilibrio entre el derecho a la privacidad de las personas y el interés general de que la información permita identificar adecuadamente a los individuos que cumplen con sus obligaciones de naturaleza crediticia de aquellos que no lo hacen. De ese modo, los primeros podrán exhibir sin restricciones su historial de cumplimiento crediticio ampliando, de ese modo, las posibilidades de acceso al mercado de créditos y su capacidad de negociación con los bancos.
- Sería conveniente que el Banco Central adaptara la información de deuda que se publica a los criterios internacionales vigentes en la materia. En particular, se entiende que conviene mantener la publicación de los deudores ajustando los criterios de publicación de la calificación a los usos y costumbres internacionales. Al mismo tiempo, se considera muy conveniente ampliar la información que se publica sobre el estado patrimonial de las Entidades Financieras.
- El Banco Central debe seguir promoviendo la competencia en el mercado de créditos a fin de asegurar que las tasas de interés que cobran los bancos y otros acreedores reflejen adecuadamente los costos financieros y operativos correspondientes a un mercado competitivo y eficiente. En ese sentido, la ausencia de barreras a la entrada de nuevos

competidores y los esfuerzos que se realicen para garantizar la transparencia de la información, representan la estrategia más eficiente para asegurar que la reducción de costos financieros y operativos se traduzca efectivamente en una caída significativa del costo del crédito. Del mismo modo, la competencia en el mercado de crédito asegurará que los problemas de morosidad y rentabilidad que actualmente estarían incidiendo anormalmente en el costos del crédito, vayan desapareciendo hasta alcanzar niveles normales en términos internacionales.

- El Gobierno en su conjunto debe acelerar la promulgación y puesta en marcha de los instrumentos de crédito que favorecen la financiación de las Pequeñas y Medianas Empresas. Aunque es difícil que estas iniciativas sean capaces de proveer de una solución integral a los problemas de acceso de las PyMEs al mercado de crédito, su presencia puede atenuar el rigor de la situación mientras se progresa en resolver las deficiencias informativas que conforman el núcleo del problema.

Los bancos, por su parte, deben adecuar su gestión a los patrones internacionales de eficiencia en el plano de la gestión crediticia y operativa. Los principales puntos de la agenda son:

- Los bancos deben seguir profesionalizando el proceso de crédito para fortalecer la evaluación crediticia y diferenciar el costo del crédito dependiendo de los niveles de riesgo de cada uno de sus deudores. De este modo, mejorará la asignación de los recursos del ahorro y se contribuirá a que el solicitante de crédito revalorice el cumplimiento como factor que le permite conseguir mejores condiciones crediticias. Al mismo tiempo, debería mejorar la calidad de las carteras crediticias contribuyendo a reducir el impacto de la morosidad en los resultados y en el costo del crédito.
- Los bancos deben profundizar los esfuerzos orientados a mejorar la eficiencia operativa. Tanto la comparación internacional como el resultado de los estudios existentes para la Argentina indican que hay un espacio significativo para mejorar la eficiencia. Al mismo tiempo, esta actitud será indispensable para sobrevivir en un mercado cada vez más competitivo, en el que el crecimiento de la cantidad de cuentas desplazará al aumento del saldo promedio por cuenta como factor de crecimiento.
- Las asociaciones de bancos y los propios bancos deben contribuir con los esfuerzos que se hagan a nivel gubernamental y privado destinados a mejorar la calidad y disponibilidad de la información de uso crediticio correspondiente tanto a los actuales deudores como a las empresas y personas que son tomadores de crédito potenciales.

Todo lo que haga el resto del sector privado para mejorar la calidad y la disponibilidad de la información de uso crediticio incrementará las posibilidades de acceder al crédito en condiciones más adecuadas.

- Las empresas deben hacer esfuerzos para facilitar la evaluación integral de sus actividades. Esto implica consolidar la información, estandarizar su presentación ante los acreedores, y de ser posible hacer evaluar los negocios por agencias especializadas. Esta práctica ayuda a evaluar desde un punto de vista profesional las decisiones de inversión y contribuye enormemente a mejorar la capacidad de negociación con los acreedores ampliando las oportunidades de financiamiento.
- Las personas deben hacer valer sus antecedentes. Para ello deben apoyar todas las iniciativas que permiten separar adecuadamente a quienes cumplen sus compromisos contractuales de quienes no lo hacen. Es el único modo de que un historial de cumplimiento

tenga valor en el plano crediticio. Al mismo tiempo, deben vigilar y exigir que la información provista por las instituciones públicas y privadas sea la correcta para que el sistema adquiera niveles de confiabilidad y eficiencia adecuados.

- Las asociaciones de empresas y de consumidores tienen un papel protagónico desde el punto de vista de la información, contribuyendo a mejorar la comprensión del rol que la falta de la misma juega en el encarecimiento del costo del crédito, y estimulando las iniciativas generales o sectoriales que pueden conducir a reducir el problema.

En la medida que no se progrese en este sentido, crecerá intensamente la oferta de préstamos en el mercado a empresas de primera línea y créditos colateralizados, pero quedarán desabastecidos otros mercados que no disponen de estas condiciones, profundizando la segmentación del mercado del crédito y distorsionando la asignación de los recursos del ahorro.

Con respecto al acceso de las PyMEs al mercado de créditos, resulta conveniente insistir en las recomendaciones incluidas en el trabajo realizado por FIEL en este sentido y que ya fuera citado previamente.

RESUMEN EJECUTIVO

PROGRAMA SGR

¿EN QUÉ CONSISTE EL PROGRAMA?

La Nación Argentina a través del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, con la participación del Banco Central de la República Argentina han suscrito un Convenio de Cooperación Técnica No Reembolsable con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para llevar a cabo el marco legal y regulador de un Sistema de Garantías para la PYME. Los Fondos para dicho Programa han sido provistos por el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN).

OBJETIVO:

El objetivo del Programa consiste en apoyar la formación institucional y la estructura legal de sociedades privadas de garantía recíproca, que faciliten a las PYMES argentinas el acceso al crédito formal, necesario para impulsar su desarrollo y mejorar su producción y productividad.

El programa respaldará al gobierno argentino en las siguientes acciones:

1. Preparar la reglamentación y ordenamiento jurídico del Sistema de Garantía Recíproca
2. Fortalecer la autoridad de aplicación y la capacidad del BCRA para ejercer la supervisión y control sobre las nuevas Sociedades de Garantía Recíprocas.
3. Alentar la implantación de SGR en el territorio de la República, capacitando a los operadores potenciales y reales, para asegurar la eficiencia y sustentabilidad de las SGR.

SUBPROGRAMAS

Para la consecución de las acciones antes planteadas, el Programa supone la ejecución de cuatro Subprogramas:

Subprograma I: Fortalecimiento de la Autoridad de Aplicación.

Subprograma II: Apoyo al desarrollo normativo del sistema de garantía recíproca.

Subprograma III: Fortalecimiento de la capacidad de inspección y control de las SGR por el Banco Central.

Subprograma IV: Difusión e información del nuevo sistema y capacitación de sus operadores potenciales.

PLAZO

El plazo de duración del programa será de 18 meses contados a partir de Agosto de 1996.

MODALIDAD DE FINANCIAMIENTO

Es una donación, es decir, no es reembolsable por parte del Gobierno Argentino. No obstante ello, está previsto que éste aporte un monto igual al del FOMIN (Aporte Nacional U\$S 610.000 FOMIN U\$S 610.000 Total U\$S 1.220.000)

DESTINO DE LOS RECURSOS

Los recursos están destinados a la contratación de expertos para cubrir los objetivos específicos de cada Subprograma.

INFORMES: En la Unidad de Proyectos Especiales- Programa SGR- Paseo Colón 185 piso 4º of. 412- Capital Federal- Tel:349-5318/25/26

Director a cargo: Dr. Alberto Rubio

LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA PYME⁽¹⁾

A través del decreto 1.087, de mayo de 1993, se dispuso la vigencia de un régimen especial de emisión de Obligaciones Negociables (ON) por parte de las PYME, a través de una serie de mecanismos dispuestos para facilitar el ingreso de las mismas al mercado de capitales. La norma autoriza automáticamente a las PYME a realizar oferta pública de títulos valores representativos de deudas. El monto máximo no deberá exceder \$ 5 millones. Se las exceptúa del régimen de calificación obligatoria, lo que reduce significativamente los costos de emisión. Los títulos sólo podrán ser adquiridos por inversores relativamente sofisticados, en cuanto a que se requiere que sean calificados respecto de su idoneidad técnica.

La resolución 235 de la CNV reglamentó el funcionamiento de las ON para PYME, fijando los requisitos (fundamentalmente en términos de información) necesarios para la emisión. A pesar de que la iniciativa simplificó requisitos administrativos y de información, hasta febrero del presente año, 19 empresas habían emitido ON por un monto de US\$ 33,4 millones, pagando tasas de interés de entre 10% y 18% y garantizando las mismas con su patrimonio y con avales bancarios.

Los resultados de la operatoria no parecen haber alcanzado los niveles que se esperaban, probablemente como consecuencia de los problemas de orden general que afectan el acceso de las PYME al crédito: exigencias in-

⁽¹⁾ FIEL "Las Pequeñas y Medianas Empresas en la Argentina"

formativas que muchas de ellas no pueden cumplimentar; la limitación de mercado que representa el conjunto relativamente acotado de inversores calificados, y el interés que han demostrado los potenciales demandantes de que estas obligaciones cuenten con alguna suerte de aval de las instituciones con las que normalmente operan los emisores. En particular, es difícil que la emisión de bonos por parte de las PYME cuente con mucho apoyo por parte de los bancos ya que podría implicar la cesión de un negocio muy atractivo cuando se trata de buenos créditos. Por último, la eximición de la calificación del bono inhabilita la compra por parte de los Fondos de Jubilaciones y Pensiones, uno de los canales que concentrará gran parte de la demanda de deuda en el país.