

## **El sistema bancario y el segmento MIPyME en la Argentina**

Este trabajo analiza las restricciones que enfrentan las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPyMEs) para acceder al crédito bancario en la Argentina durante los últimos años.

Las MIPyMEs argentinas participan fuertemente del proceso productivo, generando una buena parte del valor agregado y del empleo doméstico. En el contexto de reformas estructurales sucedido en los noventa en la Argentina, este tipo de empresas sufrió en gran medida sus consecuencias, elevándose su mortandad, sobre todo a partir de la crisis desatada por el llamado "efecto tequila". Si bien estas empresas se enfrentan a múltiples restricciones, que no son objeto de análisis de este estudio, una de las principales suele ser la falta de acceso al financiamiento bancario. Así lo indican algunos estudios empíricos realizados en el país.

La literatura económica sostiene que las mismas presentan determinadas particularidades que hacen que su acceso al financiamiento bancario sea más dificultoso que para las grandes empresas. De todas maneras, cabe preguntarse cuál fue el desempeño del crédito bancario otorgado a las MIPyMEs, en el marco de un sistema financiero más desarrollado y sólido que en la década anterior, y también más concentrado y extranjerizado.

El estudio se organiza de la siguiente manera. En primer lugar, se presentan algunos de los conceptos teóricos fundamentales del mercado crediticio y se hace especial hincapié en las diferencias que surgen en este ámbito entre las grandes firmas y las MIPyMEs. En la segunda parte, se analiza brevemente qué sucedió en el sistema bancario doméstico en la última década y cómo evolucionó el crédito otorgado a las MIPyMEs. La evidencia empírica utilizada fue tomada de un trabajo realizado por economistas del Banco Central de la República Argentina, publicado recientemente. Luego, se trata de ver si es posible establecer un diagnóstico de cómo afectaron los procesos de extranjerización y concentración a este tipo de empresas. Luego, se hace una breve revisión de

las reglamentaciones más importantes del sistema financiero y de cómo pueden impactar éstas en el financiamiento a las MIPyMEs. Por último, se esbozan las conclusiones.

## **CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL MERCADO CREDITICIO Y RASGOS ESPECÍFICOS DE LAS MIPYMES**

El mercado de crédito se caracteriza por presentar importantes problemas de información. La existencia de fallas de mercado originadas por información incompleta y asimétrica en un contexto de incertidumbre ha recibido mucha atención en la literatura económica<sup>1</sup>. El problema no es exclusivo del mercado de crédito, pues en cualquier mercado puede existir este tipo de conflicto cuando la calidad de los bienes que se transan no es perfectamente observable. Sin embargo, este problema se acentúa en los mercados financieros debido a la naturaleza de los servicios que se intercambian. Cuando un agente solicita un crédito, se está comprometiendo a realizar un pago futuro a su acreedor, es decir que en el momento en que se efectúa la operación se intercambia un valor por una promesa de valor. Esto presenta dos tipos de inconvenientes.

En primer lugar, una promesa puede ser incumplida tanto por la falta de voluntad como de capacidad de pago. La capacidad no es conocida plenamente por ninguna de las partes involucradas, debido a que tiene asociada cierto grado de incertidumbre que no es posible cuantificar. En segundo lugar, esta falta de información se distribuye asimétricamente entre oferentes y demandantes: en el momento de efectuar el contrato, el demandante tiene más información acerca de su capacidad y su voluntad de pago en el futuro que el oferente. Asimismo, el costo de obtener dicha información -como de elaborar un contrato lo más completo posible, que contenga los incentivos correctos, y de monitorear la evolución del deudor- puede ser muy elevado para los oferentes.

Esta asimetría en la información está presente en toda operación crediticia y da lugar a dos tipos de problemas: el de "selección adversa" y el de "riesgo moral". El primero se relaciona con la tendencia a que los proyectos más riesgosos y, por lo tanto "peores", sean los que terminan financiándose con crédito, dejando afuera a los "buenos" proyectos. Esta problemática aparece antes de otorgarse el financiamiento y depende de la evaluación que hace cada deudor de su proyecto. En la medida en que la tasa de interés de mercado es mayor que la tasa de fondeo propio (debido a que involucra costos de obtención de información, monitoreo y contrato), los proyectos de menor riesgo e inferior tasa de rentabilidad esperada pueden no llegar a cubrir los mayores costos del crédito, quedando fuera del mercado. Esta dificultad perjudica tanto a los "buenos" deudores como a los oferentes de crédito.

Por otra parte, el problema del riesgo moral se relaciona con la posibilidad de que una vez estipuladas las condiciones del crédito y otorgado el mismo, el tomador altere el proyecto y, por lo tanto, el valor de la transacción realizada, tomando más riesgos. Es-

<sup>1</sup> Los tres Premios Nobel de Economía para el año 2001. Stiglitz, Akerlof y Spence lo recibieron debido a sus estudios sobre esta problemática.

to puede suceder debido a la incapacidad del prestador de monitorear todas las acciones del deudor.

En este contexto, el mecanismo de precios resulta ineficiente como asignador de recursos. Existen distintos instrumentos para atenuar estas fallas como el uso de garantías (*collaterals*), la especificación del contrato, el fortalecimiento de los mecanismos de ejecución y la difusión pública de información de los deudores. En el caso de las garantías, los mejores proyectos no tendrán problema en otorgar algún tipo de collateral con el fin de obtener un crédito a menor costo que los proyectos más riesgosos, que pagarán una tasa de interés mayor. Por lo tanto, las garantías incentivan a las firmas a revelar el tipo de proyecto que van a financiar con el crédito. Sin embargo, existe incertidumbre sobre el valor de mercado en el presente y en el futuro de los bienes presentados como garantías y los costos de ejecución de las mismas suelen ser elevados. En este sentido, estos instrumentos presentan limitaciones para atenuar las dificultades de información.

Cuando la escasez de información y la incertidumbre son tan elevadas que las tasas de interés corregidas por el riesgo no alcanzan como señal para la asignación de crédito, los bancos pueden racionar los recursos prestables disponibles. El fenómeno de racionamiento consiste en que algunas empresas que estarían dispuestas a obtener crédito a una tasa de interés más elevada no puedan acceder al mismo por decisión del banco, ya que éste deduce de ese accionar que se trata de proyectos que presentan un riesgo tan alto que impactan negativamente en su retorno esperado. De manera que, dada esa tasa de interés, existe una demanda de crédito insatisfecha, correspondiente a los proyectos más riesgosos. Es decir, un aumento de la demanda de crédito eleva la tasa de interés, pero la oferta de fondos prestables no responde a esa suba, generándose un exceso de demanda que conduce a racionar los créditos disponibles.

Existen diversas diferencias entre las MIPyMEs y las grandes que agravan los problemas de información para el primer grupo. En primer lugar, el flujo de ventas de las pequeñas empresas es más incierto que el correspondiente a las grandes firmas debido a que su producción se encuentra menos diversificada y tienen un *market-share* reducido. Asimismo, muchas MIPyMEs no presentan una contabilidad ordenada y formal, carecen de experiencia en la solicitud de un préstamo —muchas de ellas son jóvenes— por lo que desconocen los procedimientos, y no siempre poseen un manejo adecuado de la firma y de sus necesidades de financiamiento. En tanto, la trayectoria de los directivos de una empresa más pequeña suele ser más desconocida que en el caso de firmas grandes. Existe también una cuestión de escala en la obtención de información y monitoreo: las MIPyMEs presentan mayores costos en relación con los montos de préstamos solicitados y, en términos absolutos, por la inferior información presentada. Asimismo, las garantías que pueden ofrecer son menores y poseen niveles de capital propio bajos.

La cuestión de las garantías suele ser un problema para las MIPyMEs. El uso de un collateral tiene dos objetivos. El primero es evitar la "selección adversa", revelando cuáles son los mejores proyectos y permitiendo que los bancos les cobren a estas empresas una

tasa de interés menor. El segundo es atenuar el "riesgo moral", debido a que compromete parte del patrimonio del solicitante del crédito. Como las MIPyMEs poseen menos garantías los problemas están más presentes en este grupo de empresas. Por lo tanto, las MIPyMEs no pueden acceder frecuentemente a créditos cuyo costo refleje el riesgo del proyecto. El problema del riesgo moral se soluciona parcialmente con el diseño de contratos apropiados y préstamos de plazo más corto que permiten al banco monitorear mejor la utilización de los fondos y el esfuerzo realizado por el deudor (Freixas y Rochet, 1997).

Asimismo, la evidencia indica que las empresas más pequeñas y jóvenes tienen más probabilidad de fracasar que las de mayor dimensión y antigüedad, lo cual implica un riesgo superior que se traduce en una prima más elevada cobrada a estas empresas.

En tanto, los préstamos más riesgosos suelen implicar una mayor necesidad de capital para poder respaldarlos ya sea por la política prudencial del banco o por las regulaciones sobre capital mínimo impuestas por el Banco Central. Debido a que el financiamiento de préstamos con capital es más costoso para el banco que con fondos provenientes de depósitos, esto genera una prima adicional en la tasa de interés cobrada a las MIPyMEs.

En circunstancias en donde se observa una contracción de la capacidad prestable de los bancos, las MIPyMEs sufren más restricciones de crédito que las grandes firmas debido tanto a racionamiento como requisitos más estrictos.

La existencia de este tipo de fallas de mercado explica parte de la motivación de la continua intervención y regulación del sector público en los mercados financieros tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo. Asimismo, debido a que las empresas más pequeñas están expuestas en mayor grado a los problemas de información, es usual que existan políticas focalizadas diseñadas para asistir a estas empresas en el acceso al financiamiento.

## **MERCADO CREDITICIO Y EL ACCESO DE LAS MIPYMES EN LA ARGENTINA**

El sistema financiero ha sufrido importantes cambios en la década de los noventa. Los volúmenes de activos y pasivos del sistema financiero se han elevado considerablemente, como consecuencia del Plan de Convertibilidad y otras regulaciones específicas como así también de las condiciones del mercado internacional de capitales. El grado de concentración y de extranjerización de la banca comercial se ha incrementado considerablemente. El primero como consecuencia del llamado "efecto tequila" en 1995, profundizándose aun más a partir de las posteriores crisis financieras del sudeste asiático, del *default* ruso y de la devaluación brasileña en 1999, dando pie al fenómeno de fusiones y adquisiciones que generaron el incremento de la extranjerización del sistema. Los datos sobre el total de entidades financieras, bancos extranjeros en particular, y su participación en los depósitos dan cuenta de ello (cuadro 1).

**Cuadro 1**  
**Características del sistema financiero argentino. 1994 y 2001**

Concepto	Diciembre 1994	Febrero 2001
Total de entidades	204	111
Bancos extranjeros	31	39
% depósitos de los 10 primeros bancos	49,6	73,3
% depósitos de los bancos extranjeros	16,5	48
Total de depósitos (en millones de \$)	47,7	87,9
Total de activos (en millones de \$)	86,2	169,6

Fuente: BCRA.

La banca extranjera presenta una participación más elevada en la Argentina que en el resto del mundo: tenía una participación en los activos del sistema bancario aproximadamente del 51% a mayo de 1999, mientras que en otros países, tanto en desarrollo como industrializados, a pesar de las disparidades observadas no supera el 25% (Bleger, 2000 y Raffin, 1999).

El aumento del volumen de crédito benefició a los agentes del sector real de la economía. En particular, la liberalización de las tasas de interés solucionó parte del problema de racionamiento enfrentado por las MIPyMEs al permitir a los bancos elevar las tasas de interés cobradas a estas empresas, que como se mencionó en la sección anterior, presentan mayores problemas de información. En tanto la mayor competencia bancaria junto con la reducción del margen de intermediación financiera incentivó a los bancos a buscar nuevos segmentos del mercado, como el de las MIPyMEs. A su vez, el mayor desarrollo del mercado de capitales inició un proceso de desintermediación bancaria de las grandes empresas, liberando recursos crediticios que pueden ser volcados a las MIPyMEs (Bleger y Rozenwurcel, 2000).

Sin embargo, el problema del acceso al crédito bancario del grupo de empresas bajo estudio siguió siendo restringido, en un contexto de fuerte liberalización comercial en el cual éstas tuvieron escaso margen para la reconversión productiva, lo cual generó que muchas de ellas no pudiesen sobrevivir, en particular luego de la crisis desatada por el "efecto tequila" en 1994. Según un relevamiento realizado por FUNDES Argentina y la Universidad Nacional de General Sarmiento (1999), las dificultades de acceso al financiamiento, (caracterizadas en alguna medida por los requerimientos excesivos de garantías y las deficiencias de los agentes bancarios para evaluar las necesidades crediticias de este tipo de empresas) figuran entre las principales restricciones que enfrentan las MIPyMEs para su desenvolvimiento. La encuesta revela que para el 77% de las empresas, este problema ocupa los primeros puestos en la lista de restricciones que las condicionan, independientemente del sector en que operen, su antigüedad, su dinamismo y su tamaño.

Las MIPyMEs generan una parte muy importante del empleo y el valor agregado de la economía argentina. Los datos disponibles más recientes son los correspondientes al Censo Nacional Económico de 1994, que contiene información de 1993. En dicho año se registraron un total de 896.433 unidades censales<sup>2</sup>, en los sectores de la industria, el comercio y los servicios, de las cuales el 99,7% respondía a la definición de MIPyMEs<sup>3</sup>. Asimismo, estas empresas explicaban el 80,6% del total de puestos de trabajo ocupados y 70,8% del valor agregado. La importancia de estas empresas en la Argentina se condice con lo que sucede en otros países como, por ejemplo, Corea (78,5% del empleo en 1991) o España (63,7% del empleo y 64,3% del PBI en 1995).

De todas maneras, en un contexto de concentración y extranjerización del sector productivo doméstico, surge un problema en la definición cuantitativa de las MIPyMEs en la medida en que clasificaciones según ventas, empleados, deuda, etcétera, no tienen en cuenta si las empresas son de capitales nacionales o extranjeros. Una empresa que cumpla con un determinado criterio de clasificación pero pertenezca a un grupo económico local o a una multinacional, no debería ser considerada MIPyME. Por lo tanto, las estimaciones presentadas sobreestiman la participación de estas empresas tanto en el empleo como en el valor agregado y en el crédito bancario.

Al igual que las empresas grandes, las MIPyMEs utilizan diversas fuentes de financiamiento. La evidencia internacional muestra que en la mayoría de los países la fuente de capital más importante entre estas empresas es la de los dueños mayoritarios. Asimismo, el dueño principal también provee activos personales para garantizar otras fuentes de financiamiento. En Estados Unidos se observa que el 50% del financiamiento es de capital y el 50% de deuda. En promedio, el 31% del financiamiento está compuesto por capital del dueño principal. En tanto una porción significativa del financiamiento viene de fuentes informales como la familia o amigos. El financiamiento de terceros proviene tanto de créditos bancarios como del crédito comercial de los proveedores. Finalmente, las fuentes gubernamentales de financiamiento allí son poco significativas (0,5%) (Berger y Udell, 1998).

---

<sup>2</sup> El total excluye a las actividades gubernamentales de administración, justicia, seguridad, educación, salud y asistencia social y al servicio doméstico como así también al sector informal (que resulta significativa en el universo de MIPyMEs). Además, las unidades censales corresponden al concepto de "local" y una empresa puede realizar sus actividades económicas en más de un local, sobre todo si se trata de empresas grandes, lo cual implica que la participación de las MIPyMEs en el total de empresas, puestos ocupados y valor agregado estaría sobrestimado. De todas maneras, la información es la única disponible por lo que se la utiliza como aproximación.

<sup>3</sup> Se definió a las MIPyMEs como aquellas unidades censales que cuentan con menos de 250 ocupados para el caso de actividades industriales y menos de 100 ocupados para el caso de los servicios y el comercio. Es importante destacar que Gatto (1998) define a las MIPyMEs industriales como aquellas empresas que emplean hasta 150 ocupados, con lo cual la participación según este criterio sería menor.

Una encuesta a MIPyMEs industriales argentinas realizada por FIEL<sup>4</sup> en 1995 muestra que la reinversión de utilidades es una de las fuentes más usuales, seguida del crédito bancario y luego del financiamiento de los proveedores. Casi el 60% de las empresas de este tipo parecería utilizar el financiamiento bancario, aunque este porcentaje se reduce para empresas con menos de 10 ocupados y en general se trata de "giros en descubierto". En tanto el trabajo de FUNDES, citado anteriormente, señala que 70% del financiamiento de las empresas encuestadas proviene del capital propio, mientras que la deuda tiene una participación muy acotada. Otro rasgo interesante es que en el caso en que las empresas acceden al financiamiento bancario, los pasivos suelen ser de corto plazo con un diferencial con relación a la tasa de interés que pagan las empresas grandes superior al caso de las deudas de más largo plazo. Asimismo, el acceso a crédito de más largo plazo requiere de mayores garantías que los de corto plazo. Con lo cual, la posibilidad de realizar proyectos de inversión de más largo plazo con vistas al desarrollo de la empresa se ve reducido a la posibilidad de reinvertir utilidades en el caso de las MIPyMEs.

Las MIPyMEs pueden definirse por distintos criterios. Los más usuales están basados en el número de ocupados, ventas, deuda con el sistema financiero, o en un indicador que combine a todos o a algunos de ellos. Para medir la participación de este grupo de empresas en el crédito bancario habría más consenso respecto del criterio según deuda. Por lo tanto, los resultados presentados a continuación corresponden a las estimaciones realizadas por el BCRA que utilizan este método<sup>5</sup>. Las estimaciones presentadas según el criterio de monto de deuda con el sistema financiero toman en cuenta sólo a las personas jurídicas y definen a las microempresas como aquellas con montos menores a \$50 mil; a las empresas pequeñas, entre \$50 mil y \$500 mil; y empresas medianas, entre \$500 mil y \$2.500 mil (para una descripción más detallada de la metodología ver Escudé et al, 2001). Esta estimación presenta distintos problemas, por lo que sólo debe considerársela como una aproximación. En primer lugar, la información disponible no permite consolidar el crédito otorgado a una empresa. En segundo lugar, puede suceder que empresas grandes tengan un monto de deuda total inferior al umbral establecido. Por estas razones, la participación de las MIPyMEs en el total del Préstamos otorgados a las Personas Jurídicas del Sector no Financiero está sobreestimada. Además existe el mencionado problema del origen del capital de la firma.

El volumen de préstamos al Sector No Financiero se expandió, entre 1998 y 2000, en 8%, lo cual se explica por un fuerte incremento del crédito otorgado al sector público en detrimento del sector privado no financiero (cuadro 2). Este último se contrajo en 5,4% en este período, principalmente debido a la baja presentada por las empresas medianas (-7,4%) y, en segundo lugar, por las firmas grandes (-5,9%). También cayó el crédito a MIPyMEs en 4,1%. Dentro de este grupo sólo los microemprendimientos registra-

<sup>4</sup> FIEL – Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (1996); Las Pequeñas y Medianas Empresas en la Argentina (Buenos Aires, FIEL).

<sup>5</sup> En su trabajo "Las MIPyMEs y el mercado de crédito en la Argentina" (Julio 2001), el BCRA realizó estimaciones según número de ocupados (menos de 200 ocupados), deuda (menos de 2,5 millones de pesos de deuda con el sistema bancario) y según un criterio bivariado que combina deuda y número de ocupados.

ron una suba (1,3%), mientras que las empresas medianas fueron las que más cayeron.

## Cuadro 2

### Crédito a Personas Jurídicas del Sector No Financiero. Argentina. 1998-2000.

Grupo de personas jurídicas deudor	Jun-98	Jun-99	Jun-00	Jun-00/ Jun-98
	Monto (en millones de \$)			Variación (%)
MIPyMES*	12.400	11.977	11.892	-4,1
- Micro	862	858	873	1,3
- Pequeñas	4.906	4.822	4.876	-0,6
- Medianas	6.632	6.297	6.142	-7,4
Grandes	31.563	32.086	29.692	-5,9
Sector Privado No Financiero	43.963	44.063	41.583	-5,4
Sector Público No Financiero	4.900	7.550	11.168	127,9
Total Sector No Financiero	48.863	51.613	52.751	8,0

(\*): Las MIPyMES están definidas según monto de deuda con el sistema financiero

Fuente: BCRA, información de la Central de Deudores.

En un contexto recesivo prolongado como en el que se encuentra la economía argentina, es lógico pensar en una retracción tanto de la oferta como de la demanda de crédito. En el primer caso, porque los bancos toman mayores precauciones debido al aumento del riesgo de sus carteras relacionado con el incremento de la incertidumbre y las malas expectativas. Asimismo, las MIPyMES se ven más afectadas por esta coyuntura debido a que sus préstamos suelen percibirse por el acreedor con un mayor riesgo que los de las grandes empresas, en parte por los mayores problemas de información, de manera que sufren más el fenómeno de racionamiento de crédito. En tanto, por el lado de la demanda, ésta disminuiría debido a la contracción de la actividad y el incremento del costo de los créditos, sin implicar que estén decaendo las necesidades de financiamiento. Por su parte, las empresas grandes suelen reducir más su demanda de crédito bancario debido a que cuentan con fuentes de financiamiento alternativas a bajo costo.

Según los datos del BCRA, la participación de las MIPyMES en el monto de crédito otorgado al Sector Privado no Financiero se encontraba en 28,2% en junio de 1998 (cuadro 2). Esta información se aproxima con el resultado que obtienen Bleger y Rozenwurcel (2000) para 1998 (26,2%), y ambos estudios utilizan la misma definición de MIPyMES según tramo de deuda. En comparación con la importancia que presentan en la generación de valor agregado y de empleo de toda la economía (70,8% y 80,6% respectivamente, como se vio en la página anterior) podría pensarse que la participación de este tipo de empresas en el crédito bancario se encuentra subestimada.

Entre 1998 y 2000, las MIPyMES ganan 0,4 puntos porcentuales en su participación en el total del crédito otorgado al Sector Privado No Financiero, en contraposición a lo sucedido



con las grandes empresas (cuadro 3). De todas maneras, dadas las altas tasas de interés vigentes en los últimos años, podría establecerse la hipótesis de que la disminución de la participación de las grandes firmas está asociada a una retracción de la demanda de crédito de las grandes empresas debido a que cuentan con mayor disponibilidad de recursos propios y mayor acceso a fuentes de financiamiento alternativas al crédito bancario local, en conjunto con una postergación de sus proyectos de inversión.

**Cuadro 3**  
**Estructura del crédito otorgado a las Personas Jurídicas del Sector Privado No Financiero.**  
**Argentina. 1998-2000**

	Jun-98	Jun-99	Jun-00	Jun-00/ Jun-98
	Participación (%)			Variación (%)
MIPyMES*	28,2	27,2	28,6	0,4
- Micro	2	1,9	2,1	0,1
- Pequeñas	11,2	10,9	11,7	0,6
- Medianas	15,1	14,3	14,8	-0,3
Grandes	71,8	72,8	71,4	-0,4
Total Personas Jurídicas				
Sector Privado no Financiero	100,0	100,0	100,0	

(\*) Las MIPyMES están definidas según monto de deuda con el sistema financiero

Fuente: BCRA, información de la Central de Deudores.

El resultado cambia si se considera el total de préstamos al Sector No Financiero, ya que caen tanto la participación de las empresas grandes (en -8,3 puntos porcentuales) como la de las MIPyMES (en -2,8 puntos porcentuales) en favor del Sector Público. Está claro que Sector Público No Financiero desplazó en alguna medida al Sector Privado; para el sector financiero siempre es menos riesgoso prestarle al sector público que al sector productivo. Esto se puede ver reforzado por la escasa demanda de crédito del sector privado en un contexto de recesión económica (cuadro 4).

**Cuadro 4**  
**Estructura del crédito otorgado a las Personas Jurídicas del Sector No Financiero. Argentina.**  
**1998-2000**

	Jun-98	Jun-99	Jun-00	Jun-00/ Jun-98
	Participación (%)			Variación (pts.%)
MIPyMES*	25,4	23,2	22,5	-2,8
Grandes	64,6	62,2	56,3	-8,3
Sector Privado No Financiero	90,0	85,4	78,8	-11,1
Sector Público No Financiero	10,0	14,6	21,2	11,1
Total Sistema No Financiero	100,0	100,0	100,0	-

(\*) Las MIPyMES están definidas según monto de deuda con el sistema financiero

Fuente: BCRA, información de la Central de Deudores.

Es importante notar que una parte significativa del crédito a Personas Físicas financia a MIPyMEs (alrededor del 30%). De todas maneras, los números presentados deben ser tomados con cautela, debido a que se basan en una encuesta realizada a un grupo de entidades y luego extendida a la población. Por lo tanto, no se pueden sacar conclusiones robustas. Sin embargo, dada la importancia de este tipo de financiamiento para las MIPyMEs, vale la pena presentar esta aproximación realizada por el BCRA.

El cuadro 5 muestra que el volumen de préstamos otorgados al Total del Sistema No Financiero se incrementó en 14,3% entre junio de 1998 y junio de 2000, como consecuencia de las subas registradas en el crédito concedido al Sector Público No Financiero y a las Personas Físicas. Parte del crédito otorgado a este último grupo financia a las MIPyMEs, por lo que el volumen total de préstamos a MIPyMEs se incrementa en 7,7%. Sin embargo, la participación de las MIPyMEs (incluyendo a las Personas Jurídicas y a las Personas Físicas) cae de 16,1% a 13,6% en este período.

**Cuadro 5**  
**Evolución y estructura del crédito otorgado al Sector No Financiero. Argentina. 1998-2000**

	Jun-98	Jun-99	Jun-00	Jun-00/ Jun-98
	Monto (en millones de \$)			Variación (%)
MIPyMEs Personas Jurídicas	12.400	11.977	11.892	-4,1
MIPyMEs Personas Físicas	8.394	9.970	10.495	25,0
MIPyMEs	20.794	21.947	22.387	7,7
Grandes	31.563	32.086	29.692	-5,9
Sector Público No Financiero	4.900	7.550	11.168	127,9
Personas Físicas No MIPyMEs	19.538	23.242	24.502	25,4
Total Sistema No Financiero	76.795	84.825	87.748	14,3

  

	Jun-98	Jun-99	Jun-00	Jun-00/ Jun-98
	Monto (en millones de \$)			Variación (%)
MIPyMEs Personas Jurídicas	16,1	14,1	13,6	-2,6
MIPyMEs Personas Físicas	10,9	11,8	12,0	1,0
MIPyMEs	27,1	25,9	25,5	-1,6
Grandes	41,1	37,8	33,8	-7,3
Sector Público No Financiero	6,4	8,9	12,7	6,3
Personas Físicas No MIPyMEs	25,4	27,4	27,9	2,5
Total Sistema No Financiero	100,0	100,0	100,0	-

(<sup>6</sup>): Las MIPyMEs están definidas según monto de deuda con el sistema financiero

Fuente: BCRA, información de la Central de Deudores.

En cuanto a la calidad de las carteras de las MIPyMEs, como se vio anteriormente la evidencia muestra que éstas suelen tener menor calidad que las correspondientes a las grandes empresas, debido a que sus proyectos fracasan con más frecuencia. La información provista por el BCRA para la Argentina avala esta hipótesis (cuadro 6). Asimismo, la calidad de la cartera empeora con el ciclo económico, tendencia que se acentúa en el caso de las MIPyMEs. La evidencia empírica da cuenta de ello ya que, considerando las porciones de las carteras en estado irregular e irrecuperable, las MIPyMEs pasan de 36,2% en junio de 1998 a 46,5% en junio de 2000, mientras que las grandes empresas lo hacen de 12% a un poco más del 15%. Estas características dan cuenta del mayor riesgo y costo que presentan este grupo de empresas para las entidades crediticias en relación con las grandes empresas.

**Cuadro 6**  
**Calidad de la cartera según el tamaño de las empresas**

	Junio 98	Junio 99	Junio 00
	Participación en el total de la cartera (%)		
<b>Cartera irregular</b>			
MIPyMES	23,5	26,0	28,9
Grandes	8,5	8,9	10,3
Total Sector Privado No Financiero	12,7	13,6	15,6
<b>Cartera irrecuperable</b>			
MIPyMES	12,7	14,9	17,6
Grandes	3,8	4,2	5,1
Total Sector Privado No Financiero	6,3	7,1	8,6

Fuente: BCRA.

El cuadro 7 muestra que los tramos de deuda más bajos –los cuales se asocian a las MIPyMEs- están garantizados en mayor medida que los más grandes, lo cual concuerda con el mayor riesgo que presentan este tipo de empresas. Además, dimensiona el problema que genera a las pequeñas empresas no disponer de garantías. En general, el porcentaje de préstamos con garantía declina a medida que aumenta el monto por préstamo (salvo por los préstamos muy pequeños y los muy importantes). Otro rasgo interesante es que los bancos privados tienen una menor fracción de sus préstamos garantizados, en comparación con lo que sucede con los bancos públicos y esto sucede en casi todos los tramos de deuda.

Cuadro 7

Proporción de los montos de préstamos que tienen garantías, según tramos de deuda.  
Argentina. 2000

Tramos de deuda (miles de \$)	Tipo de Banco	
	Privado	Público
	%	
Hasta 10	16,8	12,1
10-50	64,9	63,1
50-100	63,4	68,4
100-200	46,1	66,3
200-500	32,7	59,9
500-1.000	26,9	50,5
1.000-2.500	24,7	47,7
2.500-25.000	14,8	38,8
Más de 25.000	39,4	77,4

Fuente: BCRA.

## EXTRANJERIZACIÓN Y CONCENTRACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO: IMPACTO EN EL FINANCIAMIENTO DE LAS MIPYMES

En el contexto de reestructuración del sistema bancario argentino y de la importancia que ha tenido el proceso de fusiones y adquisiciones en el mercado doméstico, cabe preguntarse cómo impactó este proceso en el financiamiento a las MIPyMEs. Los estudios empíricos basados en la experiencia internacional señalan que los grandes bancos suelen prestarle menos a las PyMEs que los bancos pequeños y regionales. En general, se concentran más en deudores de alta calidad cuya evaluación de riesgo es más transparente y accesible (en Cañonero, 1997, citado en Bleger y Rozenwurcel, 2000). Los bancos cooperativos son los que tienen la mayor proporción de su cartera destinada a MIPyMEs, seguidos los bancos públicos y privados nacionales y, por último, por los bancos extranjeros.

Asimismo, en muchos casos la evidencia revela que cuando los bancos grandes absorben entidades pequeñas cuyas carteras están fuertemente orientadas al grupo MIPyME, frecuentemente compensan esta mayor participación de MIPyMEs heredada con una reducción de créditos nuevos a este sector (Bleger y Rozenwurcel, 2000, en Peek y Rosengren, 1998). En tanto la banca extranjera suele retraer su oferta de fondos prestables en tiempos de crisis, recortando sobre todo las líneas de crédito con mayor riesgo percibido y asociado, en el cual se encuentran las MIPyMEs en primer término.

Según Bleger y Rozenwurcel (2000), entre agosto de 1996 y diciembre de 1998, simultáneamente con el incremento de la concentración y extranjerización del sistema bancario, la participación de las MIPyMEs en el total de préstamos del sistema financiero ha disminuido. Para estos autores, este fenómeno se explica por lo menos parcialmen-

te por las prácticas crediticias de las distintas entidades, mencionadas brevemente en los párrafos anteriores. Desde su punto de vista, dado que este proceso se afirmó durante los últimos años, de mantener su tendencia en el futuro, el acceso de las MIPyMEs a los préstamos bancarios seguiría presentando restricciones.

La evidencia del BCRA revela que a pesar de haberse incrementado el nivel de extranjerización y concentración bancaria del sistema, la participación de las MIPyMEs aumentó muy levemente entre 1998 y 2000, si consideramos al total del crédito otorgado a las Personas Jurídicas del Sector Privado No Financiero, como se vio en la sección anterior (cuadro 3). De todas maneras, esta evidencia no parecería ser suficiente para determinar de qué manera el proceso mencionado afectó a este grupo de empresas dado los cambios producidos en el contexto económico que generó variaciones en el comportamiento de las grandes empresas.

El BCRA sostiene que la extranjerización y concentración del sistema bancario registrada en los últimos años no habría afectado negativamente a las MIPyMEs, al menos hasta junio de 2000. Esta afirmación se basa en que la oferta de crédito tanto de los grandes bancos como de los minoristas extranjeros dirigida a este segmento de empresas aumentó entre junio de 1998 y junio de 2000, en un contexto de contracción del crédito a MIPyMEs.

Los bancos extranjeros tienen una política menos centrada en las MIPyMEs que los bancos públicos de distinto alcance geográfico y los bancos minoristas de capital nacional. Los desplazamientos de la banca internacional han acompañado los procesos de inversión de las empresas de su mismo país de origen en el resto del mundo. De hecho, en el flujo de inversión extranjera directa hacia la Argentina durante la década de los noventa se observa una correlación entre los países de origen de las empresas que invirtieron en el sector productivo y los de la banca extranjera.

Las entidades que dedican más recursos a las MIPyMEs son las entidades financieras no bancarias, que aplicaban casi el 70% de su cartera a este tipo de empresas en junio de 2000. La participación de este grupo de deudores en la cartera de los bancos extranjeros se mantuvo relativamente constante entre 1998 y 2000, mientras que los bancos nacionales públicos y privados muestran una pérdida de participación de las empresas más pequeñas en sus carteras. Esto queda evidenciado en el cuadro 8 que muestra la participación de las MIPyMEs en las carteras de los distintos grupos de bancos.

**Cuadro 8**

**Crédito a Personas Jurídicas del Sector No Financiero. Grupo de Entidades según Origen del Capital. Participación del Grupo de Deudores en la cartera del Grupo de Entidades. Argentina. 1998-2000**

Entidades según origen del capital	Junio 98				Junio 99				Junio 00			
	MIPyMEs*	GE**	SPNF***	Total	MIPyMEs*	GE**	SPNF***	Total	MIPyMEs*	GE**	SPNF***	Total
	%											
Nación y Provincia	33	59	8	100	27	49	24	100	26	43	31	100
Públicos Provinciales y Municipales	33	33	34	100	32	28	40	100	35	30	35	100
Privados Minoristas de Capital Nacional	35	55	11	100	32	54	14	100	27	45	28	100
Privados Minoristas de Capital Extranjero	21	67	12	100	19	67	14	100	19	61	20	100
Privados Minoristas Sucurs. de Bancos Extranjeros	15	85	0	100	16	84	0	100	18	80	2	100
Privados Mayoristas de Capital Extranjero	8	92	1	100	7	88	5	100	6	83	11	100
Privados Mayoristas de Capital Nacional	22	76	2	100	27	69	4	100	23	74	4	100
Entidades Financieras No Bancarias	54	46	0	100	48	52	0	100	69	31	0	100
Total Sistema Financiero	25	65	10	100	23	62	15	100	23	56	21	100

(\*) Las MIPyMEs están definidas según deuda.

(\*\*) GE: Grandes Empresas

(\*\*\*) Sector Público No Financiero

Fuente: BCRA.

En tanto, se produjo un aumento del volumen de préstamos otorgado a las MIPyMEs entre junio de 1998 y junio de 2000, tanto por el grupo de bancos extranjeros como por los 5 primeros bancos privados de alcance nacional y los dos primeros bancos públicos (entidades agrupadas por tamaño y alcance geográfico). En este sentido, se registra un importante aumento del crédito otorgado por los bancos privados minoristas sucursales de bancos extranjeros (40%), aunque su participación en el total no es muy significativa. En tanto, los bancos minoristas privados de capitales extranjeros registraron una leve suba (1,2%), siendo su participación en el total del crédito otorgado a las MIPyMEs de 31,4%. Finalmente, los bancos privados mayoristas de capital extranjero vieron disminuir considerablemente el volumen de crédito otorgado a MIPyMEs (-35,4%), aunque su participación en el total es muy pequeña. De manera que en el agregado, la variación para las entidades extranjeras es positiva (cuadro 9).

**Cuadro 9**

**Variación del total de crédito otorgado a las MIPyMEs\* por grupo de entidades según origen del capital y tamaño y alcance geográfico. 1998-2000**

	Variación Jun. 00/Jun. 98	Participación en el total MIPyMEs
	%	
Entidades según origen del capital		
Bancos privados minoristas de capital extranjero	1,2	31,4
Bancos privados minoristas sucursales de bancos extranjeros	40,0	10,4
Bancos privados mayoristas de capital extranjero	-35,4	0,9
Otros	--	57,3
Total	-4,1	100,0
Entidades según tamaño y alcance geográfico		
5 Primeros bancos privados minoristas de alcance nacional	22,3	30,5
Nación y Provincia	8,7	23,1
Otros	--	46,4
Total	-4,1	100,0

(\*) Las MIPyMEs están definidas según monto de deuda con el sistema financiero.

Fuente: BCRA.

En un contexto de retracción del crédito a las MIPyMEs, el aumento del volumen otorgado por las entidades bancarias de origen extranjero produjo un aumento de su participación en el total, pasando de 38,1% a 42,7%, entre junio de 1998 y junio de 2000 (cuadro 10). Lo mismo sucede con los bancos más importantes en términos de su tamaño y alcance geográfico. Se observa un aumento de la participación de los primeros cinco bancos minoristas de alcance nacional en el crédito otorgado a las MIPyMEs, pasando de 23,9% en junio de 1998 a 30,5% en junio de 2000. Los bancos Nación y Provincia también aumentaron su participación de 20,4% a 23,1%. La misma tendencia presentan los 5 primeros bancos privados minoristas regionales, para los cuales las MIPyMEs representan una parte mucho mayor de sus carteras que para los dos grupos anteriores. La participación de todos los demás grupos se contrajo entre 1998 y 2000, en parte como consecuencia de las adquisiciones realizadas por los grupos de grandes bancos, lo cual produjo una merma en la cantidad de entidades pertenecientes a los mismos. Para el BCRA este comportamiento alcanza para afirmar que no habría un sesgo antiMIPyME en este tipo de bancos.

Cuadro 10

**Participación del Grupo de Entidades en el crédito total otorgado a las MIPyMEs, según origen de capital y tamaño y alcance geográfico. Argentina, 1998-2000**

	MIPyMEs*		
	Junio 98	Junio 99	Junio 00
	(%)		
<b>Entidades según origen del capital</b>			
Bancos nacionales**	59,1	59,1	55,4
Bancos extranjeros***	38,1	38,5	42,7
Entidades Financieras No Bancarias	2,1	2,1	0,9
Total****	99,3	99,7	99,0
<b>Entidades según tamaño y alcance geográfico</b>			
5 Primeros bancos privados minoristas de alcance nacional	23,9	24,8	30,5
Nación y Provincia	20,4	22,9	23,1
Entidades Financieras No Bancarias	2,1	2,1	0,9
5 Primeros bancos privados minoristas regionales	11,6	11,8	12,4
Otros*****	41,4	38,2	32,0
Total****	99,4	99,8	98,9

(\*) Las MIPyMEs están definidas según monto de deuda con el sistema financiero.

(\*\*) Incluye a los bancos Nación y Provincia, a otros bancos públicos provinciales y municipales y a bancos privados minoristas y mayoristas de capital nacional.

(\*\*\*) Incluye a bancos privados minoristas y mayoristas de capital extranjero y a bancos privados minoristas sucursales de capitales extranjeros.

(\*\*\*\*) Excluye algunas entidades pequeñas y nuevas para las cuales no se cuenta con información confiable.

(\*\*\*\*\*) Incluye a bancos públicos provinciales y municipales, otros bancos privados minoristas de alcance nacional, restantes bancos privados minoristas regionales, y privados mayoristas.

Fuente: BCRA.

Sin embargo, dada la gran cantidad de fusiones y adquisiciones registradas en el período bajo estudio, una posible hipótesis es que el aumento de la participación de los bancos extranjeros y grandes en el financiamiento a las MIPyMEs se deba a un mero cambio de manos de las carteras de bancos más pequeños que suelen tener una mayor participación de este tipo de empresas en su lista de deudores, y permanecen en la cartera de la nueva entidad en el corto plazo.

Para el BCRA esta explicación es válida pero considera que puede ser interpretada como una estrategia de expansión de los grandes bancos y de los extranjeros en el segmento MIPyME de la demanda. Si bien esta estrategia parecería evidenciarse en los países industrializados en donde el desarrollo del mercado de capitales es profundo y se viene observando una desintermediación bancaria en el financiamiento de las grandes empresas, no sería correcto afirmar que lo mismo está ocurriendo en la Argentina, dado el desarrollo del mercado de capitales actual.



Además, como se mencionó anteriormente existe un problema de definición de lo que es una MIPyME en la medida en que muchas empresas que cumplen con los criterios de ocupación, ventas, deuda y otros, pertenecen a grupos económicos locales o internacionales, por lo tanto no se puede saber qué sucedió con las MIPyMEs de capital nacional.

En resumen, para concluir cómo la extranjerización y concentración bancaria han afectado a este grupo de empresas se debería analizar la cuestión en un período más prolongado de tiempo, en donde el proceso ya esté consolidado y las políticas crediticias de los nuevos bancos instalados o conformados a través de fusiones y adquisiciones reflejen las nuevas decisiones de política crediticia y no una situación heredada del pasado, como ocurre ahora. Asimismo, sería conveniente antes de generar un diagnóstico, observar cómo se resuelve la situación recesiva de la economía doméstica de manera de analizar un período más estable de la demanda y la oferta de crédito bancario. En tanto, también sería fundamental tener en cuenta la concentración y extranjerización del sector productivo argentino, para distinguir a las MIPyMEs independientes de capital nacional.

#### **NORMAS Y REQUISITOS DEL BCRA: IMPACTO EN EL FINANCIAMIENTO DE LAS PYMES**

Los objetivos prioritarios del Banco Central son preservar el valor de la moneda y mantener la estabilidad del sistema financiero. Hasta el presente, el BCRA ha cumplido con ambos. En relación con la segunda meta, luego del "efecto tequila" el BCRA impuso normas y requisitos más estrictos al sistema financiero con el fin de otorgar mayor solvencia y liquidez a las entidades bancarias, lo cual permitió superar los impactos negativos derivados de las crisis asiática, rusa y brasilera y preservar la estabilidad del sistema financiero.

Entre ellas, cabe destacar la ampliación y flexibilización de las facultades del BCRA para asistir a entidades financieras en un contexto de crisis sistémica, la constitución de un seguro de depósitos para proteger al pequeño ahorrista, el establecimiento de un sistema de requisitos mínimos de liquidez, un programa contingente de pases con un grupo de bancos internacionales y una cantidad de reservas internacionales que exceden a los mínimos estipulados por la Ley de Convertibilidad, con el fin de mantener una elevada liquidez en todo el sistema financiero.

En tanto, se introdujeron regulaciones prudenciales más estrictas, entre las que se destacan las relacionadas con la capitalización de las entidades bancarias y las de previsionamiento de los deudores.

Estas normas impulsaron en parte el proceso de concentración debido a los exigentes requisitos de capital que impuso el BCRA, lo cual indujo a algunos bancos locales a vender su propiedad ante la imposibilidad de cumplir con dicha normativa (Bleger y Rozenwurcel, 2000) y a otros, a operar en la informalidad, los cuales atienden a una parte importante de la población de menores ingresos (Deloitte&Touche, 2000). Para el BCRA,

la normativa prudencial vigente respeta los estándares internacionales, en tanto está acorde con los niveles de riesgo de la economía argentina configurado por el marco institucional, político y económico. Asimismo, el mayor nivel de extranjerización genera una percepción en el público de mayor solvencia y liquidez de las entidades lo cual fortalece la estabilidad del sistema.

De todas maneras, el sistema financiero argentino sigue presentando rasgos de fragilidad, como por ejemplo, la incapacidad del BCRA de actuar como prestamista de última instancia, el plazo promedio reducido de los pasivos bancarios, el descalce de moneda existente en una porción importante de los préstamos en dólares en relación con el ingreso en pesos de sus titulares, los todavía altos costos de intermediación y los elevados niveles de morosidad que presentan las carteras de los bancos.

En la actualidad existe un debate acerca de cómo afecta la mayor rigidez de las normas del BCRA -en comparación con las estipuladas por el acuerdo de Basilea- al acceso de las MIPyMEs al crédito bancario. Algunos economistas en línea con el BCRA postulan que las exigencias de capitalización más estrictas en el caso argentino generaron un *shock* positivo de confianza del público, generando un aumento de los depósitos que habrían resultado en un incremento neto de la oferta de fondos prestables de las entidades. El hecho de que la monetización de la economía haya pasado de 8,9% del PBI en 1991 a 32,3% en 1999 -superior al de Brasil, que asciende a 29%- da cuenta de ello.

Desde otro punto de vista, éstas podrían generar cierta reticencia de los bancos a prestarle a MIPyMEs. Dado que las exigencias de capitalización implican que una porción del activo debe tener contrapartida en el patrimonio neto y que esta proporción es el 11,5% de la sumatoria de los activos ponderados cada uno de ellos por el riesgo asociado al mismo, una mayor parte de la cartera aplicada a MIPyMEs se traduce en mayor patrimonio neto requerido, y los préstamos financiados con capital son más costosos que los financiados con pasivos. En este argumento surgen dos cuestiones: en primer lugar el hecho de que el coeficiente de capitalización sea de 11,5% en lugar de 8% que fija el acuerdo de Basilea. En segundo lugar, el hecho de que la ponderación de cada activo dependa de la tasa de interés asociada al mismo. Asimismo, algunos economistas afirman que las regulaciones del sistema financiero argentino privilegian la solvencia y la liquidez, alcanzando éste buenos niveles de calidad pero riesgos demasiado moderados como para generar crecimiento en la economía.

## CONCLUSIONES

Las MIPyMEs generan una fuerte contribución al empleo y valor agregado de la economía argentina. Sin embargo, su participación en el crédito bancario está significativamente sub-representada. En parte, esta realidad se condice con las particularidades que presentan las mismas en cuanto a los problemas de información inherentes al mercado de créditos. Además, existe un problema en la definición de MIPyME vía métodos

cuantitativos que no tienen en cuenta el proceso de concentración y extranjerización del sistema productivo. No es lo mismo una MIPyME que pertenece a un grupo económico nacional o extranjero que una firma familiar de capital nacional. En este sentido, los números correspondientes a las MIPyMEs nacionales e independientes seguramente sean aun menores.

Entre 1998 y 2000, las MIPyMEs presentaron una tendencia negativa en su participación en el total de préstamos otorgados al sistema no financiero (sin incluir a las personas físicas). Esto se produjo en un contexto de contracción del crédito al sector privado productivo, pero de expansión del mismo al Sector No Financiero, liderado por el sector público y las personas físicas. Se observa que el sector público ha desplazado en alguna medida al sector privado.

El volumen de crédito otorgado a estas empresas está garantizado en mayor proporción que el de las grandes empresas. Asimismo, aquéllas presentan un mayor riesgo, lo cual se evidencia en su mayor porción de préstamos irregulares e irrecuperables que en el caso de las grandes empresas.

En el futuro, el proceso de transformación que sufrió el sistema bancario, caracterizado por la concentración y la extranjerización podría impactar negativamente en el financiamiento de las MIPyMEs debido a las políticas crediticias que suelen adoptar los bancos grandes y extranjeros. Sin embargo, la evidencia empírica presentada no parecería ser suficiente para determinar cómo las han afectado estos cambios hasta ahora. El aumento de la participación de los bancos grandes y extranjeros en el financiamiento a las MIPyMEs registrado entre 1998 y 2000 puede responder a un proceso de cambio de manos en el cual los bancos más pequeños y locales quedan absorbidos por los primeros. Asimismo, a pesar de las restricciones existentes para la identificación de MIPyMEs independientes y de capital nacional, sería interesante poder analizar qué sucedió con el financiamiento de este grupo particular de empresas.

Por último, cabe destacar que las normas prudenciales del sistema financiero argentino son más estrictas que las estipuladas en Basilea. En particular, las normas de capitalización y previsión que se les exige a los bancos impacta negativamente en la disposición de los mismos a prestarles a las MIPyMEs. Sin embargo, no queda claro cuál es la solución de este problema: si disminuir estas exigencias, lo cual implicaría exponer a una mayor fragilidad al sistema financiero, o implementar instrumentos para resolver el problema del financiamiento a estas empresas por fuera de los bancos. Este último punto queda abierto para una discusión posterior.

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

Arrigoni, M.A., "La Banca Informal", mimeo, ABA 2000.

Bebczuk, Ricardo N., Información Asimétrica en Mercados Financieros, Cambridge University Press, Madrid. 2000

Berger, Allen N. Y Gregory F. Udell, "The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle", en JOURNAL OF BANKING & FINANCE, vol. 22, núm. 6-8, págs. 613-673. 1998

Bleger, Leonardo y Guillermo Rozenwurcel, "Financiamiento a las PyMEs y cambio estructural en la Argentina. Un estudio de caso sobre fallas de mercado y problemas de información", DESARROLLO ECONÓMICO –REVISTA DE CIENCIAS SOCIALES (Buenos Aires, vol. 40, N° 157, abril-junio 2000 (pp. 45-71). 1999

Bleger, Leonardo, "El proceso de concentración y extranjerización del sistema bancario argentino durante los 90", Boletín Informativo Techint 301, Enero-Marzo 2000.

Escudé, Guillermo J. et al, "Las MIPyMEs y el mercado de crédito en la Argentina", Documento de Trabajo Nro. 15, BCRA. 2001

Raffin, Marcelo L. (1999), "Una Nota sobre la rentabilidad de los Bancos Extranjeros en Argentina", Nota Técnica Nro. 6, BCRA.

Yoguel, Gabriel y Virginia Morí-Koenig (coordinadores), Los problemas del entorno de negocios. El desarrollo competitivo de las PyMEs argentinas. Universidad Nacional de General Sarmiento / FUNDES Argentina / Ciepp. Miño y Dávila Editores, Buenos Aires. 1999