

# Una propuesta para dotar de liquidez a las micro, pequeñas y medianas empresas, y sostener la planta laboral en tiempos de crisis

**Guadalupe Mántey**  
**Jorge Feregrino Feregrino**

Profesora e investigadora de la UNAM. Forma parte del Comité Editorial de *ECONOMÍA*unam, y profesor de teoría económica en la FES-Acatlán respectivamente

<<gmantey@servidor.unam.mx>>  
<<jorferegrino@yahoo.com>>

## Introducción

En este artículo, se explora la conveniencia y la viabilidad de implantar en México esquemas de crédito mutualista en especie, con dos objetivos fundamentales: primero, frenar las repercusiones más graves de la crisis internacional, manteniendo el flujo circular de los ingresos y el empleo interno; y segundo, impulsar a la micro, pequeña y mediana empresas, re-estableciendo cadenas productivas que se rompieron con la rápida apertura comercial de los noventa, y reduciendo sus requerimientos de capital de trabajo.

La propuesta se inspira en las ideas de Lietaer (2000, 2001, 2008), y en la experiencia exitosa de esquemas de crédito no monetario aplicados en varios países desarrollados y emergentes.

El artículo está organizado en seis secciones. La primera describe los fundamentos del sistema propuesto, y varios ejemplos de su aplicación exitosa. La segunda sección presenta algunos resultados de la investigación empírica reciente, que muestran la importancia del crédito comercial para el crecimiento, en países con mercados financieros insuficientemente desarrollados. En la tercera sección se analizan las condiciones desfavorables que enfrentan las empresas micro, pequeñas y medianas para acceder al financiamiento institucional, así como su dependencia del crédito en especie, y las graves consecuencias que puede tener para la economía nacional la falta de liquidez que actualmente experimentan. En la sección siguiente, se examinan los costos del factoraje financiero en México, y la incapacidad de las empresas de menor tamaño para acceder a este servicio. En la quinta sección, se plantea la conveniencia de establecer en México un sistema de crédito mutualista en especie, enfocado a la micro, pequeña y mediana empresas, para revertir las consecuencias más negativas de la crisis actual, y como instrumento de una política de integración industrial a mayor plazo. La sexta sección presenta una estimación de los recursos líquidos que se liberarían en este conjunto de empresas, con la aplicación del esquema propuesto; y por último, se derivan algunas conclusiones.

## 1. La propuesta de Bernard Lietaer

Para resolver el problema de la “segunda ola”, como se ha llamado al daño a la economía real por efecto de la actual astringencia crediticia en el sector bancario, Bernard Lietaer, un ex-banquero central belga especialista en sistemas monetarios, ha propuesto un esquema de crédito mutualista en especie, con el propósito de mantener el flujo de mercancías, el empleo, y la generación de ingresos en un ámbito regional (Lietaer, 2008).

En términos sencillos, lo que Lietaer recomienda actualmente es formalizar un sistema de crédito que él llama de negocio-a-negocio (*business-to-business* o B2B), que sostenga el crecimiento del sector real de la economía cuando el crédito bancario se contraiga por cualquier causa. Este tipo de sistema no sólo contribuye a mantener adecuados niveles de empleo, sino que también puede usarse para establecer incentivos en apoyo a políticas industriales específicas

La idea básica, como lo ha expresado repetidamente Lietaer, no es nueva. Se trata de penalizar recursos financieros ociosos, en lugar de remunerarlos. Keynes la propuso en su *Teoría General* en 1936 (capítulo 23), y se cuenta con una amplia experiencia de aplicaciones exitosas en sistemas de crédito en especie, que la hacen atractiva en estos momentos.

Lo primero que se requiere, para que un esquema de crédito mutualista en especie funcione eficientemente, es un mecanismo de compensación y liquidación; pues de otra manera algunos participantes acumularían deudas más allá de límites tolerables, y el sistema terminaría en trueque, o en la exigencia de realizar las transacciones en dinero de curso legal.

Para este fin, Lietaer recomienda crear una moneda virtual (e.g. dinero “verde”) que tenga las funciones de unidad de cuenta y medio de pago, pero no sirva como depósito de valor. Una moneda con estas características puede usarse para realizar transacciones al interior de una red de negocios en una comunidad, al mismo tiempo que circula la moneda nacional.

Cuando se llega a un acuerdo sobre la compensación de deudas al interior de una red, los agentes que participan en ella reducen su demanda de saldos monetarios, pues sólo los necesitan para cubrir el saldo neto de su compensación y los pagos que tengan que realizar a agentes fuera de la red.

Esquemas de este tipo han surgido espontáneamente en diversas partes del mundo, como soluciones pragmáticas en un ámbito local, para enfrentar situaciones críticas de insuficiencia de crédito bancario a nivel nacional, originadas por políticas monetarias restrictivas, tendencias al atesoramiento o fugas de capitales.

A continuación, presentaremos tres casos en los que se han aplicado con éxito este tipo de sistemas de crédito.

El primero y más notable, por su larga duración e indiscutible efecto estabilizador de la economía, es el de Suiza, que opera con la moneda virtual llamada *wir*. Este esquema se inició en 1934, cuando un grupo de 16 empresarios se percataron de que para negociar entre ellos mismos, cada uno requería de créditos bancarios que a la fecha eran escasos. Su idea de crear un sistema de crédito mutualista tuvo gran aceptación en la comunidad empresarial de su tiempo, y en pocos meses miles de empresarios se les unieron, y circularon un amplio catálogo de productos que podían comprarse unos a otros gracias al crédito mutuo que se daban en la moneda virtual (ver [www.wir.ch](http://www.wir.ch)). Los últimos datos disponibles indican que este sistema de crédito mutualista es ahora el mayor del mundo, agrupando a más de 80 000 productores.

Un segundo caso se localiza en Estados Unidos, donde desde principios de los ochenta, comenzaron a desarrollarse redes regionales de productores que comercian bienes y servicios sin usar dinero de curso legal. Estos sistemas de intercambio, denominados LETS por sus siglas en inglés (Local Exchange Trading Systems), funcionan como es-

quemadas de crédito mutualista en especie, y usan el “dólar verde” como unidad monetaria. En ellos, cada participante tiene una cuenta en la cual abona o acredita sus transacciones con los demás miembros en la moneda virtual. La cantidad de dinero “verde” que se emite a través del crédito mutualista, por tanto, se adapta automáticamente a las necesidades de la economía local.

El dólar verde no paga intereses, pues sólo sirve como unidad de cuenta y medio de pago. Esta característica de los LETS tiene importantes repercusiones, pues estimula a los participantes a no mantener saldos ociosos, lo que redundará en mayor cooperación, y la extensión de la red a otros participantes.

No escapa a la vista el paralelismo que este tipo de esquemas tiene con la propuesta de Keynes en la posguerra, para la creación de un fondo para la compensación de pagos internacionales, y una moneda mundial (el bancor), con el propósito de estimular el crecimiento global por la vía del comercio exterior (Keynes 1985). A escala reducida, los LETS aplican varias ideas que Keynes tenía para la expansión de la liquidez global y su asignación entre las naciones, como son asegurar que el financiamiento movilice los recursos desempleados existentes, y penalizar el mantenimiento de saldos monetarios ociosos como resultado de un comercio superavitario.

Un tercer caso de aplicación exitosa de esquemas de crédito en especie se registró en Rusia, en los años previos a la crisis de 1998. En esa ocasión, la escasez de crédito bancario para la producción impulsó el desarrollo de formas no monetarias de crédito corporativo, gracias a las cuales la actividad económica sostuvo su crecimiento.

Los grupos financiero-industriales, utilizaban letras de cambio como moneda comunitaria. Las letras circulaban como medios de pago entre las empresas del mismo grupo, evitando el uso de dinero de curso legal. La empresa controladora, o el banco del grupo, fungían como cámara de compensación para esos documentos; y esto permitía al conglomerado realizar sus transacciones con bajos niveles de dinero en efectivo. Incluso una parte de los salarios de sus trabajadores la pagaban en especie, con cupones que eran aceptados en establecimientos externos al grupo que se adherieron al esquema de crédito corporativo.

Las empresas que proporcionaban servicios públicos, en ese país, también utilizaron sustitutos del dinero para realizar sus compras, pues la gente los aceptaba porque le servían para pagar por esos servicios; y las secretarías de Estado hacían otro tanto, emitiendo cupones y certificados para realizar sus compras, los cuales eran luego aceptados como medio de pago de impuestos (Ivanenko, 2003).

Estas experiencias prueban que, por medio de la creación de una moneda virtual que sólo realice las funciones de unidad de cuenta y medio de pago, pero no sirva como depósito de valor, se puede aislar a la economía real de los vaivenes especulativos que afectan a la moneda nacional, y causan las fluctuaciones cíclicas (López y Mántey, 1999).

## **2. Determinantes del crédito en especie y su importancia en los países en desarrollo**

El crédito en especie surge espontáneamente de las relaciones de producción y distribución. Aunque la escasez de crédito bancario lo estimula, hay otros factores también importantes que lo determinan, como:

- facilitar las ventas para sostener el nivel de producción
- penetrar nuevos mercados
- elevar el precio al que se vende el producto por el crédito asociado
- dar tiempo a que el comprador pruebe que el producto vendido tiene la calidad requerida (especialmente en industrias de alta tecnología)
- cuando el vendedor hace un producto a la medida de las necesidades del comprador, y ambos aprenden con la experiencia

Consecuentemente, el crédito de proveedores refleja encadenamientos productivos y poder de mercado, que son específicos en cada rama de actividad, y no sólo las condiciones generales del mercado financiero (Ivanenko, 2003, Fisman y Love, 2003, Ng *et al.*, 1999).

El crédito en especie también se ve influido por el tamaño de la empresa. Las empresas más grandes suelen tener mejor acceso al crédito bancario, y dependen menos del crédito de proveedores. Las empresas pequeñas, por el contrario, encuentran mayores dificultades para satisfacer los requisitos informativos y el colateral que les demandan los bancos, y dependen más de los abonos y anticipos que hacen sus clientes para su financiamiento. Petersen y Rajan (1997) descubrieron que las empresas pequeñas de Estados Unidos tenían mayor proporción de cuentas por pagar que las empresas grandes, que estaban más vinculadas a los bancos; y hay notorio consenso en que el crédito bancario que las más grandes reciben se redistribuye hacia las pequeñas como crédito comercial (Vandenberg, 2003, Danielson y Scout, 2004, Uesuigi y Yamashiro, 2008, Love *et al.*, 2007, Khwaja y Mian, 2008).

El crédito comercial tiene algunas ventajas sobre el crédito bancario, que son importantes en los países en desarrollo:

- En primer lugar, porque las deficiencias institucionales para asegurar el cumplimiento de los contratos afectan menos al crédito comercial que al financiamiento bancario. Normalmente, el proveedor tiene mayor información sobre su cliente que el banquero, pues lo visita frecuentemente y puede observar su negocio (Fisman y Love, 2003).
- En segundo lugar, porque en los procesos de renegociación y liquidación por incumplimiento en el pago, el proveedor puede recuperar la mercancía prestada y revenderla, con nula o escasa pérdida; para el banquero, en cambio, la ejecución de las garantías es más complicada, y el valor de la cartera vencida baja rápidamente.
- En tercer lugar, porque el crédito en especie implica generalmente una transacción bilateral que siempre se termina en el país. Contrariamente, el crédito bancario genera una cadena de transacciones internas impredecibles, que pueden incluso terminar en su conversión a moneda extranjera (Ivanenko, 2003).

La evidencia empírica ha demostrado que el crédito comercial acelera el crecimiento en países con mercados financieros poco desarrollados. Con base en una muestra de 37 industrias en 44 países, Fisman y Love (2003) probaron que las empresas con bajo acce-

so al crédito bancario tienen mayor crecimiento en países que no cuentan con mercados financieros desarrollados.<sup>1</sup>

Este resultado modificó sensiblemente el hallazgo previo de Rajan y Zingales (1998), quienes habían descubierto que las industrias más dependientes de financiamiento ajeno crecían más rápido en países con mercados financieros desarrollados.

Ge y Qiu (2006) encontraron que las empresas privadas en China experimentaron un rápido crecimiento, a pesar de ser discriminadas por la banca, gracias al crédito comercial informal que se concedieron unas a otras. Comparadas con las empresas propiedad del Estado, las empresas privadas mostraron mayor proporción de cuentas por pagar, mayor proporción de atrasos en sus pagos, y créditos comerciales a plazos más largos, lo que los autores interpretan como señal de que crédito comercial no se usa sólo para facilitar las transacciones, sino para financiamiento en empresas que enfrentan restricciones al crédito bancario.

Dos fenómenos interesantes, observados en la investigación del crédito de proveedores, son: 1) que éste muestra diferencias importantes de una industria a otra, pero poca variación al interior de una misma industria (Fisman y Love, 2003); y 2) que su importancia relativa (respecto a las ventas) es mayor en la producción de bienes industriales intermedios y bienes de capital (Ivanenko, 2003).

Esta evidencia indica que una política de apoyo al crédito de proveedores es funcional al desarrollo industrial.

### 3. Panorama del financiamiento institucional y el crédito en especie a la actividad productiva

Durante los últimos 14 años, México ha experimentado una contracción del crédito institucional con relación al PIB que ha afectado principalmente a la actividad productiva. El crédito bancario a empresas y personas físicas con actividad empresarial bajó de 28 a 7% del PIB entre 1995 y 2008, y el proveniente de otros intermediarios financieros, como Sofoles, empresas de factoraje, arrendadoras financieras, lo hizo de 21 a 14% del PIB (ver gráfica 1).

1 Fisman y Love (2003) estimaron varios modelos de panel, en los que relacionaron el crecimiento de las empresas ( $GROWTH$ ), con la proporción que mostraban sus cuentas por pagar respecto al activo total ( $APAY/TA$ ), utilizando como variable de control el grado de desarrollo financiero (medido por la relación de crédito interno a PIB,  $PRIV$ ), y añadiendo dummies por la industria específica ( $i$ ) y el país ( $c$ ):

$$GROWTH_{ic} = \alpha_i + \zeta_c + \beta PRIV_c (APAY/TA) + \varepsilon_i$$

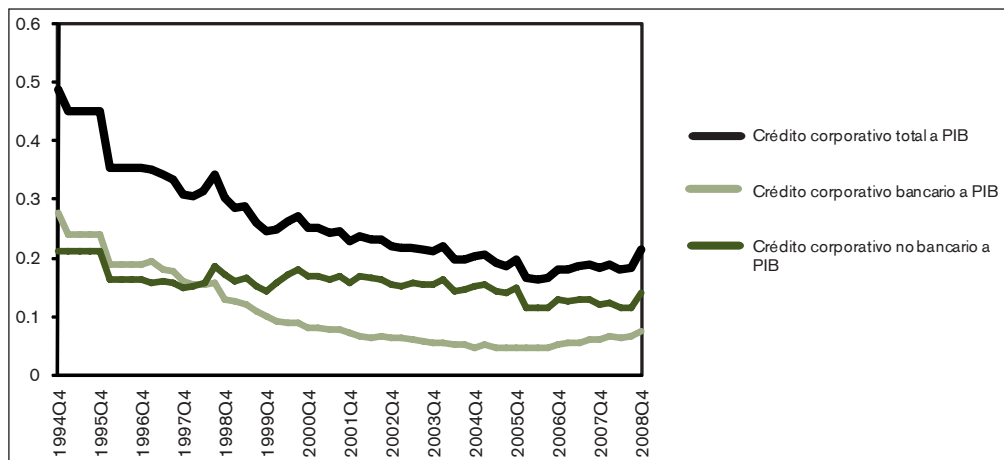
En los modelos que estimaron, la  $\beta$  fue siempre significativa y con signo negativo, lo que indica que cuando los países tienen sistemas financieros más desarrollados ( $PRIV$  aumenta), las empresas en sectores que utilizan crédito de proveedores ( $APAY/TA$ ) crecen menos.

**Gráfica 1**

**Crédito interno institucional a la actividad productiva como proporción del PIB**

Nota: para el período 1994 a 1996, sólo se dispone de cifras anuales.

Fuente: elaboraciones propias con datos de Banco de México e INEGI.



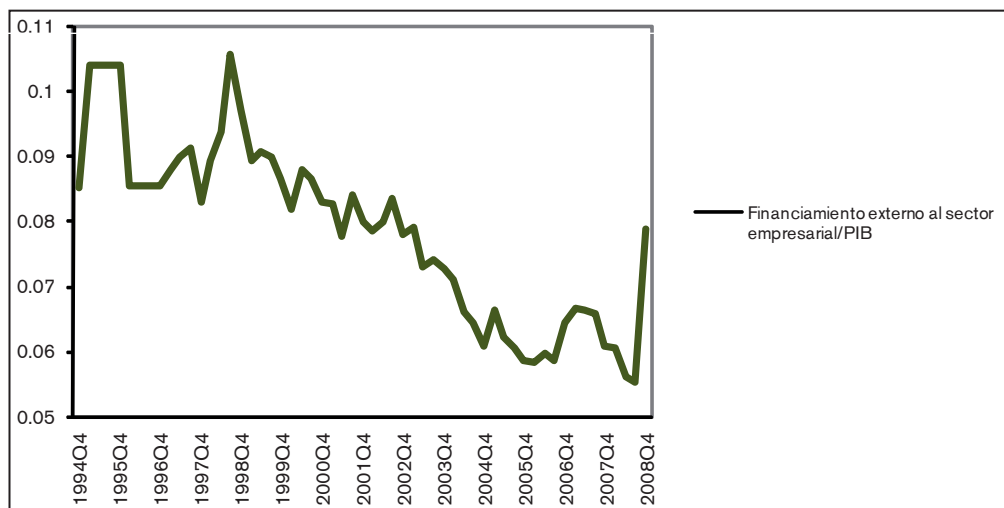
En el mismo lapso, el financiamiento externo al sector privado empresarial también mostró una tendencia declinante con marcada volatilidad, pasando de 10 a 6% del PIB (ver gráfica 2).

**Gráfica 2**

**Financiamiento externo al sector empresarial como proporción del PIB**

Nota: para el período 1994 a 1996, sólo se dispone de cifras anuales.

Fuente: elaboración propia, con datos de INEGI y Banco de México.

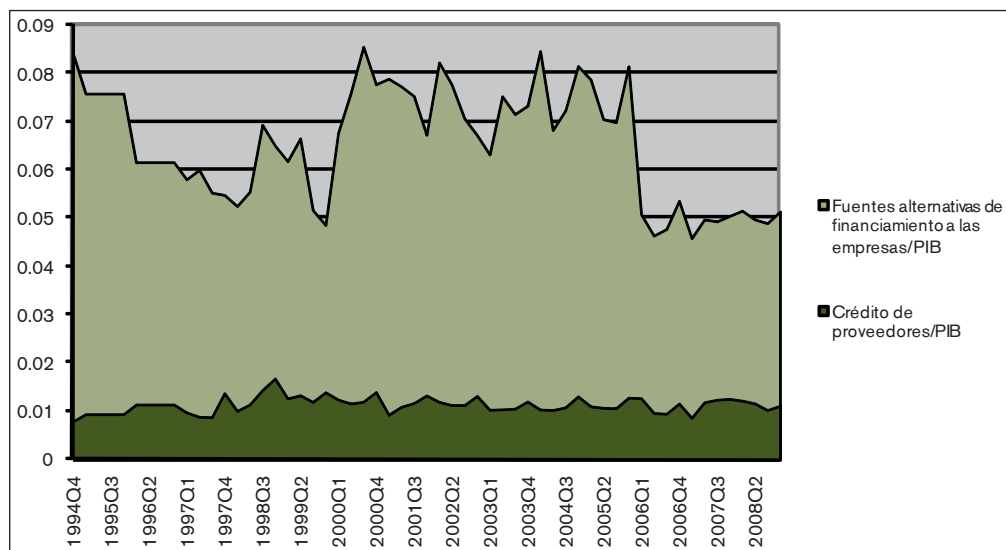


Esta escasez de crédito interno y externo al sector empresarial ha sido parcialmente compensada por fuentes alternativas de recursos, como la colocación de títulos de deuda directa de las empresas en el mercado de valores (e.g. papel comercial, pagarés bursátiles, bonos), el financiamiento de otras empresas de su mismo grupo, y el crédito de proveedores (ver gráfica 3).

**Gráfica 3**

**Fuentes alternativas de financiamiento a las empresas y crédito de proveedores como proporción del PIB**

Notas: el crédito de proveedores sólo se refiere a las empresas inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores. En el período 1994-1996 sólo se dispone de datos anuales. Fuente: elaboración propia, con datos de INEGI y Banco de México.



**Cuadro 1**

**ENCUESTA DE EVALUACIÓN COYUNTURAL DEL MERCADO CREDITICIO**

Cuarto trimestre de 2008

Porcentaje de respuestas

	Tipos de empresas			
	Pequeña	Mediana	Grande	AAA
Principal fuente de financiamiento:				
Proveedores	62.6	53.9	48.4	36.4
Banca comercial interna	22.3	22.8	23.4	22.7
Banca extranjera	0.6	2.2	3.2	9.1
Otras empresas del grupo	10.1	14.9	15.3	13.6
Banca de desarrollo	0.6	2.2	0.8	4.5
Oficina matriz	2.8	3.5	4.8	4.5
Otros pasivos	1.1	0.4	4.0	9.1
Total de respuestas	100.0	100.0	100.0	100.0
Empresas que utilizaron crédito bancario:				
	23.5	30.3	31.4	42.9
Empresas que otorgaron financiamiento a:				
Clientes	81.3	76.1	70.4	58.3
Proveedores	7.0	12.9	11.1	0.0
Empresas del grupo	10.9	11	18.5	41.7

Fuente: Banco de México.

De acuerdo a las cifras del Banco de México, estas fuentes alternativas de recursos representan actualmente cerca de 6% del PIB. Sin embargo, es conveniente hacer notar que la base de información con la que el banco central elabora esta estadística conlleva un sesgo de origen hacia la subestimación del crédito de proveedores, pues éste se refiere solamente a las empresas que están inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores.

La Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio, que levanta trimestralmente el mismo banco central, indica claramente que las empresas inscritas en la BMV no constituyen una muestra representativa del comportamiento del crédito de proveedores a nivel nacional. Para el último trimestre de 2008, los datos que arroja esta encuesta (ver cuadro 1) muestran que el crédito de proveedores es un fenómeno más propio de las empresas pequeñas y medianas, que de las empresas grandes y AAA que se captan a través de la BMV.

Lamentablemente, esta encuesta sólo aporta información cualitativa, y no se dispone en México de datos sistematizados sobre la situación financiera de este importante sector de empresas. Aún así, los datos cualitativos de esta encuesta son suficientemente claros para derivar algunas conclusiones sobre la conveniencia de una política de apoyo al crédito en especie en México.

Las dos primeras columnas del Cuadro 1 (ver áreas sombreadas) muestran, de manera consistente, que las relaciones de crédito en especie entre las empresas de menor tamaño y sus clientes son más fuertes que en las empresas grandes y AAA. Por otra parte, las dos últimas columnas del mismo cuadro indican, también consistentemente, que en las empresas de mayor tamaño las relaciones financieras al interior del grupo son más fuertes que en las empresas pequeñas, y que esas relaciones se ven potenciadas por su mejor acceso al crédito bancario interno y externo, incluyendo paradójicamente el proveniente de la banca de desarrollo.

El crédito bancario a la actividad productiva, además de ser bajo en términos relativos frente al PIB, se encuentra altamente concentrado en pocas grandes empresas. Lecuona (2009) reporta que, en 2007, 81% de la cartera de crédito de la banca comercial estaba asignada a sólo 300 deudores; de modo que el resto de la comunidad empresarial recibió únicamente 19%, y menos de 13% se canalizó a las micro, pequeñas y medianas empresas. Los recursos que llegaron a estos últimos establecimientos representaron menos de 1% del PIB.

Estas cifras contrastan con la participación que estos negocios tienen en el empleo y la generación de ingresos. De acuerdo con los censos económicos de 2004, la micro, pequeña y mediana empresas empleaban a 88% del personal ocupado en actividades de servicios, comercio y manufacturas. En el valor agregado, la participación de estos establecimientos fue de 27% en la industria, 74% en el comercio, y 39% en servicios (ver cuadro 2).



**Cuadro 2**  
Participación de las empresas micro, pequeñas y medianas en el valor agregado censal bruto en 2004  
Porcentajes

Empresas	Industria	Comercio	Servicios
Micro	4	36	22
Pequeñas	6	19	11
Medianas	17	19	6
TOTAL	27	74	39

Fuente: INEGI, *Censos Económicos 2004*, micro, pequeña, mediana y gran empresa. estratificación de los establecimientos.

Los principales argumentos que se esgrimen para explicar la baja participación de las micro y pequeñas y medianas empresas (Pymes) en el crédito bancario son (Lecuona, 2009):

- Insuficiente información, pues no facturan todas sus ventas; tampoco reciben factura del proveedor; tienen empleados sin contrato
- No se pueden distinguir las finanzas del negocio de las finanzas personales del dueño.
- Resulta difícil monitorear que el préstamo se destine al fin para el que se pidió
- Se requieren garantías.

Así, no obstante que las empresas pequeñas tienen ventajas sobre las grandes, por su alta generación de empleo y su flexibilidad para adaptarse a cambios en el mercado, también enfrentan desventajas, por su escasa capitalización y alta percepción de riesgo, que causa bajo acceso al mercado financiero, escaso poder de negociación, y altos costos de transacción (Martínez Tovilla, 2001).

Como veremos más adelante, esas desventajas pueden desaparecer en un sistema de crédito mutualista en especie.

#### 4. Elevado costo de la liquidez para las pequeñas empresas

El financiamiento institucional a las micro, pequeñas y medianas empresas, además de ser escaso, es caro. La tasa activa promedio que reporta Banco de México para créditos corporativos en 2008 fue de 15%, pero con una alta dispersión. En un intervalo truncado a 10%, el límite superior al que llegaron las tasas de interés ese año fue 25%, lo que puede considerarse representativo del costo del dinero para las empresas más pequeñas. Esto implica tasas reales cercanas a 20%, y costos de transacción demasiado elevados para enfrentar la competencia (Kato y Huerta, 2002).

Los programas asistenciales, al tipo del Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario, con ofertas de crédito de 500 a 3 mil pesos, a tasas de interés anual de hasta 84%, son claramente inadecuados para resolver el problema financiero de las empresas de menor tamaño.

Otros programas gubernamentales de apoyo financiero a la pequeña empresa, tanto a nivel nacional como estatal, han procurado disminuir los costos del financiamiento mediante el otorgamiento de garantías en los créditos que conceden a estas empresas los intermediarios privados. Los fondos de fomento para Pymes presentan características similares en todo el país, respecto al monto de los créditos garantizados, el cobro de tasas de interés de mercado, y las garantías colaterales que se dan por tipo de crédito. Lamentablemente, también se asemejan en las dificultades crecientes que enfrentan para allegarse recursos, por las limitaciones presupuestales que enfrentan los gobiernos estatales (Martínez-Tovilla, 2001).

Finalmente, el factoraje financiero, que podría ser un instrumento eficaz para dotar de liquidez a las Pymes (ya que ellas utilizan el crédito comercial como un sustituto del financiamiento bancario), resulta inaccesible para ellas por los altos costos, los requisitos contables, y las garantías que exigen las empresas financieras que lo administran.

Los acuerdos de factoraje que ofrecen los grupos financieros que operan en el país implican gastos para las dos partes, el deudor y el acreedor. El acreedor debe firmar un convenio con la empresa de factoraje, y abrir una línea de crédito para el descuento de sus documentos. A los proveedores, la empresa de factoraje les ofrece también crédito para cubrir oportunamente sus adeudos.

El cliente (i.e. el acreedor) no recibe el importe total de los documentos cedidos, porque la empresa de factoraje demanda tres tipos de pagos por la prestación del servicio. Estos cargos son por el aforo, las comisiones, y la tasa ordinaria hasta el vencimiento.

El aforo es el descuento (mínimo y máximo) que efectúa la empresa de factoraje sobre los documentos cedidos, y se relaciona con el riesgo de incumplimiento.

De acuerdo con la información que la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef) ha recabado, cuando el cliente queda obligado solidariamente con sus deudores (factoraje con recurso), el descuento puede ser de 10 a 20%. Cuando el cliente no queda obligado a responder por los derechos de crédito cedidos (factoraje sin recurso), el descuento puede llegar hasta 100%, dependiendo de la calidad del deudor y las garantías otorgadas.

La empresa de factoraje, por tanto, tiene que revisar la cartera para determinar el aforo, lo que implica un costo financiero.

Las comisiones se cobran por la apertura de la línea de crédito para el descuento de documentos que debe tramitar el acreedor, y por la administración de la cartera cedida. La comisión por contratación, en base a la información que ofrece Condusef, es de aproximadamente 2 por ciento.

Para las comisiones por operación, la tarifa mínima que reporta Condusef es de 0.5% al mes, pero ésta puede ir subiendo dependiendo del plazo de vencimiento de los documentos, hasta llegar a 1.5% cuando es superior a 160 días.

Finalmente, las tasas de interés ordinarias sobre el valor de la cartera, que demanda la empresa de factoraje al cliente (i.e. al acreedor), se determinan con base a la TIE más una sobre-tasa que puede ser de 4 a 10 puntos. En caso de moratoria del deudor, la tasa puede llegar a TIE más 20 puntos.

Como puede apreciarse, el costo financiero del factoraje que realizan los grupos bancarios privados en México, es muy alto, e implica una intermediación opaca.

El factoraje a través del programa Cadenas Productivas de Nacional Financiera (NAFIN), también presenta estos inconvenientes. En este mecanismo, el banco de desarrollo establece convenios con las más grandes empresas del país, para descontar las facturas pendientes de pago a empresas pequeñas y medianas. La empresa de primer orden (EPO) pone en una página de Internet las facturas que debe pagar a sus proveedores, a distintos plazos, y éstos se registran ante NAFIN, para operar la cadena. En la página de Internet, se informa la tasa de interés a la que se descontarán las facturas, y las Pymes eligen al banco que les ofrece mayores ventajas. El banco elegido carga inmediatamente el importe de la factura descontada en la cuenta que para tal efecto debe abrir la Pyme, pues NAFIN otorga su garantía a la gran empresa (Garrido, 2005).

Puede apreciarse que, a través de este programa, las empresas de gran tamaño reducen el costo financiero de su factoraje, ya que NAFIN garantiza íntegramente sus cuentas por cobrar (sin aforo), no carga comisiones, y aplica las tasas de interés más bajas del mercado. Sin embargo, la opacidad de la intermediación se mantiene, ya que para la operar el esquema, estas empresas deben tener una cuenta bancaria con una línea de crédito para el descuento de documentos en los bancos operadores, y al igual que las pequeñas empresas proveedoras, deben aceptar los términos que establezcan los intermediarios en la administración de esas cuentas.

Los mismos inconvenientes se observan en los programas de crédito corporativo que ofrecen los grupos financieros para agilizar el pago a proveedores. Al igual que en los acuerdos de factoraje, estos programas implican gastos financieros para las dos partes, ya que el crédito a los deudores va obligadamente acompañado de un convenio con el acreedor, y la apertura de una línea de crédito a éste, para realizar el descuento de los documentos, que dan lugar al cobro de comisiones y cargos por administración.

## **5. Un esquema de crédito en especie para aliviar la falta de liquidez en periodos críticos**

Con la estructura financiera que muestra el país, puede anticiparse que la escasez del crédito bancario interno y externo, que inevitablemente ocasionará la crisis global, afectará primeramente a las empresas de mayor tamaño y repercutirá posteriormente, en las empresas medianas, pequeñas y micro, que verán limitado el crédito comercial que reciben de las más grandes.

El panorama previsible para estas últimas es una situación de grave iliquidez, con elevados montos de documentos por cobrar y documentos por pagar en su hoja de balance, que las obligará a reducir su producción y su planta laboral.

La contracción del empleo disminuirá la demanda efectiva, generando un círculo vicioso de iliquidez y contracción de la actividad productiva.

Este daño a la economía real puede evitarse si se establece un mecanismo que permita la compensación de las cuentas por cobrar y por pagar de las empresas micro, pequeñas y medianas, y se crea un medio de pago para la liquidación que no agregue presión a la balanza de pagos.

En los países emergentes, como México, donde la convertibilidad de la moneda nacional y el libre movimiento de capitales imponen severas restricciones a la expansión del crédito bancario interno, los sistemas de crédito mutualista con moneda virtual tienen tres importantes ventajas (López y Mántey, 1999):

- generan liquidez que no es convertible en moneda extranjera
- al expandir el crédito, lo canalizan automáticamente al incremento de la producción real
- al penalizar el mantenimiento de saldos netos positivos en las cuentas de sus miembros, promueven la integración de cadenas productivas al interior de la región en que se aplican.

Un sistema de crédito cooperativo en especie de este tipo promueve el cumplimiento de la Ley de Say, impidiendo el subconsumo y la inflación, y contribuye al crecimiento del ingreso, aún bajo condiciones adversas en los mercados financieros internacionales, o ante una reversión violenta de los flujos de capital externo de corto plazo.

El ahorro en el uso de saldos monetarios con fines de transacción, al mismo tiempo que se sostiene el empleo y el flujo circular de los ingresos, también evitaría el deterioro de las carteras bancarias (Mántey, 2002).

El reducido ámbito geográfico en el que operan las empresas de menor tamaño en México, es favorable para la construcción de sistemas regionales de crédito no monetario. Las empresas pequeñas están insertas en redes de familia y vecindad, que les permiten establecer contratos de palabra (Kato y Huerta, 2002), de modo que la falta de garantías colaterales, o de historial crediticio, afecta menos sus relaciones financieras.

Por otra parte, las micro y pequeñas empresas dedican casi toda su producción a su mercado local. La encuesta realizada por NAFIN (1992) a una muestra de 195 Pymes, en 1990, reveló que 92% de ellas dedicaban más de 80% de su producción al mercado interno. En 1994, otra encuesta de la misma institución (NAFIN, 2000) mostró que 80% de la producción de las micro empresas se destinaba a su mercado local; y en el caso de las pequeñas la proporción era del 50 por ciento. Esto contrastaba con las empresas medianas y grandes, que ese año sólo distribuían en su mercado local 27 y 22% de su producción, respectivamente. En conjunto, la misma fuente reportó que las micro, pequeñas y medianas empresas colocaron 77% de su producción en sus mercados locales durante 1995.

La estrechez de los recursos públicos para promover el desarrollo económico, y las dificultades que enfrentan los intermediarios financieros para fondear su actividad y proveer de liquidez a este sector de empresas, hacen atractiva la aplicación de soluciones locales, con la ventaja adicional de que se adaptan mejor a la idiosincracia de los agentes económicos (Martínez-Tovilla, 2001).

El establecimiento de redes regionales de crédito no monetario, similares a los esquemas LETS organizados en Estados Unidos y otros países, sostendrían a corto plazo la demanda efectiva, sin desequilibrar la balanza de pagos, contribuyendo a conservar las fuentes de empleo. En el mediano plazo, estos mecanismos restablecerían cadenas productivas en forma natural, y fortalecerían el mercado interno.

Aunque los sistemas de crédito en especie operen en el ámbito regional, es necesario que una entidad central los regule y supervise, apoyándolos en la organización de los agentes privados y asegurando la liquidación final, como en cualquier sistema monetario.

En esta propuesta, sugerimos que ese papel lo desempeñe un organismo público, el cual tendría entre sus principales funciones las siguientes:

- Definir la moneda virtual que serviría como unidad de cuenta y medio de pago (e.g. peso “verde”), pero no como depósito de valor, para las transacciones al interior del sistema
- Registrar las cuentas por pagar que declararan voluntariamente las empresas micro, pequeñas y medianas que se adhirieran al sistema
- Elaborar catálogos de productos intercambiables en la moneda virtual por los miembros del sistema
- Actuar como cámara de compensación para los documentos registrados
- Penalizar los saldos netos positivos que resultaran de la compensación, para promover la extensión del sistema

A fin de garantizar la solvencia de la entidad liquidadora, se propone que ésta cuente con el préstamo de última instancia del Banco de México.

Finalmente, y con el doble propósito de que las empresas de menor tamaño dispongan de incentivos para elevar el empleo, y la moneda virtual circule generando ingresos, se propone una reforma laboral transitoria, que autorice a estos negocios a pagar una parte de su nómina salarial mediante la acreditación de cuentas a favor de los trabajadores en el sistema de crédito cooperativo (en la moneda virtual), que serían aplicables para adquirir bienes y servicios en los establecimientos participantes en ese sistema.

## **6. Impacto financiero del crédito en especie en las empresas micro, pequeñas y medianas**

A la fecha, no se dispone de información estadística sobre el monto del crédito comercial que se conceden entre sí las empresas micro, pequeñas y medianas. La encuesta del Banco de México sólo proporciona información cualitativa, y por ella sabemos que el crédito de proveedores es más importante en las empresas de menor tamaño.

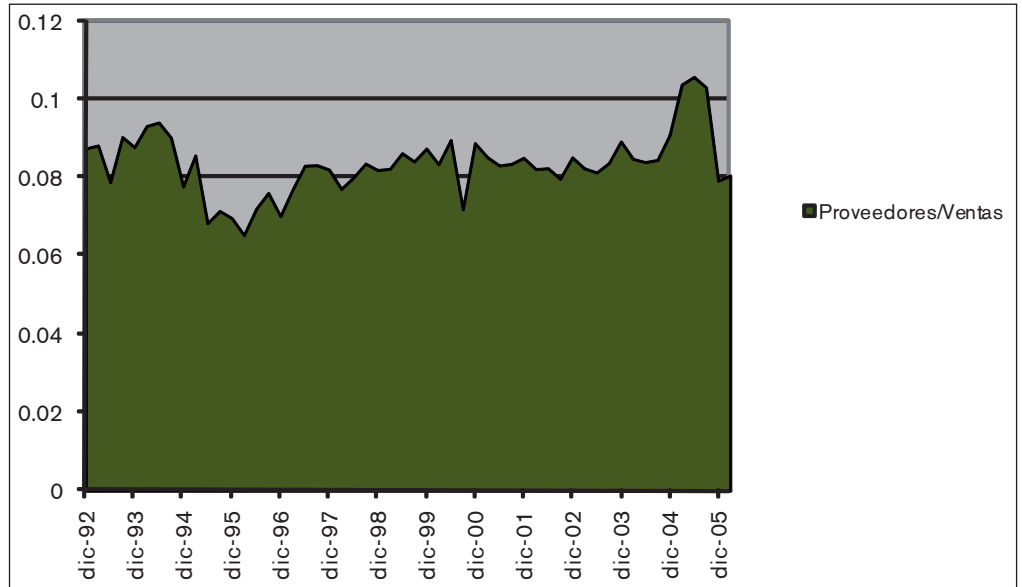
Así pues, para estimar el impacto que tendría en las empresas micro, pequeñas y medianas un sistema de crédito no monetario como el propuesto, tomamos como un indicador conservador, la relación promedio de proveedores a ventas que observamos en una muestra de 27 grandes empresas en el período 1992-2005.

En la gráfica 4 puede observarse que esta relación, para el conjunto de empresas, tiene un rango de variación de 6.4 a 11.1%, pero es considerablemente estable en torno a su media, que es de 8.4 por ciento.

**Gráfica 4**

**Relación promedio de proveedores a ventas en 27 grandes empresas (Datos desestacionalizados)**

Fuente: elaboración propia con datos de la Bolsa Mexicana de Valores y *Economática*.

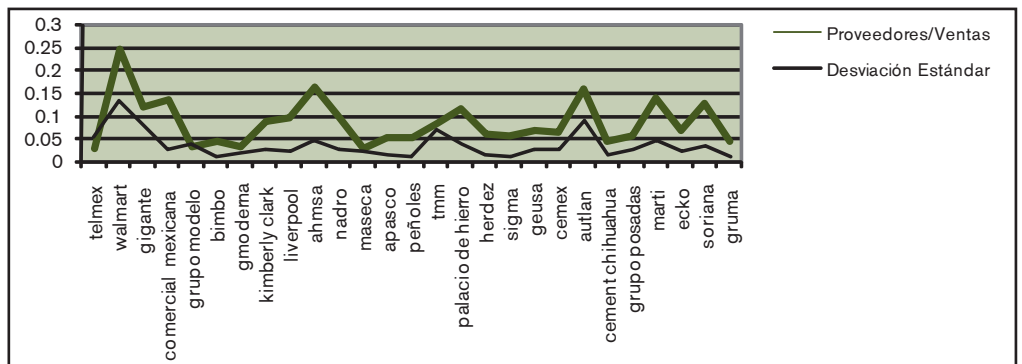


En la gráfica 5, podemos apreciar que si bien la relación de proveedores a ventas varía ampliamente de una empresa a otra, independientemente de que los giros sean similares, la dispersión en el periodo muestral, para cada una, no es muy grande. Esto confirma que los determinantes del crédito de proveedores, en cada empresa, son estables, como lo han señalado otros autores (Ivanenko, 2003, Fisman y Love, 2003). Para el conjunto de la muestra, la desviación estándar fue inferior a 1 por ciento.

**Gráfica 5**

**Relación media proveedores a ventas y su desviación estándar por empresa, de 1992 a 2006**

Fuente: elaboración propia con datos de la Bolsa Mexicana de Valores y *Economática*.



La relación promedio de proveedores a ventas así obtenida, la aplicamos a valores estimados de la producción bruta de las empresas micro, pequeñas y medianas en los tres principales sectores de actividad (manufacturas, comercio y servicios) en el año 2007. Estos valores se estimaron multiplicando la participación que tuvieron estas empresas en el valor de producción de cada sector, en los censos económicos de 2004, por el valor de la producción respectiva en las cuentas nacionales de 2007 (ver cuadro 3).

**Cuadro 3**  
**Estimación de la Nómina Financiable con el Crédito Mutualista de Proveedores en MPYMES**

Sector de	Valor de	Participación MPYMES en	Estimación del Valor de Producción de	Estimación de Proveedores de	Remuneraciones a los	Estimación de las Remuneraciones
Actividad	Producción en 2007	Valor Agregado	MPYMES	MPYMES	Trabajadores en 2007	en MPYMES
	10 <sup>9</sup> Pesos Pr. Corr.	Censos 2004	10 <sup>9</sup> Pesos Pr. Corr.	10 <sup>9</sup> Pesos Pr. Corr.	10 <sup>9</sup> Pesos Pr. Corr.	10 <sup>9</sup> Pesos Pr. Corr.
	(a)	(b)	(c) = (a) * (b)	(d) = .084 * (c)	(e)	(f) = (b) * (e)
Manufacturas	6257	0.27	1689	142	553	149
Comercio	2214	0.74	1638	137	365	270
Servicios	6179	0.39	2410	202	1406	548
TOTAL				481		967

Memorandum:

PIB en 2007, 11793 miles de millones de pesos a precios corrientes.

Nota: La estimación de proveedores en MPYMES se hizo con base en la relación media Proveedores/Ventas en 27 grandes empresas, y el valor de producción estimado aplicando la participación de MPYMES en cada sector en los Censos de 2004 al correspondiente valor de producción de Cuentas Nacionales en 2007.

Fuentes: elaboraciones propias con datos de INEGI, *Cuentas Nacionales 2003-2007*, y *Censos Económicos 2004*, Micro, Pequeña, Mediana y Gran Empresa. Estratificación de los Establecimientos.

## Bibliografía

- Banco de México (2009), *Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio*, Documento electrónico.
- (2008), *Reporte sobre el Sistema Financiero 2007*, México.
- Danielson M. G. y J. A. Scott (2004), "Bank loan availability and trade credit demand", *Financial Review*, Vol. 39, núm. 4, noviembre.
- Fisman R. e I. Love (2003), "Trade credit, financial intermediary development, and industry growth", *Journal of Finance*, Vol. LVIII, No. 1, Febrero.
- Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática (2009), *Sistema de Cuentas Nacionales de México. Cuentas de Bienes y Servicios 2003-2007*, Base 2003. Documento electrónico.
- *Censos Económicos 2004. Micro, pequeña, mediana y gran empresa. Estratificación de los establecimientos*, Documento electrónico.
- Garrido C. (2005), *Desarrollo Económico y Procesos de Financiamiento en México. Transformaciones contemporáneas y dilemas actuales*, UAM-Azcapotzalco-Siglo XXI, México.
- Ge Y. y J. Qiu (2006), "Financial development, bank discrimination and trade credit", *Journal of Banking and Finance*, núm. 31.
- Ivanenko V. (2003), "Nonmonetary trade and differential access to credit in Russian transition", *Problems of Economic Transition*, Vol. 45, núm. 12, Abril.
- Kato L. y G. Huerta (2002), "Micro, pequeñas y medianas empresas (MPyme) en México. Una visión global: competencia, empleo y salarios, y financiamiento", *Economía. Teoría y Práctica*, núm. 16.
- Keynes J. M., (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, en *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. VII, Macmillan, Cambridge, 1978.
- (1942), "Propuestas para un fondo de compensación internacional", reproducido en *Investigación Económica*, núm. 172, abril-junio 1985.
- Khwaja A. I. y A. Mian (2008), "Tracing the impact of bank liquidity shocks: evidence from an emerging market", *American Economic Review*, Vol. 98, núm. 4, septiembre.
- Lecuona R. (2009), "El financiamiento a las Pymes en México", *ECONOMIAUnam*, Vol. 6, núm. 17, mayo-agosto.
- Liettaer B. A. (2000), "A 'green' convertible currency", Internet, [www.transaction.net/money/gc/gc02.html](http://www.transaction.net/money/gc/gc02.html)
- (2001), *The Future of Money: Beyond Greed and Scarcity*, Random House, Londres.

Los resultados obtenidos indican que un sistema de crédito mutualista en especie, con mecanismos de compensación en una moneda virtual, habría reducido los requerimientos financieros anuales de las empresas micro, pequeñas y medianas por un monto aproximado de 480 mil millones de pesos en el año 2007. Esta cantidad equivale a 4% del producto interno bruto de ese año, y cuadruplica el financiamiento institucional que ese conjunto de empresas efectivamente recibió en ese año, que fue ligeramente menor a 1% (Lecuona, 2009).

Al estimar las remuneraciones pagadas por las empresas micro, pequeñas y medianas, aplicando la misma metodología empleada para obtener el valor de su producción, se observa que, como se puede ver en el cuadro 3, la liquidez en la moneda de curso legal que se habría liberado, a través de la compensación del crédito de proveedores, habría permitido a este conjunto de empresas cubrir aproximadamente a 50% de su nómina salarial en 2007 (estimada con la misma metodología que el valor de producción). Esta liquidez potencial equivale a seis veces los recursos que NAFIN destinó a las Pymes ese año, en forma de crédito y garantías (75 mil millones de pesos).

## Conclusiones

El crédito comercial acelera el crecimiento en los países que tienen mercados financieros poco desarrollados.

Un sistema de crédito mutualista en especie, con un mecanismo de compensación y liquidación en una moneda virtual, contribuiría eficazmente a resolver los problemas de liquidez que afectan a las empresas de menor tamaño, las cuales tienen un limitado acceso al crédito institucional.

La moneda virtual, al servir como unidad de cuenta y medio de pago, pero no como reserva de valor, permite aislar a la economía real de los movimientos especulativos de capital. Su creación endógena, en respuesta a las necesidades de la producción y la distribución internas, no presiona la balanza de pagos, ni genera inflación.

En un sistema de crédito mutualista en especie, los negocios pequeños o nuevos no tienen desventajas al carecer de garantías colaterales, historial crediticio, o información contable adecuada. Su implantación en un ámbito regional aprovecha la información directa que tienen los proveedores sobre sus clientes, así como las relaciones de familia y vecindad.

Un esquema de este tipo incentiva la integración de cadenas productivas nacionales, y este efecto se potencia, si se penalizan los saldos de liquidación positivos (como proponía Keynes a nivel mundial).



- (2008), "Community currencies: a new tool for the 21st century", [www.transaction.net/money/cc/cc01.html](http://www.transaction.net/money/cc/cc01.html)
- López J. y G. Mántey (1999), "Employment policies in an open semi-industrialized economy: reflections on the Mexican economy", en P. Davidson y J. Kregel (Eds.), *Full Employment and Price Stability in a Global Economy*, Edward Elgar, Aldershot.
- Love I, L. A. Preve y V. Sarria-Allende (2007), "Trade credit and bank credit: evidence from recent financial crises", *Journal of Financial Economics*, Vol. 83, No. 2, febrero.
- Mántey G. (2002), "Sistemas de crédito en especie: una alternativa viable para el crecimiento sostenido con globalización financiera", en G. Mántey y N. Levy (Coords.), *Globalización Financiera e Integración Monetaria: una Perspectiva desde los Países en Desarrollo*, UNAM-M. A. Porrúa, México.
- Martínez-Tovilla C. (2001), "Intervención financiera y apoyo a la micro y pequeña empresa en México", *Comercio Exterior*, Vol. 51, No. 8, agosto.
- NAFINSA (1992), *Cambios en la Estructura Industrial y el Papel de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa en México*, México 1992.
- (2000), *La Empresa Mexicana frente al Reto de la Modernización Fase II, 1994*, México.
- Ng Ch. K., J. K. Smith y R. Smith (1999), "Evidence on the determinants of credit terms used in interfirm trade", *Journal of Finance*, No. 54
- Petersen M. y R. Rajan (1997), "Trade credit: theories and evidence", *Review of Financial Studies*, núm. 10.
- Rajan R. y L. Zingales (1998), "Financial dependence and growth", *American Economic Review*, núm. 88.
- Uesugi I. y G. M. Yamashiro (2008), "The relationship between trade credit and loans: evidence from small businesses in Japan", *International Journal of Business*, Vol. 13, núm. 2.
- Vandenberg P. (2003), "Adapting to the financial landscape: evidence from small firms in Nairobi", *World Development*, Vol. 31, núm. 11, noviembre.

En México, los altos costos del factoraje financiero, y la escasez de los recursos públicos para garantizar los créditos a las empresas de menor tamaño, limitan la expansión de este sector, que genera más de 80% del empleo en manufacturas, comercio y servicios.

La falta de liquidez que experimentan estas empresas se puede resolver sin incurrir en un costo fiscal, ni generar un desequilibrio en la balanza de pagos, mediante la institucionalización de un sistema de crédito mutualista en especie como el aquí propuesto. Los recursos que se podrían liberar en estos negocios, mediante la compensación del crédito de proveedores, de acuerdo a la estimación conservadora que hemos realizado, cuadruplican los recursos que obtienen a través de los intermediarios financieros, y serían equivalentes a la mitad de su nómina salarial anual.