

## FINANCIAMIENTO DE PROVEEDORES, ¿INDICADOR DE NIVELES DE CRÉDITO BANCARIO EN MÉXICO? \*

Iván Ríos

**Resumen.** La relación entre crédito bancario y financiamiento de proveedores puede ser útil para evaluar si los sistemas financieros proporcionan el financiamiento necesario a las empresas. En años recientes se han expresado en México opiniones en cuanto a que las empresas deben utilizar financiamiento de proveedores debido a que los bancos les niegan el acceso al crédito. El presente trabajo explora este tema a través de una revisión del debate teórico sobre la relación entre ambos tipos de financiamiento y un análisis empírico que usa diversas fuentes de datos de financiamiento en México y otros países. El principal resultado es que no parece existir evidencia concluyente acerca de que el nivel de financiamiento de proveedores sea un indicador para identificar la escasez o abundancia de crédito bancario. Los resultados parecen ser más congruentes con la postura que propone una relación compleja entre ambos tipos de fondeo, ya que las decisiones financieras de las empresas dependen de múltiples factores.

**Abstract.** The relationship between bank credit and trade credit is considered a useful aspect to assess if banking systems provide the necessary financing to companies. In Mexico, in recent years, opinions have been expressed regarding that companies must use trade credit because banks deny them the access to banking credit. This paper explores this topic through a review of the theoretical debate on the relationship between both types of financing and an empirical analysis that uses various data sources on both types of funding in Mexico and other countries. The main finding is that there appears to be no conclusive evidence regarding that trade credit levels are an indicator to identify the scarcity or abundance of bank credit. The results seem to be more consistent with the position that proposes a complex relation between both funding options, considering that companies' financial decisions are based on multiple factors.

*\*/ Las opiniones vertidas en este trabajo corresponden únicamente a los autores y no necesariamente reflejan la postura institucional de la CNBV.*



## FINANCIAMIENTO DE PROVEEDORES, ¿INDICADOR DE NIVELES DE CRÉDITO BANCARIO EN MÉXICO? \*

Iván Ríos

### I. Introducción

En su significado más común, el financiamiento de proveedores es el plazo extendido que una empresa obtiene para pagar los bienes que compró de otra empresa, después de la entrega de los mismos. El no tener que pagar la mercancía de inmediato le otorga a la empresa compradora tiempo para obtener el dinero del pago, o bien, la oportunidad de utilizar sus reservas de capital para otros fines. Así, el financiamiento de proveedores constituye una alternativa de financiamiento adicional a otras, como el crédito bancario.

Como las dos son fuentes de obtención de recursos para las empresas, resulta interesante estudiar su relación así como la que pueda existir con otros tipos de financiamiento para comprender mejor las condiciones que influyen sobre la demanda de financiamiento en general y de crédito bancario en particular, además es necesario entender la relación entre ambas formas de financiamiento para diseñar políticas que apoyen adecuadamente el desarrollo de las empresas. La investigación empírica de la relación entre financiamiento de proveedores y crédito bancario ha verificado resultados diversos, ya sea incrementos o disminuciones en paralelo, o bien, movimientos en sentido inverso, los cuales se han interpretado como argumentos para afirmar que los niveles de uno pueden indicar el desempeño del otro tipo de financiamiento y proponer luego relaciones de sustitución o complementariedad entre ambos tipos de fondeo. Aunque en lo general el tema continúa en estudio, en México<sup>1</sup> existe la percepción de que el crédito de proveedores es un indicativo del grado de crédito bancario y que puede ser un sustituto de segundo orden

---

\* Las opiniones vertidas en este trabajo corresponden únicamente a los autores y no necesariamente reflejan la postura institucional de la CNBV.

<sup>1</sup> Es posible que en otros países existan percepciones similares; sin embargo, el artículo trata sobre el énfasis que se le ha dado en México. Como un ejemplo en otro país véase el artículo *Trade Credit*, de D. Bianco. (2012).

para el mismo<sup>2</sup>. El objetivo de este estudio es analizar empíricamente si los niveles de financiamiento de proveedores pueden indicar el desempeño defectuoso del crédito bancario para México en los años recientes. Previo a realizar el análisis empírico, se revisará la literatura que discute el tema de la relación entre ambos tipos de financiamiento para dar contexto al caso mexicano. Después se discutirán las limitantes existentes para realizar un análisis empírico, en términos de los datos disponibles, y se describirá la estrategia utilizada para llevarlo a cabo. Posteriormente, se presenta el análisis de los datos y los resultados obtenidos para caracterizar la relación entre financiamiento de proveedores y crédito bancario en México. Finalmente, se presentan las conclusiones en torno a si el nivel de financiamiento de proveedores puede considerarse como un indicador de los niveles de crédito bancario.

## II. Revisión de literatura sobre la relación entre financiamiento de proveedores y crédito bancario

Las perspectivas que sostienen que en México las empresas recurren al financiamiento de proveedores debido a que buscan un reemplazo de segundo orden para el crédito bancario, que en teoría los bancos les niegan, y que por lo tanto los niveles altos de financiamiento de proveedores indican escasez de crédito bancario y niveles bajos de financiamiento de proveedores sugieren un buen desempeño del crédito de los bancos pueden estar basadas en la interpretación particular de datos de algunas fuentes, situación que se analizará posteriormente; pero también podrían estar basadas en las conclusiones de algunos estudios aca-

---

<sup>2</sup> Algunos líderes industriales, funcionarios de gobierno y académicos han mencionado que la razón que explica los niveles de financiamiento de proveedores es que los bancos e instituciones financieras han restringido el crédito para las empresas en el país. Por ejemplo, Miguel Marón expresa en una entrevista que "... la empresa se financia con proveedores, no con la banca", al exponer las cifras de disponibilidad de crédito dadas a conocer por el Banco de México (Cardozo, 2008). Respecto a estudios académicos, Guadalupe Mantey y Jorge Feregrino mencionan que "... ellas [las Pymes] utilizan el crédito comercial [financiamiento de proveedores] como un sustituto del financiamiento bancario". Cordera, Heredia, y Navarrete mencionan que: "El crédito se ha encarecido y se ha orientado principalmente al consumo...en menoscabo del financiamiento a las empresas, que han tenido que recurrir a fuentes alternativas de financiamiento, incluido el crédito de proveedores".

démicos que han llegado a presentar ambos tipos de financiamiento como sustitutos<sup>3</sup>.

Previo a continuar con la exposición de algunas de las conclusiones de varios estudios de este tipo, es necesario mencionar lo que implica el concepto de sustitución entre dos bienes. En términos prácticos, un bien es sustituto si se utiliza para un mismo fin en vez de otro; mientras que un bien es complemento, si se emplea junto con otros<sup>4</sup> Económicamente además, en el caso de bienes sustitutos, al producirse una elevación en los precios del primer bien aumenta la cantidad demandada del segundo; si son bienes complementarios, lo que se observa es un decremento en la cantidad demandada del segundo cuando suben los precios del primer bien. Al cambio en el porcentaje de la cantidad demandada respecto al cambio porcentual de los precios, tomando el resto de los factores como constantes, se le denomina elasticidad precio de la demanda (Mankiw, 2009; Parkin, 2006).

En la literatura sobre el financiamiento bancario y de proveedores se encuentran relaciones de sustitución, de complementación, de concurrencia o de independencia entre ambos tipos de crédito<sup>5</sup>. Los estudios que los consideran productos sustitutos sostienen que el financiamiento de proveedores es primordialmente un sustituto directo de segundo orden del crédito bancario<sup>6</sup> pues las empresas sin acceso a créditos bancarios recurren al financiamiento de proveedores<sup>7</sup>. Cassia y Vismara (2009) indican que las empresas de países con sistemas financieros poco desarrollados también utilizan el crédito de proveedores por falta de acceso al fondeo bancario y que las crisis financieras agudizan la sustitución entre ambos<sup>8</sup>. Carbó-Valverde, Rodríguez-Fernández y Udell (2012).mencionan que las empresas sin restricciones financieras usan

---

<sup>3</sup> Existe la creencia de que en el financiamiento de proveedores se solicitan menos requisitos. A manera ilustrativa, se muestra un ejemplo de una solicitud de crédito publicada por una empresa en la que se puede observar que los requisitos son similares a los comúnmente solicitados por los bancos, véase en: <http://www.industriasch.com.mx/>.

<sup>4</sup> Gerencie.com; Mankiw (2009).

<sup>5</sup> Para establecer si se trata de productos sustitutos o complementarios es necesario estimar con precisión la elasticidad cruzada de la demanda, la cual permite estimar el cambio en la demanda de un bien debido a variaciones en el precio del otro bien. Para consultar el concepto de elasticidad y las especificaciones de elasticidad cruzada se pueden revisar Parkin (2006). Y Mankiw (2009).

<sup>6</sup> García-Vaquero y Alonso (2011); Huang, Shi y Zhang (2011).

<sup>7</sup> Chandler (2009).

<sup>8</sup> The Association of Chartered Certified Accountants y The Confederation of British Industry (2010); Mateut, Bougheas y Mizen, (2002); Rabelo Bastos (2010); Tsuruta (2007).

los préstamos bancarios para financiar inversiones, más no así el financiamiento de proveedores y que las empresas más grandes y que pueden conseguir crédito bancario lo extienden a las más pequeñas a través de financiamiento de proveedores<sup>9</sup>. En común, los estudios que sostienen la postura de la sustitución plantean la falta de crédito bancario como la principal causa para que las empresas recurran al financiamiento de proveedores, de ahí que asumen que los niveles de financiamiento de proveedores pueden ser indicativos de lo bajo o alto que serán los niveles de crédito bancario. Ahora bien, es notable el hecho de que varios de los estudios consultados hacen referencia a que encuentran la aparente relación de sustitución en condiciones de crisis, por lo que el asumir la idea de que niveles altos de financiamiento de proveedores indican cantidades bajas de crédito bancario en etapas de estabilidad o crecimiento no parece ser congruente con la perspectiva completa de los estudios que argumentan que la relación entre ambos tipos de fondeo es de sustitución.

Otro grupo de estudios muestran la existencia de una relación complementaria entre ambos tipos de financiamiento, es decir, concluyen que se pueden usar en forma combinada. Algunos de los principales argumentos de estos estudios son que el financiamiento de proveedores sirve para propósitos distintos a los del crédito bancario<sup>10</sup>, por lo que no puede sustituir al mismo por un periodo largo durante una crisis<sup>11</sup>. Boscán y Sandra (2009), como otros autores, mencionan que las empresas utilizan una combinación de crédito bancario, financiamiento de proveedores y efectivo<sup>12</sup> para financiarse, y que utilizar crédito de proveedores puede facilitar el acceso a financiamiento bancario<sup>13</sup>. Demirguc-Kunt y Maksimovic (2001) señalan que el establecimiento de arreglos informales de financiamiento entre empresas complementa el desarrollo de un sistema bancario que responde a estímulos comerciales. Wu, Rui y Wu (2011) sugieren que un mayor nivel de penetración financiera esti-

---

<sup>9</sup> Eck, Engemann y Schnitzer (2012); Garcia-Appendini y Montoriol-Garriga (2012). Aunque otros estudios dicen que no ocurre así, Vaidya (2011). Otros, como el de Klapper, Laeven y Rajan (2010), encuentran que los compradores más grandes son los que obtienen mayores periodos de pago a partir de proveedores pequeños.

<sup>10</sup> Cole (2010); Coulibaly, Sapriza y Zlate (2011); Fabbri y Menichini (2011).

<sup>11</sup> Du, Lu y Tao (2010); Love, Preve y Sarria-Allende (2007); Love (2011); Love y Zaidi (2009).

<sup>12</sup> Boscán y Sandra (2009); Song y Birge (2011); Small Business Advocacy (2010).

<sup>13</sup> Saito y Lima Bandeira (2010); Coulibaly, Sapriza y Zlate (2011).

mula el papel financiero de corto plazo del financiamiento de proveedores.

Un tercer grupo de estudios muestra que ambos tipos de financiamiento pueden comportarse como sustitutos o complementos en función de diversas condiciones. Entre los estudios más importantes de este grupo se encuentra el de Petersen y Rajan (1997), que quizá sea también el estudio más citado sobre el tema. Este estudio menciona que el financiamiento de proveedores se puede utilizar por diversas razones, como: a) obtener financiamiento, pues los proveedores tienen algunas ventajas de información sobre sus clientes que los bancos no poseen<sup>14</sup>; b) incrementar las ventas; c) gestionar inventarios; d) discriminar precios; y e) dar seguimiento a la calidad del producto, entre otras. Autores como Bosay y Gropp (2007) han encontrado la concurrencia de algunas de estas y otras razones para que las empresas recurran a financiamiento de proveedores<sup>15</sup> algunas de ellas son muy específicas. Por ejemplo, acuden al mismo para obtener ventajas<sup>16</sup> y evitar restricciones<sup>17</sup> fiscales y comerciales<sup>18</sup>. También lo pueden utilizar como un medio de financiamiento menos susceptible de ser desviado de su propósito<sup>19</sup>.

Para Taketa y Udell (2006) y otros autores el crédito bancario y el de proveedores se utilizan simultáneamente y de acuerdo a la época de crecimiento o recesión en el que se encuentre la economía, podrán ser temporalmente sustitutos, aunque en general pueden mirarse como complementos; para otros, puede presentarse en orden inverso la relación<sup>20</sup>. Incluso, en algún momento pueden experimentar reducciones ambos tipos de financiamiento<sup>21</sup>. Para Banerjee, Dasgupta, y Kim (2004)

---

<sup>14</sup> Otros autores coinciden con Petersen y Rajan (1997) en ello, véase por ejemplo Direr (2001).

<sup>15</sup> Boissay y Gropp (2007); Burkart y Ellingsen (2004); García-Teruel y Martínez-Solano (2010); Gibilaro y Mattarocci (2010); Kalyanji (1999); Ma y Martin (2012); Schiozer y Peres Brando (2011). También en artículos de consultoría se sugiere que la utilización de financiamiento de proveedores no necesariamente depende de restricciones de crédito bancario, véanse Firestone (2009); Ganaropciones.com; y Kulikowski (2011).

<sup>16</sup> Rabelo Bastos (2010).

<sup>17</sup> Desai y Hines Jr. (2012). Específicamente, algunas empresas buscan utilizar el financiamiento de proveedores para desplazar recursos de los países con bajo nivel de impuestos a aquellos donde se puedan utilizar con fines más productivos.

<sup>18</sup> Adams, Wyatt y Kim (1992) Blazenko y Vandezande (2003).

<sup>19</sup> Aktas, de Bodt, Lobe y Statnik (2011).

<sup>20</sup> Taketa y Udell (2006); Uesugi y Yamashiro (2004); Yang (2011); Yang y Blenman (2008).

<sup>21</sup> Alatalo (2010); Fukuda, Kasuya y Akashi (2007).

y otros no está clara la relación de complemento o sustitución entre ambos<sup>22</sup>.

Existe un cuarto grupo de artículos que no necesariamente considera la relación entre ambos tipos de financiamiento en términos de sustitución o complemento. Fabbri y Klapper (2010) sostienen que recurrir al financiamiento de proveedores no depende de restricciones financieras sino de otros aspectos, como la disponibilidad de recursos internos. Fabbri y Menichini (2010) también consideran importantes las características de los bienes. Cole (2010) y Van der Wijst y Hol (2002). Consideran relevantes las características del sector en que se desenvuelve cada empresa. También dentro de esta corriente de estudios se considera fundamental la participación de mercado del comprador y/o el proveedor<sup>23</sup>. Fabbri y Menichini (2011) y Klapper y Randall (2011) consideran que las determinantes del crédito de proveedores aún no se han definido por completo, por lo que es posible que aún sea prematuro intentar establecer la relación en términos de sustitución o complementariedad del crédito bancario, u otras fuentes, con el financiamiento de proveedores. Kuhlemeyer (2004) sugiere que, además de los factores de la industria y del mercado, en la decisión de utilizar financiamiento de proveedores o bancario intervienen otros factores como: las características de la relación entre comprador y proveedor; los estándares de crédito que ellos mismos se impongan. Hull y Riener (1979) también incluyen la variación en los precios de las mercancías que se venden a crédito en sus mercados naturales, por lo que no solamente son importantes los términos de los créditos<sup>24</sup> ofrecidos por los bancos.

La revisión anterior ha servido para establecer que el debate sobre la relación entre el financiamiento de proveedores y el crédito bancario aún se encuentra en desarrollo. Existen diversas perspectivas al respecto; la afirmación de que los niveles de financiamiento de proveedores pueden indicar niveles altos o bajos de crédito bancario ambos y que por lo tanto ambos tipos de fondeo son sustitutos es solo una de las visiones, puesto que otras sostienen que las empresas pueden recurrir a financiamiento de proveedores por varias razones. Así, la cantidad de financiamiento de proveedores que existe en una economía no necesariamente se explica por la presencia de niveles altos o bajos de crédito bancario.

---

<sup>22</sup> Banerjee, Dasgupta, y Kim (2004); Matias (2008); Rodríguez Rodríguez (2005).

<sup>23</sup> Giannetti, Burkart y Ellingsen (2005); Huyghebaert (2003); Hyndman y Serio (2009); Van Horen (2007).

<sup>24</sup> Baum, Caglayan y Ozkan (2003).



Aun si se aceptara que todo el financiamiento de proveedores observado fuera una respuesta para buscar una segunda opción de crédito respecto de los préstamos bancarios, la misma visión teórica de sustitución matiza la situación a episodios de crisis económicas. De manera que tomar los niveles de crédito de proveedores como indicador del desempeño del crédito bancario en épocas de estabilidad no sería congruente con esa misma perspectiva. Se podría argumentar la posibilidad de que los bancos generen condiciones de restricciones de forma artificial mediante el racionamiento del crédito, ya sea para canalizarlo a otros segmentos, o para invertirlo en instrumentos distintos al crédito.

Queda entonces abierta la pregunta de si se observan en México condiciones artificiales que indiquen un racionamiento de crédito y que la demanda provocada por ese racionamiento sea la que explica el nivel de financiamiento de proveedores que se observa en la economía y que ese racionamiento genere la necesidad de sustituir crédito bancario por financiamiento de proveedores. Estas cuestiones son complejas de responder y requiere un análisis con evidencia empírica que ilustre la situación en que se presenta en el país la relación entre ambos tipos de financiamiento. Para realizar ese análisis es necesario explorar diversas fuentes de datos y proponer una metodología de estudio e interpretación específica sobre el tema. Ambos aspectos se contemplan en la siguiente sección.

### III. Metodología y datos

Para explorar si el financiamiento de proveedores es un indicativo del crédito bancario y si se comporta como sustituto o complemento del mismo sería necesario estimar la elasticidad precio cruzada que existe entre ambos. En términos teóricos, para medir esta elasticidad se requeriría que: únicamente exista variación en el precio del crédito bancario; el precio de las fuentes alternativas de financiamiento no cambie, y las empresas solo pudieran elegir entre dos opciones, financiamiento de proveedores y crédito bancario. En términos prácticos, diseñar un experimento así es bastante complicado, además los resultados no reflejarían la relación que ocurriría en una situación real normal en la que las empresas pueden considerar distintas alternativas para financiarse. En vista de estas precisiones, el alcance del presente trabajo es más modesto. Se busca conocer la relación que muestran ambos tipos de financiamiento al utilizar diversas fuentes de información, para detectar qué

características muestra dicha relación en función de los datos y la luz de la interpretación que ofrecen las posturas teóricas comentadas anteriormente.

El primer desafío consiste en encontrar bases de datos que contengan información simultánea acerca del uso que hacen las empresas del crédito bancario y el financiamiento de proveedores. Dado que no se encontró una fuente de información cuyo objetivo principal sea analizar la relación entre ambos tipos de financiamiento en México, se usaron fuentes de datos cuyo propósito principal es distinto, pero que contienen información de algunas variables relacionadas con financiamiento de proveedores y crédito bancario<sup>25</sup>. Estas fuentes de información son las siguientes: Censos Económicos 2009; Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio; Encuesta Nacional de Competitividad, Fuentes de Financiamiento y Uso de Servicios Financieros de las Empresas (ENAFIN) 2010; *Enterprise Survey y Bank for the Accounts of Companies Harmonized European Sectorial references Database* (BACHESD). Además, se conformó una base de datos con cifras provenientes de los balances generales y estados de resultados de las empresas emisoras de deuda en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Las características de cada una de las fuentes de datos se pueden consultar en el anexo 1.

Con la información de estas fuentes de datos se analizó el comportamiento del financiamiento de proveedores en relación con el crédito bancario. Aunque con ciertas limitaciones, se trata de un ejercicio útil, pues en el análisis se incluyó la mayor diversidad de empresas posible.

#### IV. Resultados y análisis

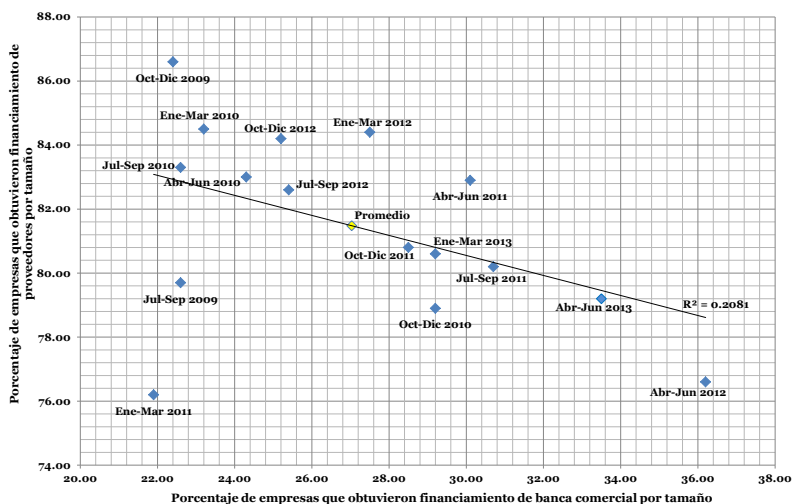
Al considerar que los niveles de financiamiento de proveedores son un indicador de los niveles de crédito bancario en una economía, es de esperar que cuándo se presenten altos niveles de financiamiento de proveedores entonces se presentarán ciertas implicaciones en el comportamiento de las empresas respecto de la elección de ambos tipos de financiamiento como fuente de capital. La primera implicación es que si

---

<sup>25</sup> También se busca que los datos de ambos tipos de crédito se encuentren disponibles en la misma fuente, ya que no podrían analizarse niveles de financiamiento de proveedores en una fuente comparándolos con niveles de crédito bancario en otra, de hecho tampoco sería adecuado comparar los niveles de financiamiento de proveedores entre diversas fuentes. Para consultar una discusión amplia sobre la importancia de considerar las diferencias entre fuentes de datos véase Ríos y Salazar (2012).

se recurre con prioridad al crédito bancario, las empresas más restringidas para acceder al mismo deberían hacer mucho mayor uso del financiamiento de proveedores. Las que tienen acceso a crédito bancario no deberían usar financiamiento de proveedores, o bien, usar muy poco. Al contrastar esta hipótesis con el caso de México, la única fuente pública que dispone de datos continuos en el tiempo sobre ambos tipos de financiamiento es la Encuesta Coyuntural del Mercado Crediticio de Banco de México. Aunque la encuesta se realiza desde 1998, solamente utilizaremos la nueva versión que fue modificada en 2010<sup>26</sup>.

**Gráfica 1. Combinaciones trimestrales de financiamiento de la banca comercial y proveedores para empresas de menos de 100 empleados (2010-2013)<sup>1</sup>**



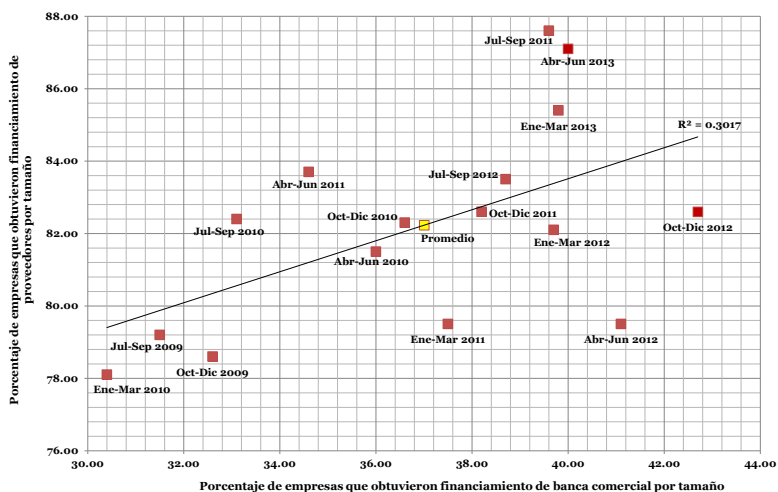
<sup>1/</sup> Resultados de la Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio. Por ciento de Empresas, Para el Total de las Empresas, Financiamiento Total, Empresas que obtuvieron algún tipo de financiamiento, por fuente(s): 1/, De la banca comercial 2/, De proveedores Fuente: Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio del Banco de México.

En las gráficas 1 y 2 se presentan los trimestres en que se realizó la encuesta para dos grupos de empresas de diferente tamaño, desde el tercer trimestre de 2009 hasta el segundo de 2013. Las coordenadas de cada punto corresponden, en el eje horizontal, al porcentaje de empresas

<sup>26</sup> En el anexo 1 se pueden consultar los principales cambios realizados.

que utilizó financiamiento bancario en el trimestre previo y, en el eje vertical, al porcentaje de empresas que utilizó financiamiento de proveedores.

**Gráfica 2. Combinaciones trimestrales de financiamiento de la banca comercial y de proveedores para empresas con más de 100 empleados (2010-2013)<sup>1</sup>**



<sup>1/</sup> Resultados de la Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio. Por ciento de Empresas, Para el Total de las Empresas, Financiamiento Total, Empresas que obtuvieron algún tipo de financiamiento. Fuente(s): 1/, De la banca comercial 2/, De proveedores Fuente: Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio del Banco de México (BANXICO).

El primer resultado relevante que muestran las gráficas es que en promedio, tanto para las empresas de hasta 100 empleados como para las de más de 100 empleados el porcentaje de empresas que utiliza financiamiento de proveedores es prácticamente el mismo (81.5% para las primeras y 82.2% para las segundas), mientras que difieren en el promedio de utilización de crédito bancario: 27% para las que tienen menos de 100 empleados y 37% para las que tienen más de 100. Para las empresas de menos de 100 empleados se observa una ligera tendencia en la agrupación de los trimestres hacia un menor uso de financiamiento de proveedores conforme aumenta el porcentaje de crédito bancario; sin embargo al ser pocas observaciones se encuentra que no es significativa

la relación. Para el caso de las empresas de más de 100 empleados se observa, por el contrario, que a medida que aumenta la utilización de crédito bancario también aumenta el uso de financiamiento de proveedores y, aunque son pocas observaciones, es un hallazgo que parece oponerse a la idea de que las empresas con mayor acceso a financiamiento bancario utilizan muy poco el financiamiento de proveedores.

Aunque los datos abarcan un periodo corto, muestran evidencia de que el nivel de utilización de financiamiento de proveedores no necesariamente se corresponde con el de uso de crédito bancario. De hecho, se observa que empresas de diferentes tamaños y con diferentes niveles de utilización de crédito bancario, en promedio, utilizan el mismo nivel de financiamiento de proveedores.

La tabla 1 muestra los promedios registrados desde 2009 en la encuesta para ambos tipos de financiamiento. En ella se observa que para el periodo 2010 a 2012 el promedio de empresas que reportaron utilizar crédito bancario creció cerca de 4% para las empresas de menos de 100 empleados y alrededor de 6% para las empresas de más de 100 empleados; mientras que el promedio de uso de crédito de proveedores disminuyó para las empresas de menos de 100 empleados en 0.5%; pero aumentó para las empresas de más de 100 empleados en cerca de 0.9%. En ambos casos las disminuciones fueron modestas y menores a los cambios en los promedios de utilización de crédito bancario.

**Tabla 1. Evolución de crédito bancario y de proveedores por tamaño de empresa (porcentaje promedio)**

	Hasta 100		Más de 100	
	Proveedores	Banca Comercial	Proveedores	Banca Comercial
2009	83.15	22.50	78.90	32.05
2010	82.43	24.83	81.08	34.03
2011	80.03	27.80	83.35	37.48
2012	81.95	28.58	81.93	40.55
2013	79.90	31.35	86.25	39.90

Fuente: Elaboración propia con datos de la Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio, Banco de México.

Los datos muestran evidencia contradictoria de la relación entre ambos tipos de financiamiento en el tiempo, ya que si el uso de crédito bancario aumenta, el de proveedores puede aumentar o disminuir, y lo

hace de forma marginal. El que la utilización de crédito bancario aumente para ambos tipos de empresa mientras el financiamiento de proveedores aumenta y disminuye muy poco respecto al crecimiento del crédito bancario sugiere que el nivel de financiamiento de proveedores no es un indicativo de la utilización o de la abundancia o escasez de crédito bancario.

Podría argumentarse que se observa una clara relación de disminución de financiamiento de proveedores cuándo aumenta el crédito bancario para las empresas pequeñas y presuponer también que la misma es resultado de restricciones crediticias impuestas por el sistema bancario. Ello sería congruente con la implicación de que sí el financiamiento de proveedores es una alternativa menos atractiva que el crédito bancario, las empresas más restringidas de crédito bancario, como las pequeñas<sup>27</sup>, utilizarán más financiamiento de proveedores y las empresas grandes, que cuentan con más opciones de financiamiento y acceso a crédito bancario utilizarán nada o muy poco financiamiento de proveedores; sin embargo los datos utilizados de la encuesta de Banco de México no permiten realizar inferencias al interior de cada una de ambas categorías de tamaño. Ello hace necesario explorar otras fuentes de información.

Existen algunos levantamientos que dentro de la información sobre origen del fondeo de las empresas recaban algunos datos acerca del financiamiento de proveedores y el crédito bancario; además de que incluyen mayor desagregación de tamaño para las empresas que la encuesta de Banco de México, aunque a diferencia de ésta tienen el inconveniente de que son ejercicios menos frecuentes. Uno de estos ejercicios son los Censos Económicos (CE) en su edición de 2009, que incluyen información sobre las fuentes de financiamiento de la gran mayoría de empresas en el país y para diferentes tamaños. En la tabla 2 se muestran los principales resultados comparativos entre financiamiento de proveedores y crédito bancario.

Un primer resultado que muestra la tabla 2 es una cantidad de empresas considerablemente mayor que utilizan crédito bancario respecto a las que utilizan financiamiento de proveedores, en el total nacional (4.9% contra 2.3%), o bien como lo muestra el ratio de utilización de pasivo de proveedores entre pasivo bancario, en promedio por cada

---

<sup>27</sup> Las empresas pequeñas, así como las nuevas, pueden ser menos sujetas de crédito para algunos bancos. Además de algunos de los estudios mencionados en el capítulo de revisión de literatura, puede consultarse una exposición detallada de los factores asociados a la oferta de crédito para las empresas pequeñas en Fenton y Padilla (2012).

empresa que utiliza financiamiento de proveedores son dos las que utilizan crédito bancario. En principio, estos resultados contradicen la idea de que en México son más las empresas que utilizan financiamiento de proveedores que el bancario.

**Tabla 2. Porcentaje de empresas que utilizaron proveedores y bancos como fuente de financiamiento según los CE 2009<sup>1</sup>**

Tamaño (número de empleados)	Tienen crédito de proveedores <sup>2</sup>	Tienen crédito de bancos	Porcentaje de empleos generados	Porcentaje de Valor Agregado <sup>3</sup>	Proveedor /bancario
1	2	3	4	5	6
Total Nacional	2.3%	4.9%	100.0%	100.0%	48.0%
0 a 10	2.1%	4.1%	41.8%	9.6%	50.0%
11 a 50	6.6%	18.7%	15.3%	9.2%	35.2%
51 a 250	15.4%	30.7%	15.9%	16.2%	50.3%
251 y más	17.5%	29.7%	27.0%	65.0%	59.1%

1/ Número y porcentaje de unidades económicas del sector privado y paraestatal que realizaron actividades en 2008, y que obtuvieron crédito, préstamo o financiamiento de proveedores y/o bancario por estrato de personal ocupado. Las unidades económicas pudieron REPORTAR MAS DE UNA FUENTE DE FINANCIAMIENTO.

2/ Proveedores (incluye contado comercial). Son aquéllos que proveen de bienes o servicios a las unidades económicas, sin exigir el pago de forma inmediata. Los proveedores llegan a acordar con la unidad económica cuándo será la fecha de pago a realizarse o que el pago pueda ser diferido. Excluye mercancía que se deja a consignación.

3/ Se refiere al Valor Agregado Censal Bruto. Básicamente, eso significa producción total menos consumo intermedio, el cuál en general se refiere al valor de los bienes y servicios utilizados para la producción.

Fuente: Tabulados Especiales sobre financiamiento de los Censos Económicos 2009 y Glosario de términos INEGI de tabulados especiales sobre financiamiento, disponible en:

<http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/espanol/proyectos/censos/cc2009/glosario.asp>.

Al segmentar por número de empleados, para las empresas pequeñas y medianas (entre 0 y 50 empleados) se mantiene aproximada la proporción que utiliza financiamiento de proveedores, respecto a las que utilizan crédito bancario. Incluso para el caso de empresas que tienen entre 11 y 50 empleados la proporción se incrementa hasta ser de casi tres empresas que dicen tener crédito bancario por cada una que menciona contar con financiamiento de proveedores. En el caso de las empresas de más de 50 empleados, se mantiene la proporción de 2 empresas que utilizan financiamiento de proveedores por cada una que utiliza

crédito bancario. La segunda columna muestra como al incrementarse el tamaño de la empresa, también aumenta el porcentaje de empresas que reportaron utilizar financiamiento de proveedores. Ello es contrario a la creencia de que las empresas pequeñas son las que recurren más a los proveedores para obtener financiamiento. En la columna sobre crédito bancario se observa una situación similar, a medida que aumenta el tamaño de empresa se incrementa también el porcentaje de empresas que dijeron utilizar a los bancos como fuente de financiamiento.

En conjunto, los datos en las dos columnas indican que las empresas de más de 50 empleados recurren más a financiamiento de proveedores y a crédito bancario que las empresas con hasta 50 empleados. Si las empresas pequeñas y medianas recurrieran a financiamiento de proveedores debido a que el crédito bancario se les restringe, sería plausible esperar que una proporción muy grande de ellas hiciera uso de financiamiento de proveedores y que dicha proporción fuera mayor a la que podría observarse para las empresas grandes, a menos que los proveedores también restrinjan financiamiento a las empresas pequeñas. De hecho, si ocurriera esa situación, también impediría que las empresas pequeñas utilizaran financiamiento de proveedores en vez de crédito bancario.

Los datos de los censos económicos no apoyan la idea de que los niveles reportados de recurrencia al financiamiento de proveedores sean un indicador de los niveles de crédito bancario, pues las empresas que reportan utilizar más crédito bancario también recurren más a financiamiento de proveedores. Las columnas cuatro y cinco se incluyeron como referencia de la cantidad de empleos que generan y el valor agregado que aportan las empresas de diferentes tamaños. Se observa que las empresas pequeñas y medianas crean aproximadamente el 57% de los empleos en México y aportan cerca del 19% del valor agregado, mientras que las empresas de más de 50 empleados generan casi el 43% de los empleos y aportan alrededor del 81% del valor agregado. Estos resultados pueden sugerir otros motivos relacionados con la demanda y la utilización de medios de financiamiento, incluidos el de proveedores y bancario, como la productividad de las empresas.

El tercer ejercicio de estimación se realizó con datos de una encuesta orientada a conocer de manera especial diversos aspectos del financiamiento a empresas en México, dicha encuesta es la ENAFIN, con los cuales se construyó la siguiente tabla.

Los resultados de la ENAFIN son similares a los obtenidos en los censos económicos. Respecto a las empresas micro y pequeñas, es mayor



la proporción de empresas medianas y grandes que utilizan tanto financiamiento de proveedores como crédito bancario. A diferencia de los censos económicos, el promedio de las empresas que dijeron utilizar financiamiento de proveedores es mayor al que respondió utilizar crédito bancario. No obstante, es necesario aclarar que a diferencia de los censos económicos la elección de fuentes de financiamiento no se presenta en una sola pregunta, además en el reporte de resultados de la ENAFIN mencionan que el financiamiento de proveedores incluye también créditos monetarios otorgados por los mismos y en los financiamientos bancarios no se consideran aquellas empresas que tenían préstamos de mayor monto con otro tipo de instituciones.<sup>28</sup>

**Tabla 3. Porcentaje de empresas que utilizan crédito de proveedores y líneas de crédito o préstamos simples de la banca comercial.<sup>1, 2</sup>**

Origen de los recursos	Micro	Pequeña	Mediana	Grande	Total
Proveedores <sup>3</sup>	49%	58%	72%	70%	55%
Banca Comercial <sup>4</sup>	10%	22%	37%	34%	18%

1/ La suma por columna no es 100% debido a que la misma empresa puede obtener recursos de diversas fuentes. La base para el cálculo de los porcentajes es el número de empresas en cada estrato.

2/ Los tamaños de empresa se definen como sigue: Micro, empresas con 6 a 10 empleados; Pequeña, empresas con 11 a 30 empleados; Mediana, empresas con 31 a 100 empleados y Grande, empresas con 101 y más empleados. Estos tamaños aplican en el sector de comercio y servicios, para el sector industria las empresas medianas tienen de 51 a 250 empleados y las grandes 251 ó más empleados.

3/ En 2009.

4/ En 2009. Incluye solamente empresas que obtuvieron líneas de crédito o créditos simples de largo plazo durante el periodo 2005-2009. En el caso de empresas con más de un crédito y en diferentes tipos de instituciones financieras se refiere aquellas que tenían el de mayor monto con banca comercial.

Fuente: Reporte de la Encuesta Nacional de Competitividad Fuentes de Financiamiento y Uso de Servicios Financieros de las Empresas (2010). Disponible en: <http://www.cnbv.gob.mx/CNBV/Estudios-de-la-CNBV/Paginas/Encuesta.aspx>.

Aún si se toman en cuenta las precisiones anteriores, la proporción de empresas medianas y grandes que reportaron utilizar financiamiento de proveedores es superior entre un 12 y 23% a la proporción que se presenta para las micro y pequeñas empresas. Una situación similar ocurre con el crédito bancario, en donde la proporción de empresas

<sup>28</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores y Banco Interamericano de Desarrollo (2012).

medianas y grandes que lo utilizan es aproximadamente del triple en comparación con las empresas micro y de cerca de 1.5 veces comparado con las empresas pequeñas. No obstante, en términos relativos, dentro del grupo de empresas micro y pequeñas se presenta una proporción más pequeña de empresas que dicen haber utilizado crédito bancario respecto a las que dicen haber utilizado financiamiento de proveedores.

Los datos de la ENAFIN no parecen apoyar la idea de que las empresas pequeñas, en términos absolutos, utilicen más financiamiento de proveedores respecto a las grandes, por el contrario muestran que dentro de las empresas medianas y grandes hay más que recurren a ambos tipos de financiamiento. Aunque en términos relativos al interior de cada grupo parece que las empresas pequeñas utilizan menos crédito bancario respecto al de proveedores es una situación que también se presenta para las empresas medianas y grandes aunque en magnitud menor. Tanto los datos de los censos económicos como los de la ENAFIN muestran que altos niveles absolutos de recurrencia a financiamiento de proveedores coinciden con mayores niveles de empresas que usan crédito bancario. El tamaño de empresa parece acentuar esta observación. Respecto a los bajos niveles de empresas que utilizan crédito bancario y de financiamiento de proveedores por parte de las empresas pequeñas podría argumentarse que se encuentran tanto restringidas por la banca como condicionadas por sus proveedores, aún si este fuera el caso, el uso del nivel de financiamiento de proveedores no parecería ser un indicativo de los niveles, ni de escasez de crédito bancario.

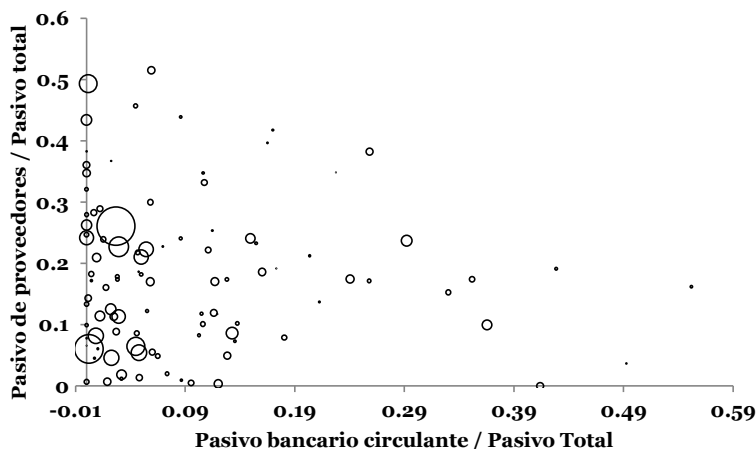
En cuanto a las empresas grandes, los datos de los Censos Económicos y de la ENAFIN muestran que existe una mayor proporción de empresas que utilizan ambos tipos de financiamiento respecto a las pequeñas; no obstante, estos datos no proporcionan información acerca de la proporción de ambas fuentes de financiamiento que utilizan las empresas ya sean grandes o pequeñas respecto a sus activos o deuda total, para investigar este tema es necesario realizar otro tipo de análisis y también considerar información de los montos obtenidos de cada fuente.

Para realizar un análisis de ello, se puede recurrir a la información pública de los balances y estados de resultados de las empresas emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, los cuales contienen, entre otra, información sobre los montos que las emisoras utilizaron como pasivo de proveedores y de los pasivos bancarios de las empresas. No se pudo localizar alguna base de datos con acceso público que tuviera disponible este tipo de información para las empresas pequeñas y media-

nas, de hecho solamente se cuenta con la información de las empresas emisoras de deuda. Aun con esa restricción es posible realizar un análisis para conocer si las empresas emisoras, las cuales pueden financiarse no solamente a través de la banca, sino en el mercado de valores, utilizan financiamiento de proveedores y en caso de que lo hagan, observar si un mayor uso de crédito bancario está relacionado con una mayor utilización de financiamiento de proveedores.

La gráfica 3 muestra una distribución de las emisoras que cotizaron en la BMV durante 2011. Cada círculo representa una empresa emisora. Para cada una de ellas se muestran en el eje horizontal de la gráfica la relación entre el pasivo circulante bancario respecto al pasivo total; mientras que en el eje vertical se muestra el cociente entre pasivo de proveedores y el pasivo total. El tamaño de cada círculo está dado por el activo promedio en el año.

**Gráfica 3. Relación de pasivo bancario circulante y pasivo de proveedores entre pasivo total para emisoras de la BMV en 2011<sup>1,2</sup>**



1/ Los cocientes se realizaron para el promedio anual de pasivos total, bancario circulante y de proveedores. El tamaño de burbuja depende del activo promedio de la emisora en el año.

2/ Información para 102 emisoras. Para facilitar la visualización el tamaño de burbuja está ajustado al 30% de su valor original.

Fuente: Elaboración propia con datos de los reportes trimestrales de 2011 para las emisoras de la BMV.

En primera instancia se observa que existen empresas que podrían acceder al crédito bancario y no lo utilizan, pero sí utilizan financiamiento de proveedores. También existen emisoras que en el año no utilizaron financiamiento de proveedores, pero mantienen pasivos bancarios circulantes. Estas últimas son considerablemente menos que las primeras. Otro aspecto que se observa en la gráfica es que, en promedio, las emisoras con mayor activo también utilizan financiamiento de proveedores e incluso más que el bancario circulante en varios casos. Incluso se observa que hay empresas con poco activo que tienen una cantidad importante de pasivos bancarios circulantes y que también utilizan financiamiento de proveedores en un nivel similar al de emisoras con activos mayores.

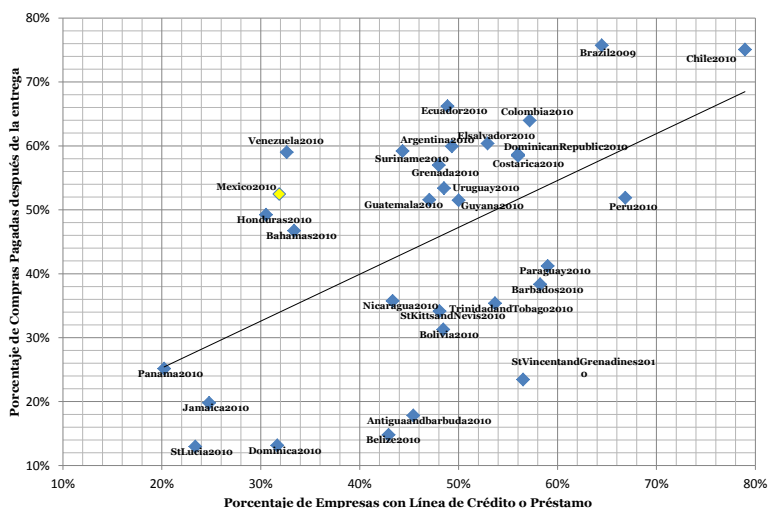
Estas observaciones contradicen la idea de que las empresas grandes (como podría pensarse de la mayoría de empresas emisoras) dado que tienen acceso a crédito bancario y a opciones de deuda no utilizan financiamiento de proveedores. También estas observaciones indican que no necesariamente las empresas con mayores niveles de pasivos bancarios son las que cuentan con menores niveles de pasivo de proveedores, ello es contrario a la creencia de que las empresas que tienen fácil acceso a crédito bancario utilizarían ningún o muy poco financiamiento de proveedores. Los análisis para los años 2008, 2009 y 2010 mostraron resultados similares. Respecto de las empresas que no contaban con pasivo de proveedores o bancario, se realizó un análisis simple de regresión sobre si existía alguna relación entre tener o no pasivos bancarios y de proveedores; sin embargo, los resultados no fueron estadísticamente significativos.

Ante los hallazgos del análisis para las empresas emisoras aún podría pensarse que las mismas utilizan financiamiento de proveedores debido a que las condiciones de crédito que les ofrecen los bancos son caras y no satisfacen sus expectativas, por lo que les resulta atractivo financiarse mediante proveedores. De hecho, podría argumentarse que no solamente las empresas grandes enfrentan esa restricción, sino las empresas de todos tamaños. Si este fuera el caso, entonces se hablaría de que existe un problema estructural en el mercado de crédito bancario en México. Ello implicaría que en otros países, donde los sistemas bancarios funcionan “mejor”, las empresas chicas y grandes deberían utilizar muy poco el financiamiento de proveedores, de hecho, en niveles muy inferiores a los que se presentan en México.

La *Enterprise Survey* es una encuesta internacional que recaba información sobre las formas de financiamiento a las que recurren diver-

sas empresas en varios países. La gráfica 4 muestra una distribución, para países de Latinoamérica, del promedio de empresas que tienen líneas de crédito o préstamos de instituciones financieras y del promedio de porcentaje de compras pagadas después de la entrega.

**Gráfica 4. Porcentaje de compras pagadas después de la entrega contra posesión de línea de crédito o préstamo**



Los porcentajes están basados en las respuestas de todas las empresas para las preguntas siguientes de la encuesta:

K1. In fiscal year [...] what percent, as a proportion of the value of total annual purchases of material inputs or services, were: a. Paid for before the delivery? b. Paid for on delivery? c. Paid for after delivery?

K8. At this time, does this establishment have a line of credit or loan from a financial institution? Yes, No, Don't know

Fuente: Enterprise Survey World Standardized Dataset, disponible en <http://www.enterprise-survey.org>.

Un primer detalle que muestra la gráfica 4 es que el porcentaje de compras pagadas después de la entrega, se encuentra relacionado en forma positiva con el porcentaje de empresas que cuentan con línea de crédito o préstamo de instituciones financieras. Ello es congruente con lo que varias de las fuentes de datos anteriormente analizadas muestran para México. Más aún, se observa que para los países que tienen un gran porcentaje de empresas que respondieron contar con líneas de crédito o préstamos de la banca; tales como como Brasil, Perú y Chile, el prome-

dio del porcentaje de cuentas por pagar después de la entrega es también más alto que el de otros países, incluido México. Estos datos sugieren que un mayor nivel de crédito bancario se encuentra relacionado con un mayor uso de financiamiento de proveedores.

Para el caso de México, el promedio de empresas que reportaron contar con línea de crédito o préstamos es similar al reportado por las empresas en Honduras, Bahamas, Dominica y Venezuela; sin embargo, el porcentaje de compras pagadas después de la entrega es similar al que se presenta en Uruguay, Guatemala y Perú. Este último, es un país con un alto porcentaje de empresas que reportaron tener línea de crédito. Inclusive, las empresas en México muestran tener un menor promedio de cuentas pagadas después de la entrega que el de países como Brasil, Chile, Colombia y Ecuador, que son países con mayor porcentaje de empresas que cuentan con préstamo o línea de crédito de instituciones financieras.

Este análisis muestra que en varios países latinoamericanos la relación entre financiamiento de proveedores y crédito bancario no parece tan diferente a la que se presenta en México. Incluso, en algunos de ellos que son reconocidos por su nivel de éxito en promover una mayor profundidad financiera y aumentar la cantidad de crédito bancario, la utilización de financiamiento de proveedores es en promedio aún mayor que en el caso mexicano. Se puede pensar entonces que en los países con mayor porcentaje de empresas con crédito de instituciones financieras el crédito es más accesible y sin embargo, las empresas utilizan financiamiento de proveedores en porcentajes elevados. Ello sugiere que el nivel de financiamiento de proveedores no puede ser por sí mismo el predictor de escasez o abundancia en el mercado de crédito bancario. Una implicación de este resultado podría ser que, de ser cierto, al eliminar las posibles "restricciones" en la banca mexicana para otorgar crédito empresarial a más empresas de lo que el mercado determina, probablemente no se reduciría la utilización de financiamiento de proveedores en niveles importantes y quizá sería mayor, lo que confirmaría que no necesariamente existe una relación entre niveles de financiamiento de proveedores y niveles de crédito bancario.

Ahora bien, es posible que la comparación con otros países pueda cuestionarse debido a que se trata de un conjunto de observaciones agregado y que tal vez al interior de cada país la relación sea distinta. Para estudiar esa posibilidad se realizó un análisis de la correlación que existe entre cuentas por pagar después de la entrega y posesión de línea de crédito o financiamiento al interior de cada país. Los resultados del

mismo se muestran en el Anexo 2. De acuerdo a los datos de este análisis, en la gran mayoría de los países existe un coeficiente de correlación positivo y significativo, es decir que ante un aumento en el número de empresas que cuentan con crédito bancario, aumenta también el promedio de compras pagadas posteriores a la entrega; mientras que para los pocos países en que el coeficiente es negativo, el mismo no resulta ser significativo.

El análisis se realizó para las observaciones ponderadas y sin incluir ponderadores. En el caso del análisis sin ponderadores se observa que solamente un país presenta coeficiente de correlación negativo, mientras que la cantidad de países donde el coeficiente es significativo, aumenta. Ahora bien, existe una mayor cantidad de observaciones en los países donde los coeficientes son significativos, pero también ello corresponde a la estructura de la encuesta, en donde países más grandes tienen más observaciones por lo que el análisis conserva su validez. Al considerar el análisis de todos los países se encuentra una correlación positiva y significativa de cerca de 0.20, lo que es congruente con los resultados mostrados en la gráfica 4. El análisis interno de las correlaciones confirma que en varios países, la posesión de préstamos o líneas de crédito esta positivamente relacionada con la utilización de financiamiento de proveedores, por lo que si los niveles del segundo son altos no significa que los de crédito bancario sean escasos y por tanto los niveles de uno no determinan los del otro.

A este análisis también podría objetarse que incluir empresas de todos tamaños en la gráfica 4 podría sesgar los resultados debido a la inclusión de empresas grandes; sin embargo se realizó un análisis similar para las empresas pequeñas incluidas en la encuesta y los resultados fueron parecidos. Otra posible objeción puede ser que la combinación de cuentas pagadas después de la entrega con el uso de préstamos o líneas de crédito no sea la que mejor refleje la sustitución de crédito bancario por financiamiento de proveedores, además de que se trata de dos preguntas independientes en la encuesta y su relación quizá se encuentre afectada por otros factores.

Además de las dos preguntas elegidas se identificaron otras opciones para analizar la relación entre financiamiento de proveedores y crédito bancario en la encuesta. Era posible utilizar preguntas sobre cómo las empresas financian su capital de trabajo o inversión fija. Sobre la primera opción, se realizó un análisis de la comparación entre aquellas empresas que financiaban su capital de trabajo con adelantos de clientes o financiamiento de proveedores, respecto a las que lo hacían

con préstamos de bancos privados o estatales. Estas opciones se encontraban disponibles como respuestas a una sola pregunta y no son separables en cada una de sus opciones para solamente incluir bancos privados o financiamiento de proveedores.

Los resultados también mostraron una relación positiva entre ambos tipos de financiamiento. Debido a la dificultad de la separación mencionada y a que las opciones de respuesta eran varias para esta pregunta se eligió presentar el análisis de cuentas pagadas después de la entrega y posesión de línea de crédito o préstamos. Respecto al análisis de la inversión fija, se considera que el financiamiento de capital de trabajo puede representar más la relación entre financiamiento de proveedores y crédito bancario<sup>29</sup>.

Puede argumentarse aun que los países latinoamericanos guardan semejanzas económicas, de estilos en la administración de empresas, políticas y culturales que podrían favorecer que el financiamiento de proveedores y el crédito bancario se muestren relacionados en forma positiva. Aunque se exploró la posibilidad de extender el análisis de la *Enterprise Survey* a otros países, ello no fue posible debido a que la redacción y organización de los cuestionarios y la disponibilidad de los datos cambian de forma importante fuera de Latinoamérica. Además, la *Enterprise Survey* no incluye países desarrollados, por lo que el análisis seguiría restringido no solo en términos regionales sino a los países en desarrollo. De ahí que para estudiar países fuera de Latinoamérica y con un nivel de desarrollo algo distinto es necesario analizar otra fuente de datos.

La BACH-ESD es una base que contiene información del balance general y ratios financieros de diferentes empresas en algunos países europeos. Dentro de los ratios que incluye se encuentran el de pasivo de proveedores respecto a activo total y el de pasivos bancarios sobre activo total. La disponibilidad de los datos para diversos años varía de acuerdo al país. En la Tabla 4 se muestran ambos ratios reportados en la BACH-ESD durante el año 2010. Además, como una aproximación con fines meramente ilustrativos, se incluyen los ratios para las empresas emisoras en México.<sup>30</sup>

---

<sup>29</sup> La utilización del rubro de cuentas por cobrar como medida aproximada del nivel de financiamiento de proveedores que tiene una empresa es expuesta en diversos artículos, véase Burkart y Ellingsen (2004); Gibilaro y Mattarocci (2010) y Van der Wijst y Hol (2002).

<sup>30</sup> En el caso de México el rubro de cuentas por pagar corresponde a pasivo de proveedores.



Los datos muestran que la proporción de cuentas por pagar en México es similar a la reportada por las empresas en diversos países europeos, incluso es menor que en Francia, Italia y Portugal. Los pasivos bancarios son muy similares a los de Francia y menores a los de Italia y Portugal. También se observa que los países con mayor cantidad de cuentas por pagar respecto a sus activos tienen en promedio mayor porcentaje de pasivos bancarios. Ello muestra que, aún en países que no son latinoamericanos y que tienen un nivel de desarrollo económico mayor y sistemas bancarios muy desarrollados como Francia, Alemania e Italia hay empresas que utilizan financiamiento de proveedores en porcentajes muy parecidos o superiores a los niveles que utilizan de crédito bancario. De acuerdo a la tabla 4, en esos países podemos observar niveles similares de financiamiento de proveedores y de pasivos bancarios a los que algunas empresas tienen en México.

**Tabla 4. Porcentaje promedio de Cuentas por pagar sobre Activo y Pasivos bancarios sobre Activo en diversos países<sup>1,2</sup>**

<b>País</b>	<b>Año</b>	<b>Cuentas por pagar /Activo</b>	<b>Pasivos bancarios /Activo</b>
<b>Alemania</b>	2010	6.2%	11.6%
<b>Francia</b>	2010	12.9%	14.7%
<b>Italia</b>	2010	19.6%	16.9%
<b>Portugal</b>	2010	9.9%	19.3%
<b>México</b>	2010	9.2%	12.5%

1/ Las fuentes de información varían para cada país.

2/En el caso de las empresas europeas, se incluyen empresas de todos tamaños y no todas son empresas emisoras. Los ratios de las empresas europeas no incluyen sectores como educación, provisión de energía y servicios financieros.

Fuente: Elaboración propia con datos de BACH-ESD y BMV.

Desde luego, el hecho de que en el caso de México los ratios solo incluyan empresas emisoras y en el caso de los otros países se incluyan empresas de todo tipo sesga los resultados; sin embargo, de acuerdo a los análisis realizados a la Encuesta de Banco de México, los Censos Económicos, ENAFIN y *Enterprise Survey* es probable que los niveles de crédito bancario sean menores para las empresas pequeñas, pero también lo deben ser los de financiamiento de proveedores. Tanto el análisis de la tabla 4 como esta precisión apoyan la idea de que los nive-

les de financiamiento de proveedores no se corresponden con los de crédito bancario.

### *Discusión de resultados*

Los análisis de las implicaciones que deberían presentarse en caso de que los niveles de financiamiento de proveedores se incrementaran como respuesta a la falta de crédito bancario han mostrado que no está claro que en el tiempo los niveles de financiamiento de proveedores se incrementen y los niveles de crédito bancario descendan. Tampoco la evidencia mostrada en diversas fuentes de datos parece apoyar el argumento de que las empresas que deberían enfrentar mayores restricciones crediticias, como las pequeñas, utilicen más financiamiento de proveedores que el que utilizan las empresas grandes. Incluso las empresas grandes, que deberían utilizar muy poco financiamiento de proveedores parecen utilizar más de los dos tipos de financiamiento. No parece tampoco que las empresas mexicanas utilicen niveles de financiamiento de proveedores superiores a los que muestran las empresas de otros países con mayor utilización de crédito bancario.

A la luz de estos resultados no parece ser que en México las empresas recurran a financiamiento de proveedores únicamente debido a la escasez de crédito bancario. Ello sugiere que existen múltiples razones y propósitos que motivan la utilización de financiamiento de proveedores, por lo que el nivel de financiamiento otorgado por los mismos no tendría por qué ser un indicativo del nivel de crédito bancario. El análisis tiene las limitaciones comentadas en cada etapa, sin embargo, dada la poca disponibilidad de fuentes específicas de datos y de series continuas al interior de las mismas para analizar la relación entre financiamiento de proveedores y crédito bancario, se incluyeron aquellas que podían aportar información relevante y que cubriera los aspectos fundamentales de las implicaciones que tendría considerar al financiamiento de proveedores como un indicativo de los niveles y de crédito bancario.

### V. Conclusiones

El debate sobre la relación que existe entre financiamiento de proveedores y crédito bancario se encuentra aún en desarrollo. Existen diferentes posturas al respecto, desde estudios que sostienen que los niveles altos

de financiamiento de proveedores son debido a bajos niveles de crédito bancario y que encuentran relaciones de sustitución, hasta aquellos que muestran incremento en los niveles de ambos o relaciones de complementariedad entre ambos tipos de financiamiento. También existen posturas que afirman que la relación no se ajusta a estos patrones. Ello indica que un nivel “alto” de financiamiento de proveedores no necesariamente se puede interpretar como un indicador de niveles bajos de crédito bancario.

El análisis empírico muestra que en México las empresas que cuentan con poco financiamiento bancario también mantienen poco financiamiento de proveedores, y que aquellas que utilizan más financiamiento de proveedores utilizan más crédito bancario. Si los niveles de financiamiento de proveedores se tomarán como indicador de bajos niveles de crédito bancario, no se podría respaldar con estos resultados la afirmación de que los niveles de utilización de financiamiento de proveedores indican que las empresas utilizan poco crédito bancario, ello sugeriría razones adicionales para utilizar cualquiera de las dos alternativas de fondeo u otras<sup>31</sup>.

Internacionalmente, la evidencia analizada tampoco sugiere que en México se utilice más crédito de proveedores que en otros países o que en México exista una relación desproporcionada entre financiamiento de proveedores y crédito bancario respecto a otras naciones. De hecho, la relación entre ambos tipos de financiamiento es similar a la de otros países latinoamericanos y a la de algunos europeos con mayor penetración de crédito bancario.

Tanto el análisis de la literatura como el empírico no parecen respaldar la idea de que se puedan utilizar los niveles de financiamiento de proveedores como un indicador de bajos niveles de crédito bancario. Más bien, los datos parecen ajustarse a la idea de que el financiamiento de proveedores se otorga por diversas razones y no solamente por falta de crédito bancario.

Del análisis realizado, se desprende que las acciones de política que pretendan incentivar una mayor oferta de crédito bancario para reducir el financiamiento de proveedores pueden no ser efectivas o tener resultados mixtos, dado que las empresas podrían utilizar un mayor nivel de financiamiento de proveedores como respuesta a la mayor disponibilidad de crédito bancario. Después de todo, el hecho de tener mayores facilidades para acceder a crédito bancario no tiene por qué impedir que

---

<sup>31</sup> Para consultar una discusión sobre los motivos por los que las empresas más pequeñas no parecen utilizar financiamiento bancario se puede consultar Peña, Ríos y Salazar (2012).

las empresas retrasen el pago a los proveedores, si así conviene a sus estrategias comerciales, de producción, financieras y/o contables. Incluso es plausible pensar que de aumentar el crédito bancario artificialmente y fuera de los límites normales del mercado, algunas empresas utilizarán más financiamiento de proveedores para poder solventar las nuevas deudas bancarias que contraten.

Bibliografía

- Adams, P., Wyatt, S. y Kim, Y. (1992). A contingent claims analysis of trade credit. *Financial Management*, 21(3), 95-103.
- Aktas, N., de Bodt, E., Lobe, F. y Statnik, J.-C. (2012). The information content of trade credit. *Journal of Banking and Finance*, 36(5) 1402-1413.
- Alatalo, R. (2010). *Trade credit use during a financial crisis: evidence from the U.K. of a non-existing trade credit channel*, Master thesis. Aalto University School of Economics.
- Banerjee, S., Dasgupta, S. y Kim, Y. (2004). Buyer-Supplier relationships and trade credit. Disponible en: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=590482](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=590482).
- Banque de France. (2012). *BACH\_ESD*. Recuperado en Enero de 2013, de <http://www.bachesd.banque-france.fr/>
- Baum, C., Caglayan, M. y Ozkan, N. (2003). The impact of macroeconomic uncertainty on trade credit for non-financial firms. Boston College, working papers in economics (566).
- Berger, A. N. y Udell, G. F. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2945-2966.
- Bianco, D. (2012). *Trade Credit*. Encyclopedia of Business, 2nd edition.
- Blazenko, G. y Vandezande, K. (2003). The product differentiation hypothesis for corporate trade credit. *Managerial and Decision Economics*, 24, 457-469.
- Boissay, F. y Gropp, R. (2007). Trade credit defaults and liquidity provision by firms. European Central Bank, Working paper series No. 753.
- Boscán, M. y Sandrea, M. (2009). Análisis del crédito comercial en pequeñas y medianas empresas de derivados lácteos. *Revista Venezolana de Gerencia*, 248-259.
- Burkart, M. y Ellingsen, T. (2004). In-kind finance: A theory of trade credit. *The American Economic Review*, 94(3), 569-590.
- Carbó-Valverde, S., Rodríguez-Fernández, F. y Udell, G. (2012). Trade credit, the financial crisis, and firm access to finance. Universidad de Granada.
- Cardozo, V. (2008). Proveedores, fuente de financiamiento. Periódico La Jornada, artículo publicado el 14 de mayo de 2008.

- Cassia, L. y Vismara, S. (2009). Firms' trade credit and the local level of development of the banking system in Europe. *Investment Management and Financial Innovations*, 6(4), 46-58.
- Chandler, V. (2009). Determinants of trade credit use by small and medium-sized enterprises in Canada, Working paper. Government of Canada, SME Financing Data Initiative.
- Cole, R. (2010). *Bank Credit, Trade Credit or No Credit: Evidence from the Surveys of Small Business Finances*. Small Business Advocay (SBA).
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (2012). Encuesta Nacional de Competitividad, Fuentes de Financiamiento y Uso de Servicios Financieros de las Empresas.
- Cordera, R., Heredia, C. y Navarrete, J. (s.f.). México frente a la crisis: hacia un nuevo curso de desarrollo. *Economía UNAM*, 6(18), 7-60.
- Coulibaly, B., Sapriz, H. y Zlate, A. (2011). Trade credit and international trade during the 2008-09 global financial crisis. Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers, Número 1020.
- Demircug-Kunt, A. y Maksimovic, V. (2001). Firms as Financial Intermediaries: Evidence from Trade Credit Data, Policy Research Working Paper 2696. Policy Research Dissemination Center, Development Research Group. World Bank.
- Desai, M., C., F. y Hines Jr., J. (2012). Trade Credit and Taxes. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1990765](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1990765)
- Direr, A. (2001). *Trade credit without systemic risk*. Disponible en: <http://jourdan.ens.fr/~adirer/textes/chaineUS.pdf>
- Du, J., Lu, Y. y Tao, Z. (2010). Bank Loans versus Trade Credit: Evidence from China. *Economics of Transition, forthcoming*, 1-26.
- Eck, K., Engemann, M. y Schnitzer, M. (2012). How trade credit fosters international trade. Governance and the Efficiency of Economic Systems (GESY), Discussion paper No. 379.
- El Economista. (2009). Proveedores, corazón de financiamiento a empresas. Artículo publicado el 8 de mayo de 2009.
- Fabbri, D. y Klapper, L. (2008). Trade credit supply, market power and the matching of trade credit terms. Working paper. World Bank.
- Fabbri, D. y Menichini, A. (2011). Firms' trade-financing decisions during crises, en *Trade finance during great trade collapse* (págs. 41-57). Washington, D.C: World Bank.

- Fabbri, D. y Menichini, A. C. (2010). Trade credit, collateral liquidation, and borrowing constraints. *Journal of Financial Economics*, 96(3), 413-432.
- Fenton, R. y Padilla, R. (2012). *Reporte de la Encuesta a Bancos sobre Financiamiento a Micro, Pequeñas y Medianas Empresas*. CNBV.
- Firestone, B. (2009). Trade Credit/Supplier Credit "An Increasingly Important Source of Bootstrap Capital". *EQ Journal*.
- Fukuda, S.-i., Kasuya, M. y Akashi, K. (2007). The role of trade credit for small firms: An Implication from Japan's banking crisis. *Public Policy Review*, 3(1), 27-50.
- García-Appendini, E. y Montoriol-Garriga, J. (2012). Firms as liquidity providers: Evidence from the 2007-2008 financial crisis. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2023583](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2023583)
- García-Teruel, P. J. y Martínez-Solano, P. (2010). Determinants of Trade Credit: A comparative study of European SMEs. *International Small Business Journal*, 1(29), 489-507.
- García-Vaquero, V. y Alonso, F. (2011). El crédito comercial en España: Importancia relativa y evolución reciente. *Boletín Económico del Banco de España*, 67-78.
- Giannetti, M., Burkart, M. y Ellingsen, T. (2005). What you sell is what you lend? Explaining trade credit contracts ECGI. Finance Research Paper No. 71/2005, European Corporate Governance Institute (ECGI).
- Gibilaro, L. y Mattarocci, G. (2010). Predictors of net trade credit exposure: evidence from the Italian market. *The International Journal of Business and Finance Research*, 4(4), 103-119.
- Hill, N. y Riener, K. (1979). Determining the cash discount in the firm's credit policy. *Financial Management*, 8(1), 68-73.
- Huang, H., Shi, X. y Zhang, S. (2011). Counter-cyclical substitution between trade credit and bank credit. *Journal of Banking & Finance*, 35(8), 1859-1878.
- Huyghebaert, N. (2003). On the determinants and dynamics of trade credit use empirical evidence from business start-ups, DTEW Research Report 0366. Katholieke Universiteit Leuven.
- Hyndman, K. y Serio, G. (28 de Enero de 2009). Competition and inter-firm credit: theory and evidence from firm-level data in Indonesia. Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). (2013). *Metodología de los Censos Económicos*.
- Kalyanji, J. (1999). The impact of trade credit on business operations. *Business Review*, 1(1), 62-72.

- Klapper, L. y Randall, D. (2011). Financial crisis and supply-chain financing. En *Trade finance during the great trade collapse*, (págs. 73-86). Washington, D.C: World Bank.
- Klapper, L., Laeven, L. y Rajan, R. (2010). Trade credit contracts, Policy Research Working Paper 5328. The World Bank.
- Kuhlemeyer, G. (2004). Accounts Receivable and Inventory Management. En *Fundamentals of Financial Management*, 12/e (págs. 1-54). Pearson Education Limited.
- Kulikowski, L. (15 de Marzo de 2011). Trade Credit Often There for the Asking. <http://www.thestreet.com/story/11043659/1/trade-credit-often-there-for-the-asking.html>
- Love. (2011). Trade Credit versus bank credit during financial crises. En *Trade Finance during the great trade collapse* (págs. 27-40). Washington, D.C: World Bank.
- Love, I. y Zaidi, R. (2009). Trade credit, bank credit and financial crisis. *Global Market Integration and Financial Crises Conference* (págs. 1-39). The Hong Kong University of Science and Technology.
- Love, I., Preve, L. y Sarria-Allende, V. (2007). Trade credit and bank credit: evidence from recent financial crises. *Journal of Financial Economics*, 453-469.
- Ma, T. y Martin, X. (2012). The real effect of customer accounting quality- trade credit and suppliers' cash holdings. Utah Winter Accounting Conference.
- Mankiw, N. G. (2009). *Principios de Economía* (Quinta ed.). México, D.F.: Cengage Learning Editores.
- Mantey, G. y Feregrino, J. (s.f.). Una propuesta para dotar de liquidez a las micro, pequeñas y medianas empresas, y sostener la planta laboral en tiempos de crisis. *Economía UNAM*, 6(18), 106-122.
- Mateut, S., Bougheas, S. y Mizen, P. (2002). Trade credit, bank lending and monetary policy transmission. The Royal Society Annual Conference 2003, University of Warwick.
- Matias, A. (12 de Junio de 2008). Does trade credit facilitate access to bank finance? An empirical evidence from Portuguese and Spanish small medium size enterprises, Executive Summary. Centro de Estudos Macroeconomicos e Previsão (CEMPRE).
- Miwa, Y. y Ramseyer, J. (Octubre de 2005). Trade credit, bank loans, and monitoring: evidence from Japan, Discussion Paper 527. Jhon M. Olin Center of Law, Economics, and Business, Harvard Law School.



- Parkin, M. (2006). Elasticidad. En *Microeconomía versión para Latinoamérica* (Séptima ed., págs. 84-104). México: Pearson.
- Pazarán, P. (2012). Proveedores, principal fuente de financiamiento de las empresas en México. *Revista Fortuna*. Artículo publicado el 10 de febrero de 2012.
- Peña, P., Ríos, I. y Salazar, S. (2012). Los micronegocios en México: razones para emprenderlos, expectativas, tamaño y financiamiento. *Estudios Económicos CNBV*(1), 75-94.
- Petersen, M. y Rajan, R. (1997). Trade Credit: Theories and Evidence. *The Review of Financial Studies*, 10(3), 661-691.
- Rabelo Bastos, R. (2010). A trade credit explanation based on the agency theory, legal factors and credit contagion. Tesis Doctoral. Universidad de Salamanca.
- Ríos, I. y Salazar, S. (2012). ¿Que nos dicen las encuestas sobre el crédito bancario a las empresas en México?: un estudio comparativo. *Estudios Económicos CNBV*, 1, 217-243.
- Rodríguez Rodríguez, O. M. (2005). El crédito comercial en las pymes canarias desde una perspectiva multivariante. *Estudios de Economía Aplicada*, 23(003), 773-816.
- Saito, R. y Lima Bandeira, M. (2010). Empirical evidence of trade credit uses of Brazilian publicly-listed companies. *Brazilian Administration Review*, 7(3), 242-259.
- Schiozer, R. F. y Peres Brando, J. (2011). A Oferta de Trade Credit pelas Empresas Brasileiras de Capital Aberto (The supply of Trade Credit by Brazilian Publicly Traded Firms). *Brazilian Review of Finance*, 9(4), 585-612.
- Small Business Advocacy. (2010). Bank Credit, Trade Credit or No Credit: Evidence from the Surveys of Small Business Finances. *Small Business Research Summary Advocacy: the voice of small business in government* (365).
- Song, A. y Birge, J. (4 de Enero de 2011). How inventory is (should be) financed: Trade credit in supply chains with demand uncertainty and costs of financial distress. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1734682](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1734682)
- Taketa, K. y Udell, G. (2006). Lending channels and financial shocks: The case of SME trade credit and the Japanese banking crisis. Institute for monetary and economic studies (IMES), Bank of Japan.
- The Association of Chartered Certified Accountants (ACCA) y The Confederation of British Industry (CBI). (2010). *Small business*

*finance and the recovery results of the 2010 SME credit and finance surveys*. London: The Association of Chartered Certified Accountants .

- Tsuruta, D. (2007). Credit contagion and trade credit supply: evidence from small business data in Japan, Paper 07-E-043. Tokyo: Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA.
- Uesugi, I. y Yamashiro, G. (2004). How trade credit differs from loans: Evidence from Japanese Trading Companies, Paper 04-E-028. Tokyo: Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA.
- Vaidya, R. (2011). The determinants of Trade Credit: Evidence from Indian Manufacturing Firms, Working Paper 2011-012. Indira Gandhi Institute of Development Research.
- Van der Wijst, N. y Hol, S. (2002). Trade Credit in Europe. *31 Meeting of the European Working Group on Financial Modeling (EWGFM)*, (págs. 1-16). Agia Napa, Chipre.
- Van Horen, N. (2007). Customer market power and the provision of trade credit; evidence from Eastern Europe and Central Asia. Munich Personal RePEc Archive. Munich: The World Bank, University of Amsterdam.
- World Bank, Enterprise Survey. (2012). Enterprise Survey. <http://espanol.enterprisesurveys.org>
- Wu, W., Rui, O. y Wu, C. (2011). Trade credit, cash holdings, and financial deepening: Evidence from a transitional economy. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1830763](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1830763)
- Yang. (Noviembre de 2011). Trade credit versus bank credit: Evidence from corporative inventory financing. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 51(4), 419-434.
- Yang, X. y Blenman, L. (2008). Corporate Inventory Financing: Trade credit, bank loans. Financial Management Association International, University of South Florida.

## Anexo 1. Descripción de las fuentes de datos

### *Censos Económicos*

Los Censos Económicos son levantados por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) se realizan cada cinco años y su objetivo<sup>32</sup> es conocer las características de las empresas en México. En su edición 2009, se incluyen algunas preguntas sobre el financiamiento. Entre otra información, se recaban datos sobre las fuentes de financiamiento que las empresas utilizaron durante el año previo. Entre varias opciones, los encuestados pueden elegir financiamiento de proveedores y financiamiento bancario. Al igual que con el resto de las fuentes analizadas en la sección de resultados y análisis se definen con más detalle los rubros que conceptualmente implican ambas opciones.

### *Enterprise Survey*

La Enterprise Survey es una encuesta realizada por el Banco Mundial en los países en desarrollo. Se lleva a cabo en diferentes años y a veces se aplica por regiones. Para algunos de ellos existe más de una edición. Su objetivo es recopilar información representativa de la economía de cada país y abarca gran variedad de temas, incluido el financiamiento. Dentro de las preguntas sobre financiamiento se contemplan las fuentes que utilizan las empresas desde diferentes aproximaciones<sup>33</sup>.

### *Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio*

La Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio quizá sea la fuente más utilizada en la discusión sobre el financiamiento de pro-

---

<sup>32</sup> El objetivo literal es: “conocer las características de los establecimientos productores de bienes, comercializadores de mercancías y prestadores de servicios a nivel nacional, con un gran nivel de detalle geográfico y sectorial” Instituto Nacional de Estadística y Geografía (2013).

<sup>33</sup> Por ejemplo, se pregunta si la empresa tiene o no crédito bancario; el porcentaje de su capital del trabajo o el porcentaje de inversión que se financiaron con diversas fuentes. Para el lector interesado en consultar con mayor detalle la metodología y características de la encuesta, puede revisar la página de internet de la Enterprise Survey, disponible en: <http://www.enterprisesurveys.org/Methodology>

veedores en México<sup>34</sup>. Esta encuesta realizada por el Banco de México se lleva a cabo cada trimestre desde 1998; sin embargo, en 2010 tuvo cambios importantes en su metodología y estructura por lo que los resultados a partir de esa fecha no son comparables con los resultados de años previos<sup>35</sup>. Dentro de los cambios principales que se realizaron a la encuesta está el que se pregunta por todas las fuentes de las que se obtuvo financiamiento en el trimestre. En la versión anterior solamente se preguntaba por la fuente principal, lo que puede prestarse a interpretaciones subjetivas de “principal” respecto si se basa en monto o en frecuencia de uso u otras interpretaciones. Asimismo, se encuestaban un mínimo de 500 empresas. En la nueva versión se entrevistan al menos 450.

*Encuesta Nacional de Competitividad, Fuentes de Financiamiento y Uso de Servicios Financieros de las Empresas (ENAFIN)*

La ENAFIN 2010 es una encuesta llevada a cabo por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y que, entre otros objetivos, intenta identificar las fuentes y las condiciones de acceso al financiamiento que enfrentan algunas empresas en México.<sup>36</sup> Esta encuesta se ha realizado hasta el momento en una sola aplicación, pero dentro de las analizadas es la que posee un mayor detalle sobre las características del crédito bancario.

---

<sup>34</sup> Además de las referencias mencionadas en la nota 2 pueden consultarse ejemplos de notas de prensa que también utilizan esta encuesta en El Economista (2009) y Pazarán (2012).

<sup>35</sup> La consulta de los resultados de la encuesta se debe realizar desde enlaces de internet distintos. En el primero, se dispone de información hasta el tercer trimestre de 2010 y puede consultarse en:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF89&sector=19&locale=es>

El segundo período incluye resultados a partir del tercer trimestre de 2010 y se encuentra en:

<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF471&sector=19&locale=es>

<sup>36</sup> Los objetivos y características de la encuesta, así como la base de datos y un reporte de sus resultados, se encuentran disponibles en el portal de la CNBV: <http://www.cnbv.gob.mx/CNBV/Estudios-de-la-CNBV/Paginas/Encuesta.aspx>

*Bank for the Accounts of Companies Harmonized - European Sectorial references Database (BACH-ESD)*

La BACH-ESD es una base de datos que contiene información de los balances y ratios financieros de varias empresas en doce países de Europa. Para algunos países existe información desde el año 2000. Dentro de la información sobre financiamiento, se incluyen los ratios de cuentas por pagar sobre activos, aunque también se incluyen otros ratios obtenidos mediante la agregación de los datos de balances generales y estados de resultados de varias empresas<sup>37</sup>.

*Bolsa Mexicana de Valores (BMV)*

Además de las fuentes directas se utilizó una base de datos conformada manualmente a partir de la información disponible en los reportes trimestrales de balance general y estado de resultados publicados por las empresas emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores. Los balances generales y estados de resultados contienen, entre otra, información sobre los pasivos de proveedores y de créditos bancarios, así como información sobre activos y ventas, lo que permite analizar el comportamiento del financiamiento de proveedores y bancario con base en otros rubros del balance.

---

<sup>37</sup> Para una descripción más detallada del contenido de la base y de la conformación de la misma se recomienda visitar el sitio oficial de la BACH-ESD: <http://www.bachesd.banque-france.fr/>

Anexo 2. Correlación entre las compras pagadas después de la entrega y el uso de crédito bancario en Latinoamérica (2010)<sup>1</sup>

País	Correlaciones		Observaciones
	Ponderadas	Sin ponderar	
Barbados	-0.0376	-0.1194	143
San Vicente y las Granadinas	-0.0112	0.0603	150
Antigua y Barbuda	-0.0096	0.1284	139
El Salvador	-0.0018	0.105 <sup>*</sup>	358
Costa Rica	0.0037	0.1066 <sup>*</sup>	525
México	0.009	0.1428 <sup>***</sup>	1470
Santa Lucía	0.0175	0.1199	140
Sant Kitts y Nevis	0.0222	0.0511	142
Guyana	0.0346	0.0296	154
Dominica	0.0647	0.083	145
Granada	0.067	0.0672	146
Nicaragua	0.0734	0.1504 <sup>**</sup>	330
Panamá	0.0979	0.2047 <sup>***</sup>	346
República Dominicana	0.1024	0.0375	355
Surinam	0.1052	0.0974	152
Argentina	0.107 <sup>***</sup>	0.173 <sup>***</sup>	1051
Bolivia	0.1147 <sup>*</sup>	0.0644	349
Chile	0.1159 <sup>***</sup>	0.1007 <sup>**</sup>	1019
Jamaica	0.1223 <sup>*</sup>	0.1427 <sup>**</sup>	339
Venezuela	0.1243 <sup>*</sup>	0.1112	274
Honduras	0.1488 <sup>**</sup>	0.1016	340
Bahamas	0.1602	0.2057 <sup>*</sup>	129
Brasil	0.1774 <sup>***</sup>	0.1897 <sup>***</sup>	1783
Perú	0.231 <sup>***</sup>	0.191 <sup>***</sup>	999
Paraguay	0.2358 <sup>***</sup>	0.1113 <sup>*</sup>	355
Uruguay	0.2586 <sup>***</sup>	0.185 <sup>***</sup>	597
Trinidad y Tobago	0.2602 <sup>***</sup>	0.1718 <sup>***</sup>	365
Guatemala	0.2676 <sup>***</sup>	0.1661 <sup>***</sup>	572
Ecuador	0.3058 <sup>***</sup>	0.116 <sup>*</sup>	364
Colombia	0.3072 <sup>***</sup>	0.2149 <sup>***</sup>	941
Belice	0.3135 <sup>***</sup>	0.1778 <sup>*</sup>	149
<b>Total</b>	<b>0.2109<sup>***</sup></b>	<b>0.2021<sup>***</sup></b>	<b>14,458</b>
<b>Correlación Spearman</b>	-	<b>0.1841<sup>***</sup></b>	-

\* Significancia al 95%. \*\* Significancia al 99%. \*\*\* Significancia al 99.9%.

1/ Para Brasil la encuesta se realizó en el año 2009.

Fuente: Elaboración propia con datos de la base mundial estandarizada de la Enterprise Survey.