

**EL SISTEMA FINANCIERO ARGENTINO.
LA EVOLUCIÓN DE SU REGIMEN REGULATORIO DESDE LA
LIBERALIZACIÓN FINANCIERA. IMPACTOS RELEVANTES
SOBRE EL CRÉDITO Y LA ECONOMÍA REAL**

Autores:
Guillermo Wierzba
Estela del Pino Suárez
Romina Kupelian

Documento de Trabajo N° 33 - Noviembre de 2010





DIRECTOR

GUILLERMO WIERZBA

GRUPO DE INVESTIGADORES

JORGE GAGGERO
CLAUDIO GOLONBEK
GUILLERMO HANG
ROMINA KUPELIAN
RODRIGO LÓPEZ
MARÍA ANDREA URTURI
MARÍA AGUSTINA ZELADA
PABLO MARESO

INVESTIGADORES INVITADOS

ENRIQUE ARCEO
MARIANO BORZEL
ESTELA DEL PINO SUAREZ

CONSEJO ACADÉMICO

MAURO ALEM
ROBERTO FRENKEL
ALFREDO T. GARCÍA
MATÍAS KULFAS

Las opiniones vertidas en el trabajo son exclusivas de los autores y no necesariamente coinciden con las de las entidades patrocinantes del Centro.

Para comentarios, favor dirigirse a: informacion@cefid-ar.org.ar

INTRODUCCIÓN	5
I. ESQUEMA GENERAL DE LA LEY Nº 21.526 Y SUS MODIFICACIONES A LA ACTUALIDAD	7
1.1 EL TEXTO ORIGINAL DE LA LEY DE ENTIDADES FINANCIERAS Y SUS MOTIVACIONES DECLARADAS	9
1.1.1. LAS 10 PRINCIPALES DISPOSICIONES ADUCIDAS POR LA EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA LEY 21.526	11
1.1.2. ANÁLISIS DE LA LEY 21.526.....	13
1.1.2.1. ÁMBITO DE APLICACIÓN	13
1.1.2.2. AUTORIDAD DE APLICACIÓN	14
1.1.2.3. AUTORIZACIÓN Y CONDICIONES PARA FUNCIONAR.....	15
1.1.2.4. OPERACIONES	17
1.1.2.5. RELACIONES OPERATIVAS.....	21
1.1.2.6. OPERACIONES PROHIBIDAS Y LIMITADAS.....	21
1.1.2.7. REGULACIONES	23
1.1.2.8. RÉGIMEN INFORMATIVO, CONTABLE Y DE CONTROL.....	25
1.1.2.9. GARANTÍA.....	27
1.1.2.10. DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE ENTIDADES, SALVATAJES BANCARIOS	28
1.2. TRANSFORMACIONES DEL MARCO LEGAL EN LOS NOVENTA	31
1.2.1. CAMBIOS ESTRUCTURALES DE LOS PRIMEROS NOVENTA.....	31
1.2.2. CAMBIOS A PARTIR DE LA CRISIS DEL TEQUILA.....	38
1.2.2.1. MODIFICACIONES A LA CARTA ORGÁNICA DEL BCRA.....	40
1.2.2.2. MODIFICACIONES A LA LEY DE ENTIDADES FINANCIERAS	42
1.3. CAMBIOS NORMATIVOS A PARTIR DE LA CRISIS DE 2001	42
1.3.1. AUTORIDAD DE APLICACIÓN	43
1.3.2. CAMBIOS EN LOS PROCEDIMIENTOS DE SALVATAJE DE ENTIDADES EN PROBLEMAS.....	44
II. CAMBIOS OPERADOS EN EL SISTEMA FINANCIERO	51
2.1. EN LA DÉCADA DEL NOVENTA.....	51
2.1.1. FUSIONES Y ABSORCIONES EN LA DÉCADA DE LOS NOVENTA. EXTRANJERIZACIÓN DE LA BANCA	53
2.1.2. CIERRES Y SUSENSIONES.....	60
2.1.3. PRIVATIZACIONES DE BANCOS PROVINCIALES	61
2.1.4. UNA BREVE REFLEXIÓN SOBRE EL COSTO DE LAS REGULACIONES, EL SISTEMA BIMONETARIO Y LA MACROECONOMÍA DE LA CONVERTIBILIDAD.	63
2.2. CAMBIOS OPERATIVOS EN EL NÚMERO DE ENTIDADES DEL SISTEMA FINANCIERO DESDE LA SANCIÓN DE LA LEY 21.526.....	66
2.2.1. LOS AÑOS OCHENTA: TRANSFORMACIONES DE ENTIDADES NO BANCARIAS Y CRISIS.....	72
2.2.2. A PARTIR DE LOS NOVENTA: PROCESOS DE TRANSFORMACIÓN, CONCENTRACIÓN, PRIVATIZACIÓN Y EXTRANJERIZACIÓN.....	78
2.2.3. LA LEY 21.526 Y LAS COOPERATIVAS.....	79
III. CONSECUENCIAS SOBRE LA ECONOMÍA Y LA PRODUCCIÓN	82
3.1. COMENTARIOS SOBRE LA DIMENSIÓN RELATIVA DEL SISTEMA MONETARIO Y FINANCIERO.	82

3.2. EL IMPACTO SOBRE LAS VARIABLES REALES Y LA DINÁMICA DE LA MACROECONOMÍA DEL ÚLTIMO CUARTO DEL SIGLO XX.	84
<u>IV. CONSECUENCIAS SOBRE EL CRÉDITO Y LOS DEPÓSITOS.</u>	<u>95</u>
4.1. EL SISTEMA Y LA ASIGNACIÓN DEL CRÉDITO	95
4.2 EL SISTEMA Y LA CAPTACIÓN DE DEPÓSITOS	109
<u>V. ANÁLISIS DE INDICADORES. PERÍODO 2003-2008.</u>	<u>112</u>
5.1.1. APALANCAMIENTO	112
5.1.2. CALIDAD DE CARTERA	114
5.1.3. EFICIENCIA	117
5.1.4. RENTABILIDAD	120
5.1.5. LIQUIDEZ	122
5.1.6. TASAS DE INTERÉS	123
5.2. SPREAD BANCARIO. PERÍODO 1995-2005	125
<u>PALABRAS FINALES</u>	<u>128</u>
<u>BIBLIOGRAFÍA</u>	<u>131</u>

Introducción

Hablar del sistema financiero argentino en la historia reciente contiene el desafío de hacer un recorte que conserve la sustancia de las cuestiones más importantes acontecidas en ese lapso. Pero también de las no sucedidas si son relevantes, y precisamente este es el punto: una de las piedras fundamentales que caracterizaron la arquitectura institucional ha sido la Ley de Entidades Financieras heredada del proceso militar (sancionada en 1977), bajo una concepción neoliberal, completada luego con la sanción en 1992 de una nueva Carta Orgánica del BCRA de igual ideología. Pese a que lleva 33 años de vigencia y a que experimentó diversas modificaciones, la Ley 21.526 de Entidades Financieras mantuvo incólume su filosofía basada en la liberalización financiera y su visión del mercado como mejor asignador de los recursos. La reciente crisis internacional abre una oportunidad para la creación de nuevas reglas de juego para el sistema financiero, ya que muchas de las ideas que le dieron fundamento a los marcos legales vigentes, están profundamente cuestionadas hoy, motivo por lo cual se están repensando los esquemas regulatorios no sólo en nuestro país sino en el mundo, ante la imperiosa necesidad de un cambio de paradigma.

Durante el período de vigencia de esta ley, dentro del cual se encuentran los últimos 27 años de democracia (y 6 previos de dictadura) han tenido lugar procesos de crisis, de concentración y extranjerización de la banca, de privatización de bancos públicos (especialmente provinciales y municipales), hiperinflaciones, dolarización de portafolios, caja de conversión, planes de ajuste variados, transformaciones profundas de intermediarios hasta su cuasi eliminación (caso de las cajas de crédito), fusiones y adquisiciones de bancos, desaparición de la banca de desarrollo como tal (paradigma del BANADE), y diferentes concepciones de la política monetaria y de supervisión del sistema, con la desaparición del seguro de depósitos y del rol de prestamista de última instancia en diferentes momentos, y coexistiendo con diferentes marcos legales para las reestructuraciones y liquidaciones de intermediarios financieros. En este trabajo se intentará dar cuenta de algunos de estos procesos, en sus rasgos relevantes, bajo el hilo conductor del marco legal e institucional que les dio cabida.

El objeto de estudio se centrará en las cuestiones relativas a la regulación y supervisión del sistema, considerando también el marco de las políticas

macroeconómicas, fiscales y monetarias, con las que se articularon. A su vez, se abordarán los impactos y consecuencias que esas regulaciones provocaron en la economía y la sociedad.

Con la intención de aportar a la discusión acerca de la regulación de los intermediarios financieros en nuestro país, presentamos este trabajo estructurado en cinco capítulos. El primero de ellos presenta un esquema general de la Ley 21.526 tomando su texto original y su exposición de motivos, y abordando las posteriores modificaciones que fuera sufriendo hasta la actualidad. En el segundo capítulo se analizan los cambios operados en la estructura bancaria y financiera, los cierres y aperturas de entidades, y los procesos de concentración, privatización y extranjerización ocurridos en el lapso 1977-2008. El tercer capítulo trata el impacto del régimen legal y normativo de las finanzas sobre el devenir económico y en especial, la estructura productiva: el empleo, la producción, la distribución del ingreso, la monetización, la profundidad financiera y la financiación del desarrollo. El cuarto se centra en los efectos verificados sobre el crédito: la evolución de éste durante todo el período bajo análisis, la distribución del crédito y los depósitos entre los diferentes grupos de entidades. El quinto, presenta una reseña de los principales indicadores durante el periodo 2003/2008. Y, finalmente, incluye una semblanza de la actual situación del sistema bancario. Por último, se presentan las conclusiones, a modo de síntesis.

I. Esquema general de la LEY N° 21.526 y sus modificaciones a la actualidad

La Ley de entidades financieras N° 21.526 fue promulgada y sancionada durante el régimen dictatorial, el 14 de febrero de 1977, por Jorge Rafael Videla, en uso de las atribuciones que le confiriera el artículo 5° del Estatuto para el Proceso de Reorganización Nacional, y lleva su firma más la de José Alfredo Martínez de Hoz (por entonces Ministro de Economía) y Julio Gómez (por entonces Ministro de Justicia).

Esta Ley vino a reemplazar a su antecesora, la N° 18.061 que regía desde el 22 de enero de 1969, también promulgada bajo una dictadura militar. La ley 18.061 estaba complementada y sustancialmente modificada -al momento de la sanción de la 21.526- por la Ley 20.520 de centralización de depósitos, puesta en vigencia por el gobierno democrático de Juan Domingo Perón, y que disponía entre otras cuestiones, que las entidades captaran los depósitos por cuenta y orden del BCRA, el que a través de líneas especiales de préstamos procedía a su asignación.

La Ley 21.526 en estos 33 años de vigencia, fue complementada y/o modificada por 139 normas de las cuales 19 son leyes, 18 decretos, 10 resoluciones (8 de la AFIP, 1 de la CNV, y 1 del Ministerio del Interior), 1 disposición (AFIP) y 91 comunicaciones del BCRA.

La versión actualizada a julio de 2009 consta de ocho títulos subdivididos a su vez en capítulos, tal como esquematizamos a continuación:

	CONCEPTO	ARTICULOS COMPRENDIDOS
TITULO I	REGIMEN GENERAL	1 al 19
Capítulo I	Ambito de aplicación	1 al 3
Capítulo II	Autoridad de aplicación	4 al 6
Capítulo III	Autorización y condiciones para funcionar	7 al 18
Capítulo IV	Publicidad	19
TITULO II	OPERACIONES	20 al 29
Capítulo I	General	20
Capítulo II	Bancos Comerciales	21
Capítulo III	Bancos de Inversión	22
Capítulo IV	Bancos Hipotecarios	23
Capítulo V	Compañías Financieras	24
Capítulo VI	Sociedades de Ahorro y Préstamo para la vivienda u otros inmuebles	25
Capítulo VII	Cajas de Crédito	26
Capítulo VIII	Relaciones operativas entre entidades	27
Capítulo IX	Operaciones prohibidas y limitadas	28 y 29
TITULO III	LIQUIDEZ Y SOLVENCIA	30 al 35 bis
Capítulo I	Regulaciones	30 y 31
Capítulo II	Responsabilidad patrimonial	32 y 33
Capítulo III	Regularización y saneamiento	34 y 35
Capítulo IV	Reestructuración de la entidad en resguardo del crédito y los depósitos bancarios	35 bis
TITULO IV	REGIMEN INFORMATIVO, CONTABLE Y DE CONTROL	36 al 38
Capítulo I	Informaciones, contabilidad y balances	36
Capítulo II	Control	37 y 38
TITULO V	SECRETO	39 y 40
TITULO VI	SANCIONES Y RECURSOS	41 y 42
TITULO VII	DISOLUCION Y LIQUIDACIONES DE ENTIDADES <i>(modificado por el art. 3° de la Ley 24.144 el 22/10/1992, nueva Carta Orgánica del BCRA)</i>	43 a 56
Capítulo I	Revocación de la autorización para funcionar, disolución y liquidación de las entidades financieras	43 a 47
Capítulo II	Liquidación judicial	48 y 49
Capítulo III	Quiebras	50 a 53
Capítulo IV	Disposiciones comunes	54 a 56
TITULO VIII	DISPOSICIONES VARIAS Y TRANSITORIAS	57 a 67
Capítulo I	Disposiciones varias	57
Capítulo II	Disposiciones transitorias	58 a 67

A los fines de este trabajo, concentraremos principalmente nuestro análisis en el Título II sobre Operaciones y tipos de intermediarios, complementándolo con alusiones a los Títulos III y IV (Liquidez y solvencia, y régimen informativo, contable y de control). Describiremos sucintamente el régimen general del Título I sin adentrarnos en los pormenores de autorización y condiciones para funcionar. Tampoco nos

detendremos en cuestiones relativas al salvataje de entidades, ni a sanciones y recursos, que serían objeto de otros estudios. Nuestra idea es focalizar en la regulación de los intermediarios en tanto diversas formas de categorías institucionales creadas por la Ley y repensar, a la luz de los diferentes procesos acaecidos en los años que lleva de vigencia, la utilidad de dichas distinciones y su complementación regulatoria.

1.1 El texto original de la Ley de Entidades Financieras y sus motivaciones declaradas

Al momento de sanción de la Ley 21.526 estaba en vigencia la Ley 20.539¹ en cuyo Capítulo I, artículo 3º inc. a) figuraba el objetivo de *“... vigilar la liquidez y el buen funcionamiento del sistema financiero y aplicar la Ley de entidades financieras y las demás normas que en su consecuencia se dicten ...”*, mientras que en el Capítulo VII de la misma Ley, titulado “Relaciones con las entidades financieras”, se describía a la superintendencia como una función más del Banco Central, a la que otorgaba facultades amplias a fin de poder cumplir con su función.

La nota al Poder Ejecutivo acompañando el proyecto de Ley 21.526 comienza diciendo: *“tengo el honor de dirigirme a V. E., a fin de someter a vuestra consideración el proyecto de Ley de entidades financieras adjunto, que encuadra dentro de los enunciados del programa económico aprobado por la Junta Militar. El proyecto confirma, esencialmente, las características del anteproyecto que oportunamente fuera elevado a este ministerio por la Comisión Asesora Honoraria para el estudio y asesoramiento sobre reformas a introducir en el sistema financiero”*. Este es el marco legal e institucional en el que se encuadró la gestación de la ley que aún hoy rige el sistema financiero argentino, dado por un gobierno de facto y sin oportunidad de debate legislativo, social o académico alguno.

Prosiguiendo la lectura de la nota referida se bosquejan las principales reformas que consideraban oportuno introducir, respecto de lo anteriormente existente:

¹ Ley 20.539 Carta Orgánica del BCRA publicada en el Boletín Oficial el 10 de octubre de 1973, con las modificaciones de la Ley 20.574 y 21.547 (1977).

“1. En lo que se refiere a los requisitos a cumplir para la calificación de entidades como locales de capital nacional, se ha entendido conveniente reducir los montos máximos de participación externa, debido a que al existir distinciones operativas, se ha considerado prudente realizar la línea divisoria entre las entidades extranjeras y nacionales fijando en el 30% del capital la participación extranjera”².

“2. Atendiendo a las razones de carácter eminentemente monetario que justifica y hacen necesaria la existencia de un régimen de garantía de depósitos, se ha decidido no gravar al sistema financiero con un cargo adicional.”

“3. Se ha entendido que no es conveniente establecer un tratamiento igualitario en cuanto a las diversas regulaciones y requisitos para las distintas clases de entidades, frente a la necesaria adecuación y flexibilidad en el manejo de los instrumentos monetarios por razones coyunturales y de diversidad de dimensión económica de los mercados.”

“4. Por razones de oportunidad y tratamiento igualitario con las entidades en funcionamiento, se ha considerado conveniente admitir que los bancos comerciales y las cajas de crédito puedan seguir constituyéndose bajo la forma de cooperativas.”

“5. Se ha estimado que si bien corresponde que las cajas de crédito no reciban depósitos a la vista, debe dárseles la oportunidad de una adecuación paulatina convirtiéndose en bancos comerciales manteniendo su forma cooperativa, para lo cual se les fija un plazo de un año, prorrogable por un período igual, en los casos debidamente justificados”.

Planteadas estas cinco cuestiones, prosiguen con varias consideraciones para culminar con: *“... se ha puesto particular cuidado de no introducir elementos ajenos a nuestras propias vivencias o aspiraciones, sino que se ha buscado que el nuevo régimen legal no quede rezagado frente al progreso de otras legislaciones. Si a lo expuesto se agrega la indelegable función de superintendencia que le compete al Banco Central de la República Argentina, en materia de funcionamiento del mercado financiero y de solvencia de las entidades que lo componen, el proyecto persigue el objetivo básico de dotar a la economía argentina de un sistema financiero apto, competitivo y solvente”.*

² Sin embargo, la enunciación de una reducción del monto máximo admitido de capital extranjero para reconocer a un banco como nacional toma como referencia la Ley 18061, pues la Ley de Nacionalización de Depósitos disponía que “Para que una entidad sea considerada nacional, los accionistas argentinos debían poseer más del 80% del capital y de los votos en asamblea” (Wierzba, G. y Golla, J., 2005). Entonces lo que se resalta como una mayor exigencia a la banca extranjera fue en realidad una modificación en sentido inverso.

La exposición de motivos afirma que los objetivos de la reforma de la Ley de Entidades Financieras tienden a establecer un adecuado marco para el desenvolvimiento de un sistema financiero apto, solvente y competitivo en el cual el BCRA pueda ejercer con plenitud las funciones que le asigna su carta orgánica, y declara que *“...procura la vigencia de un cuerpo normativo para un mejor accionar de la política monetaria y de los aspectos operativos que de ella derivan que, junto con adecuadas normas de responsabilidad y solvencia de las instituciones, se plasman en disposiciones expresas que se consideran esenciales”*³.

1.1.1. Las 10 principales disposiciones aducidas por la Exposición de Motivos de la Ley 21.526⁴

1. *“Se aclara con precisión que el BCRA tiene facultades exclusivas de superintendencia y de manejo de la política monetaria y crediticia sobre todos los intermediarios financieros, tanto públicos como privados, con exclusión de cualquier otra autoridad”*. Se incluyen expresamente a las entidades de ahorro y préstamo para la vivienda, que estaban fuera de su órbita en las leyes anteriores.

2. Desaparecen de la ley y por ende como entidades autorizadas, las denominadas sociedades de crédito para consumo, porque se considera que *“su actividad resulta notoriamente limitada y por ello inconveniente a la gestión particular y a la del sistema en general”*, ofreciéndoles un régimen transitorio para que se transformen en compañías financieras o cajas de crédito a fin de no lesionar derechos adquiridos.

3. *“Respecto a las sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles se han previsto como operaciones autorizadas las incluidas en una serie de normas que reglamentan su actividad”*, correspondiendo la disolución de cualquier organismo oficial que pueda afectar o entorpecer las facultades exclusivas y excluyentes del BCRA.

4. Se siguen los principios de la Ley 21.382 para calificar a una empresa como local de capital extranjero, y se les imponen limitaciones a su expansión territorial. *“Se introduce el principio de reciprocidad en todos los casos facilitando la imprescindible proyección de las entidades argentinas en el exterior. Atento a ello, sólo podrán funcionar empresas de este tipo como bancos comerciales o de inversión, no*

³ ADLA XXXVII-A, Ley 21.526, página 123.

⁴ ADLA XXXVII – A, Ley 21.526, páginas 123 a 129.

siendo admisibles en las otras clases de entidades. Para cualquier incremento de capital o nueva participación extranjera, aún cuando sean consideradas nacionales, se tendrán en cuenta la reciprocidad y deberán ser previamente aprobados por el BCRA y el PEN.

5. *“Las entidades nacionales autorizadas podrán abrir filiales dentro del territorio nacional sin necesidad de autorización previa. No obstante no resultará de ello un régimen que atente contra el desenvolvimiento de las entidades en el interior del país, debido a que el BCRA podrá establecer regulaciones y requisitos diferenciales que tengan debidamente en cuenta la diversidad de características correspondientes”.* Se requerirán mayores exigencias para la apertura de filiales en el exterior, debiendo cumplir además con el régimen informativo establecido por el BCRA para que este pueda vigilar a esas entidades, sin que signifique desconocimiento o mengua en el ejercicio soberano de las autoridades de otros países.

6. *“Se ha considerado conveniente el fortalecimiento de las entidades financieras de amplio campo operativo y de mayor responsabilidad patrimonial. Como consecuencia, se limita la especialización y se otorga mayor área de acción a los intermediarios financieros monetarios, adjudicándoles en exclusividad la recepción de depósitos a la vista. Esta norma se materializa facultando a los bancos comerciales a realizar todas las operaciones no prohibidas expresamente, a diferencia del método de enumerar lo autorizado, adoptado por las leyes anteriores”.*

7. *“La Ley 18.061 permitía las relaciones operativas entre las entidades autorizadas en la misma. Esa norma fue derogada por la Ley 20.574 con lo que se creó un sistema de compartimientos en materia de flujos de fondos. Con su restablecimiento, a la par que dotar de mejores medios para el funcionamiento ágil de las entidades, se tiende a que las caídas estacionales o geográficas de la liquidez no se rijan como escollos para el logro de las metas fijadas por las autoridades en la programación monetaria”.*

8. *“Se posibilita la integración y la complementación entre instituciones al permitirles ser titulares de acciones de otras entidades, previa autorización del BCRA”.*

9. *“Como consecuencia de la derogación de la ley 20.520 de centralización de depósitos, se incorporan normas sobre las reservas de efectivo que los integrantes del sistema deberán guardar frente a sus pasivos financieros. Se vuelve así al sistema de la ley 18.061, pero se amplía la facultad del BCRA, en relación con los depósitos en moneda extranjera u otros pasivos contingentes en moneda nacional, aspectos que la ley de referencia no preveía. Se mantiene la flexibilidad para el manejo del efectivo mínimo sin establecer porcentajes fijos, tal cual lo preveía la primitiva ley de bancos*

12.156, por cuanto cercenaría sus facultades de intervenir con la rapidez y elasticidad necesarias”.

10. “El sistema de garantía de los depósitos que establecía la ley 18.061 se limitaba a los bancos comerciales nacionales, privados o mixtos y estaba confiado al BCRA. La Ley 20.574 puso a cargo de la Nación la garantía de reintegro de todos los depósitos y de los demás fondos de terceros y extendió el respaldo a todas las entidades, fuesen nacionales o extranjeras. La sustitución del BCRA por la Nación nada agregó al carácter oficial del respaldo, introduciendo en cambio dudas, que podrían dar lugar a interpretaciones dilatorias, respecto a qué órgano gubernamental debería desembolsar eventualmente los fondos necesarios. En esta ley la garantía abarca los depósitos en moneda nacional en todas las entidades autorizadas y establece dos nuevos principios fundamentales:

- a) Las demás entidades integrantes del sistema podrán ser llamadas a hacerse cargo de los depósitos en moneda nacional de la entidad liquidada;
- b) En caso de que el BCRA tuviera que adelantar fondos con ese objeto, lo hará con un cargo hacia la entidad liquidada no inferior a la tasa máxima de redescuento con la cual se evita que con el sistema puedan beneficiarse los precios responsables de la liquidación.

El sistema adoptado tiende a impedir las bruscas alteraciones que en la composición de la base monetaria y los recursos financieros puedan provocar los retiros masivos de depósitos.

Se protege así a la economía de los efectos perniciosos que la situación anteriormente descrita le acarrea, como ha evidenciado la experiencia histórica de otros países, que por ese motivo tienden a establecer garantías tácitas o expresas.

Esta propuesta ajusta con equidad un sistema que ya es tradicional en nuestro mercado financiero, promueve la canalización del ahorro hacia el circuito autorizado y no constituye un elemento de distorsión para la competencia”.

1.1.2. Análisis de la Ley 21.526

1.1.2.1. Ámbito de aplicación

La Ley 21.526 dice en su artículo 1º que *“quedan comprendidas en esta ley y en sus normas reglamentarias las personas o entidades privadas o públicas –oficiales o mixtas- de la Nación, de las provincias o municipalidades que realicen intermediación habitual entre la oferta y la demanda de recursos financieros”*.

En el artículo 2º expresamente menciona como comprendidas a las siguientes clases de entidades⁵:

- a) bancos comerciales,
- b) bancos de inversión,
- c) bancos hipotecarios,
- d) compañías financieras,
- e) sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles, y
- f) cajas de crédito.

El artículo 3º prevé que las disposiciones de la Ley 21.526 podrán aplicarse a personas y entidades públicas y privadas no comprendidas expresamente en ella, cuando a juicio del BCRA lo aconsejen el volumen de sus operaciones y razones de política monetaria y crediticia.

Pese a que por el artículo mencionado precedentemente, el BCRA tenía facultades de extender el ámbito de aplicación a otros intermediarios, en los 33 años de vigencia de la Ley 21.526 nunca lo hizo, con lo cual –innovación financiera mediante- fueron ganando importancia operadores tales como fideicomisos financieros, tarjetas de compra y crédito, representaciones de entidades financieras extranjeras con operatorias de hecho que superan las autorizaciones otorgadas pero exentas de fiscalización efectiva, cooperativas y mutuales que intermedian recursos aunque no definen de ese modo expresamente su objeto social, supervisadas por organismos de control “societario” pero no de supervisión financiera (Instituto Nacional de Acción Cooperativa, Instituto Nacional de Acción Mutua), por citar sólo algunos intermediarios que hubieran ameritado la extensión prevista en el artículo 3º.

1.1.2.2. Autoridad de aplicación

⁵ El artículo 2º de la Ley 21.526 aclara que la enumeración no es excluyente de otras clases de entidades que por realizar las actividades previstas en el artículo 1º se encuentren comprendidas en dicha ley.

El Banco Central de la República Argentina tiene a su cargo la aplicación de la Ley 21.526, con todas las facultades que ella y su carta orgánica le acuerdan. Dicta las normas reglamentarias que fueren menester para su cumplimiento y ejerce la fiscalización de las entidades en ella comprendidas⁶. La intervención de cualquier otra autoridad queda limitada a los aspectos que no se relacionen con la Ley 21.526.

Nótese que si bien la Ley 21.526 ha sido clara sobre el rol preponderante del BCRA como autoridad de aplicación de dicha norma, la proliferación de intermediarios sobre los que no extendió el control dejó vacíos normativos y de supervisión que citamos en el final de 1.1.2.1. Un punto importante adicional es el tema cambiario del que el BCRA es autoridad de aplicación y la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC), con competencia para aplicar la Ley de Entidades Cambiarias 18.924 y el Régimen Penal Cambiario de la Ley 19.359.

1.1.2.3. Autorización y condiciones para funcionar

Las entidades financieras para poder iniciar sus actividades, fusionarse y/o transmitir sus paquetes accionarios, deben contar con la previa autorización del BCRA.

Al considerarse la autorización para funcionar se evalúa la conveniencia de la iniciativa, las características del proyecto, las condiciones generales y particulares del mercado y los antecedentes y responsabilidad de los solicitantes y su experiencia en la actividad financiera.

Se mantiene la exigencia de la nominatividad de las acciones y la obligación de informar sobre cualquier negociación de acciones u otra circunstancia capaz de producir un cambio en la calificación de las entidades o alterar la estructura de los respectivos grupos de accionistas. Cuando se configuren estos traspasos, el BCRA debe considerar la oportunidad y conveniencia de esas modificaciones, encontrándose facultado para denegar esa aprobación.

El texto de la Ley 21.526 reordena las inhabilidades con remisión a las inhabilidades genéricas que resultan de la Ley de Sociedades Comerciales (19.550).

⁶ Ley 21.526, artículo 4°.

El 21/2/1994 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto 146/94 que introdujo reformas profundas en el texto legal original, especialmente en lo referido a cuándo se considera de capital extranjero una entidad, y a la obligación de reciprocidad establecida en el primer texto legal, como idea fundante de la concesión de autorizaciones para funcionar, lo que implicó un mayor retroceso congruente con una filosofía de profundización de la liberalización financiera⁷.

En relación con la apertura de filiales, el texto original de la Ley 21.526 disponía que, cumpliendo los requisitos establecidos por el BCRA las entidades podían abrir filiales previo aviso al ente rector dentro de un plazo no inferior a tres meses, como a continuación se transcribe:

ARTICULO 16. — Las entidades financieras nacionales que cumplan los requisitos que establezca el Banco Central de la República Argentina podrán habilitar filiales en el territorio nacional, previo aviso a esa institución dentro de un plazo no inferior a tres meses, término dentro del cual la misma deberá expedirse manifestando su oposición si no se cumplen los requisitos exigidos para la habilitación.

Las entidades financieras calificadas como locales de capital extranjero deberán requerir la autorización previa del Banco Central de la República Argentina para la apertura de filiales en el territorio nacional. A esos fines, además de reunir las condiciones mínimas conforme lo establece el párrafo precedente, deberán cumplir,

⁷ Se transcriben a continuación por su importancia los principales artículos eliminados por el Decreto 146/94 para que pueda apreciarse el cambio:

ARTICULO 11. — *A los efectos de la presente ley, se considerará que una entidad financiera es local de capital extranjero cuando personas físicas o jurídicas domiciliadas fuera del territorio de la República sean propietarias directa o indirectamente de más del 30 % (treinta por ciento) del capital, o cuenten directa o indirectamente con la cantidad de votos necesarios para prevalecer en las asambleas de accionistas. Toda vez que en una asamblea realizada en una entidad local de capital nacional prevalezcan los votos de inversores extranjeros, dicha entidad quedará calificada a partir de ese momento como local de capital extranjero.*

ARTICULO 12. — *Se considerarán entidades financieras nacionales las entidades financieras públicas — oficiales o mixtas— de la Nación, de las provincias, y de las municipalidades, y las privadas calificadas como locales de capital nacional. A tal efecto, se considerará entidad financiera privada local de capital nacional aquella en la cual la participación directa o indirecta en su capital por personas físicas o jurídicas domiciliadas fuera del territorio de la República no exceda del 30 % (treinta por ciento), ni cuenten dichas personas directa o indirectamente con la cantidad de votos necesarios para prevalecer en las asambleas de accionistas.*

ARTICULO 13. — *La autorización para actuar como entidad financiera a empresas consideradas como locales de capital extranjero sólo podrá otorgarse a bancos comerciales o de inversión, y quedará condicionada a que puedan favorecer las relaciones financieras y comerciales con el exterior. Deberá estar sujeta asimismo, además de los requisitos comunes, a la existencia de reciprocidad con los países de origen a criterio del Banco Central de la República Argentina y a la posterior aprobación o denegatoria del Poder Ejecutivo Nacional (se eliminó este párrafo completo).*

respecto de las nuevas casas, con los requisitos de reciprocidad y fortalecimiento de las relaciones financieras y comerciales mencionadas en el art. 13.

Este artículo fue reemplazado en forma completa por el Decreto 146/94, que impone la obligatoriedad de autorización por parte del BCRA para la apertura de filiales, pudiendo éste denegar las solicitudes, en todos los casos, fundado en razones de oportunidad y conveniencia⁸.

1.1.2.4. Operaciones

Sólo a simple vista pareciera que el criterio elegido por este instrumento jurídico es el de la especialización de los intermediarios, describiendo para cada uno de ellos la tipología de operaciones que estaban facultados a realizar, en el caso de los bancos de inversión, hipotecarios y de las entidades financieras no bancarias: compañías financieras, sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles y cajas de crédito. Este principio difiere en el caso de los bancos comerciales para los que se elige un criterio de banca universal, ya que la norma dispone que "... podrán realizar todas las operaciones activas, pasivas y de servicios que no les sean prohibidas por la presente ley o por las normas que con sentido objetivo dicte el Banco Central de la República Argentina en ejercicio de sus facultades"⁹, siendo los únicos autorizados para captar depósitos a la vista.

Según puede leerse en la exposición de motivos: *"la especialización estricta consagrada por la Ley 18.061 respondió sólo parcialmente a las características del mercado existente en ese momento y, en algunos casos, como en el de los bancos de inversión, se constituyó en una pura creación legal"*. En este tema, la ley tiene en cuenta dos aspectos fundamentales:

⁸ Ley 21.526, texto actualizado: **ARTÍCULO 16.** — *El Banco Central de la República Argentina autorizará la apertura de filiales, pudiendo denegar las solicitudes, en todos los casos, fundado en razones de oportunidad y conveniencia.*

Las entidades financieras oficiales de las provincias y municipalidades podrán habilitar sucursales en sus respectivas jurisdicciones previo aviso al Banco Central de la República Argentina dentro de un plazo no inferior a TRES (3) meses, término dentro del cual el mismo deberá expedirse manifestando su oposición si no se cumplen los requisitos exigidos para la habilitación.

⁹ Ley 21.526, artículo 21.

- a) Una clase de entidad, los bancos comerciales, son por definición los únicos intermediarios monetarios, entidades que junto con el BCRA integran el denominado sistema bancario, y
- b) en la ardua discusión sobre entidades integradas o especializadas, la tendencia universal tiende a la integración. Ello no significa que el mercado no mantenga alguna especialización.

Como consecuencia de estos dos principios fundamentales, se optó por autorizar a los bancos comerciales a actuar con la más amplia gama operativa, pudiendo realizar todas aquellas operaciones que no les sean expresamente prohibidas por la ley o por las normas que con sentido objetivo dicte el BCRA en ejercicio de sus facultades.

Como, además, en su espíritu la ley procura entidades más solventes e integradas se entiende que de este modo el resto de las entidades tendería a transformarse en otras de clase superior para ampliar sus operaciones, mediante el cumplimiento de los requisitos en vigencia, en particular los relativos a solvencia.

El incentivo planteado por el artículo 21 para los bancos comerciales llevó a una virtual “desespecialización” del sistema, y a un vuelco generalizado hacia esta tipología operativa, que se hizo aún más patente en las cajas de crédito, que tuvieron que transformarse para no perder la operatoria que previamente tenían respecto de los depósitos a la vista, en muchos casos, previa fusión con otras de su condición, llevando a un abrupto descenso en el número de estos intermediarios en los primeros años de vigencia de la Ley 21.526 que afectó sensiblemente la asistencia crediticia que previamente daban a su clientela local, tanto en monto como en tipo de créditos y garantías.

En el marco de un paradigma de política económica diferente, la lectura sobre lo desfavorable que fue la eliminación y fusión de las cajas de crédito llevó a que el 12 de diciembre de 2006 se publicara en el Boletín Oficial la Ley 26.173 cuyo artículo 1º pasa a reemplazar el texto original del artículo 26 de la Ley 21.526¹⁰, concediéndoles

¹⁰ Texto original del artículo 26 de la Ley 21.526:

ARTICULO 26. — *Las cajas de crédito podrán:*

a) Recibir depósitos a plazo;

b) Conceder créditos a corto y mediano plazo, destinados a pequeñas empresas y productores, profesionales, artesanos, empleados, obreros, particulares y entidades de bien público;

nuevamente a estos operadores la facultad de recibir depósitos a la vista y proveyéndoles funciones más parecidas a las de la anterior Ley 18.061. Transcribimos a continuación el texto actualizado:

ARTICULO 26. — Las cajas de crédito cooperativas podrán:

- a) Recibir depósitos a la vista, en caja de ahorros y a plazo, los que no tendrán límite alguno, excepto cuando sea de aplicación lo previsto en el inciso d) del artículo 18;*
- b) Debitar letras de cambio giradas contra los depósitos a la vista por parte de sus titulares. Las letras de cambio podrán cursarse a través de las cámaras electrónicas de compensación;*
- c) Conceder créditos y otras financiaciones, destinados a pequeñas y medianas empresas urbanas y rurales, incluso unipersonales, profesionales, artesanos, empleados, obreros, particulares, cooperativas y entidades de bien público:*
- d) Otorgar avales, fianzas y otras garantías:*
- e) Efectuar inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables:*
- f) Cumplir mandatos y comisiones conexos con sus operaciones.*

No podrán realizar las operaciones previstas en los incisos c), d) y e) anteriores con otras entidades financieras, cooperativas de crédito o mutuales y cualquiera otra persona física o jurídica cuya actividad sea el otorgamiento de financiaciones, fianzas, avales u otras garantías, cualquiera sea su modalidad.

Es importante destacar también el cambio introducido por la Ley 26.173 para las cajas de crédito cooperativas en cuanto a autorización y condiciones para funcionar, que incorporó el artículo 18 de la Ley 21.526, que establece minuciosamente los requisitos a los que deberán ajustarse, tal como se transcribe a continuación:

ARTICULO 18. — Las cajas de crédito cooperativas deberán ajustarse a los siguientes requisitos:

- a) Las operaciones activas se realizarán preferentemente con asociados que se encuentren radicados o realicen su actividad económica en la zona de actuación en la que se le autorice a operar. El Banco Central de la República Argentina delimitará el alcance de dicha zona de actuación atendiendo a la viabilidad de cada proyecto, a*

c) Otorgar avales, fianzas u otras garantías;

d) Efectuar inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables, y

e) Cumplir mandatos y comisiones conexos con sus operaciones.

cuyo efecto sólo se admitirá la expansión de la caja de crédito cooperativa en sus adyacencias, de acuerdo con los criterios y parámetros objetivos que adopte la reglamentación que dicte dicha institución. Deberán remitir información periódica a sus asociados sobre su estado de situación patrimonial y capacidad de cumplimiento de las obligaciones adquiridas, de conformidad a la reglamentación que dicte la autoridad de aplicación.

b) Deberán distribuir sus retornos en proporción a los servicios utilizados y/o al capital aportado.

c) Podrán solicitar la apertura de hasta CINCO (5) sucursales dentro de su zona de actuación. Sin perjuicio de ello, la reglamentación que dicte el Banco Central de la República Argentina podrá contemplar la instalación de otras dependencias adicionales o puestos de atención en dicha zona, los que no serán computados a los fines del límite precedente. Para su identificación deberán incluir las referencias necesarias que permitan asociar unívocamente la caja de crédito cooperativa a su zona de actuación.

d) Para la captación de fondos no será aplicable el límite de la zona de actuación en la que se encuentren autorizadas a operar, sin perjuicio de que resultará de aplicación el principio de operar en ese rubro preferentemente con asociados. La reglamentación que dicte el Banco Central de la República Argentina deberá contemplar los recaudos pertinentes a efectos de prevenir un grado elevado de concentración de los pasivos considerando las características en cuanto a monto, plazo, el carácter de asociado o no del titular.

e) El requisito estipulado en el artículo 18, inciso a) en materia de financiamientos preferentes con asociados y dentro de la zona de actuación de la caja de crédito cooperativa, se considerará cumplido cuando las que se otorguen a asociados no sean inferiores a 75% y siempre que las que se concierten fuera de la zona de actuación no superen el 15%, en ambos casos respecto del total de financiamientos. El Banco Central de la República Argentina podrá aumentar la proporción de operaciones con asociados y disminuir el límite para las que se concierten fuera de la zona de actuación. A tal fin, deberá tener en cuenta, entre otros factores, la evolución en el desarrollo que alcance la operatoria de la caja de crédito cooperativa, considerada individualmente y/o en su conjunto, en su zona de actuación.

f) Las cajas de crédito cooperativas deberán asociarse en una cooperativa de grado superior especializada con capacidad, a satisfacción del Banco Central de la República Argentina y del Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social, para proveer a sus asociadas asistencia financiera y otros servicios financieros, incluyendo

los vinculados a la colocación de excedentes transitorios de liquidez; brindar soporte operativo, asesoramiento, etc., así como de representación ante las autoridades regulatorias y de supervisión competentes.

Dicha integración deberá concretarse en un plazo dentro de los CINCO (5) años siguientes al inicio de sus actividades, o el plazo menor que establezca la reglamentación del Banco Central de la República Argentina.

1.1.2.5. Relaciones operativas

Se restablece la posibilidad de que las entidades autorizadas operen entre sí, tal como lo preveía la Ley 18.061 originalmente, en la creencia de que contribuirá al mejor manejo de la política monetaria global por parte del BCRA¹¹.

1.1.2.6. Operaciones prohibidas y limitadas

La exposición de motivos relata que: “las operaciones prohibidas y limitadas a las entidades financieras han sido reducidas a las que se consideran realmente incompatibles con su actividad. En consecuencia, queda implícitamente autorizado, por ejemplo, efectuar inversiones en inmuebles que no sean de uso propio o que lo sean sólo parcialmente. De este modo, se atiende a una realidad sin hacer necesaria la búsqueda de complejas figuras”.

Es expresa la intención de promover a la concentración de entidades: *“además, previa autorización del BCRA, las entidades autorizadas podrán ser titulares de acciones de otras entidades financieras, cualquiera sea su clase, con lo cual se promueve la coparticipación, la interacción y en definitiva la integración y concentración de entidades”*¹².

¹¹ Ley 21.526, artículo 27: *Las entidades comprendidas en esta Ley podrán acordar préstamos y comprar y descontar documentos a otras entidades, siempre que estas operaciones se encuadren dentro de las que están autorizadas a efectuar por sí mismas.*

¹² ADLA XXXVLL-A, Ley 21.526, página 128.

La sanción de la Ley 24.144 de Carta Orgánica del BCRA conllevó la modificación del primer inciso del artículo 28¹³ que quedó definido en los siguientes términos:

ARTICULO 28. — Las comprendidas en esta ley no podrán:

- a) Explotar por cuenta propia empresas comerciales, industriales, agropecuarias, o de otra clase, salvo con expresa autorización del Banco Central, quien la deberá otorgar con carácter general y estableciendo en la misma límites y condiciones que garanticen la no afectación de la solvencia y patrimonio de la entidad. Cuando ello ocurriere, la superintendencia deberá adoptar los recaudos necesarios para un particular control de estas actividades;*
- b) Constituir gravámenes sobre sus bienes sin previa autorización del Banco Central de la República Argentina;*
- c) Aceptar en garantía sus propias acciones;*
- d) Operar con sus directores y administradores y con empresas o personas vinculadas con ellos, en condiciones más favorables que las acordadas de ordinario a su clientela, y*
- e) Emitir giros o efectuar transferencias de plaza a plaza, con excepción de los bancos comerciales.*

Se abre con esta modificación un capítulo de mayor discrecionalidad para la superintendencia, y entraña un mayor riesgo para el sistema en su conjunto. La clara división entre banca y empresa, comienza aquí a desdibujarse peligrosamente. Continúa aún hoy vigente el sesgo pro-concentración, con la posibilidad de participar del capital accionario de otras entidades financieras, en un texto inmodificado a lo largo de estos 33 años (artículo 29 Ley 21.526)¹⁴.

Además, la promoción de la concentración perpetrada y consumada a lo largo de la vigencia de la Ley 21.526 sumada a la innovación financiera (banca off shore,

¹³ Texto original Ley 21.526:

ARTICULO 28. — *Las entidades comprendidas en esta Ley no podrán:*

- a) Explotar por cuenta propia empresas comerciales, industriales, agropecuarias, o de otra clase;*
- b) Constituir gravámenes sobre sus bienes sin previa autorización del Banco Central de la República Argentina;*
- c) Aceptar en garantía sus propias acciones;*
- d) Operar con sus directores y administradores y con empresas o personas vinculadas con ellos, en condiciones más favorables que las acordadas de ordinario a su clientela, y*
- e) Emitir giros o efectuar transferencias de plaza a plaza, con excepción de los bancos comerciales.*

¹⁴ Ley 21.526, artículo 29: *Las entidades podrán ser titulares de acciones de otras entidades financieras, cualquiera sea su clase, siempre que medie autorización del Banco Central de la República Argentina y de acciones y obligaciones de empresas de servicios públicos en la medida en que sean necesarias para obtener su prestación.*

operaciones fuera de balance, valuaciones “especiales”, vehículos no regulados a los que se derivaron operaciones nacidas de la canalización del ahorro público, entre otros) se vieron plasmados en los procesos de concentración, extranjerización, privatización de la banca pública y transformación de entidades que se relatan al final de este capítulo.

1.1.2.7. Regulaciones¹⁵

Según los autores de la Ley 21.526 el objetivo fue dotar al BCRA de una gran flexibilidad en materia de regulaciones, con el fin de facilitarle la adopción de las distintas medidas que el manejo de la coyuntura monetaria le requiriera. Al dejar sin efecto la centralización de los depósitos, se adoptó el sistema de reservas de efectivo en relación con los depósitos en moneda nacional y extranjera y a otras obligaciones y pasivos financieros.

El Título III sobre Liquidez y Solvencia establece que las entidades comprendidas en la Ley 21.526 se ajustarán a las normas que se dicten, en especial sobre:

- Límites a la expansión del crédito tanto en forma global como para los distintos tipos de préstamos y de otras operaciones de inversión;
- Otorgamiento de fianzas, avales, aceptaciones y cualquier tipo de garantía;
- Plazos, tasas de interés¹⁶, comisiones y cargos de cualquier naturaleza;
- Inmovilización de activos,
- Relaciones técnicas a mantener entre los recursos propios y las distintas clases de activos, los depósitos y todo tipo de obligaciones e intermediaciones directas o indirectas de las diversas partidas de activos y pasivos, y para graduar los créditos, garantías e inversiones.
- Reservas de efectivo que se establezcan con relación a depósitos, en moneda nacional o extranjera, y a otras obligaciones y pasivos financieros.

¹⁵ del Pino Suárez, Estela Marina (2003) – “Reforma del Estado en el Banco Central de la República Argentina. La regulación y supervisión del sistema financiero en los años 90”, tesis de maestría, Universidad de San Andrés, julio.

¹⁶ La Ley 20.520 establecía taxativamente que el BCRA “fijará y se hará cargo de las tasas de interés y premios que las entidades pagarán a los titulares de los depósitos”.

En lo atinente a la Responsabilidad Patrimonial, la Ley 21.526 establece que las entidades mantendrán los capitales mínimos que se establezcan. En su origen esto estuvo regulado estructuralmente a través de montos mínimos que combinaban operatoria (3 categorías según operatoria en comercio exterior) y zona geográfica (5 zonas), y a partir de 1991 con la introducción de la normativa de Basilea, a través de regulación prudencial en función del riesgo de los activos.

En 1981 se ordenaron las normas reglamentarias emanadas del BCRA, a través de Comunicaciones denominadas Circulares, encabezadas por las letras “A”, “B” ó “C”, en orden decreciente de importancia, y a su vez clasificadas temáticamente según alguna de las siguientes 15 categorías:

- 1) OPRAC (operaciones activas),
- 2) OPASI (operaciones pasivas),
- 3) CAMCO (cámaras compensadoras),
- 4) REMON (regulación monetaria),
- 5) LISOL (liquidez y solvencia),
- 6) CREFI (creación, funcionamiento y expansión de entidades financieras),
- 7) COPEX (cobros y pagos externos),
- 8) CAMEX (operaciones cambiarias con el exterior),
- 9) REFEX (régimen informativo de las operaciones cambiarias y obligaciones con el exterior),
- 10) SEPEX (operaciones externas del sector público),
- 11) CIRMO (circulación monetaria),
- 12) TINAC (títulos públicos),
- 13) CONAU (contabilidad y auditoría),
- 14) SERVI (servicios de pagos en general, aportes, contribuciones, previsional, devolución de tributos vinculados con operaciones de exportación, etc.), y
- 15) RUNOR (rubros no comprendidos en otros ordenamientos, o sea las normas que no tienen cabida en algunas de las 14 categorías anteriores).

La Ley de Entidades Financieras establecía los lineamientos generales sobre los que el BCRA debía ejercer su fiscalización en los artículos 30 y 31, que dieron lugar a Comunicaciones “A” en las que se fijaban las normas concretas que debían cumplir las entidades, citándose entre las principales relaciones técnicas vigentes en la década del ochenta las siguientes:

- Inmovilización de activos¹⁷ (los Activos inmovilizados no podían superar la Responsabilidad Patrimonial Computable ó RPC).
- Relación entre los depósitos y otras obligaciones y la RPC¹⁸ -Pasivos financieros- (los depósitos y otras obligaciones en moneda nacional de las entidades comprendidas en el régimen de la Ley 21.526, no podían exceder de 20 veces el monto de la RPC de cada entidad).
- Fraccionamiento del riesgo crediticio¹⁹ (básicamente límites de préstamo según la RPC de la entidad, el patrimonio del tomador del crédito, su vinculación o no con la entidad).
- Estado de Situación de Deudores, con una apertura en 6 calificaciones, desde normal hasta en quiebra o liquidación, y según el tipo de contrato y las garantías ofrecidas.
- Listado de los 50 principales deudores.
- Capitales mínimos (montos fijos abiertos en 5 zonas, según la ubicación geográfica del banco, y la posibilidad de operar en comercio exterior).
- Efectivo Mínimo con relación a depósitos en moneda nacional o extranjera, y a otras obligaciones y pasivos financieros (calculados en promedio mensual de saldos diarios, con porcentajes de encaje según el plazo de los depósitos, y con partidas de integración definidas).

1.1.2.8. Régimen informativo, contable y de control

La Ley 21.526 no introdujo modificaciones sustanciales respecto al texto anteriormente vigente. La contabilidad de las entidades y la confección y presentación de sus balances, cuentas de ganancias y pérdidas, demás documentación referida a su estado económico financiero e informaciones que solicite el BCRA, deberán

¹⁷ Comunicación "A" 414 LISOL-1 del 25/11/83, Capítulo III, Inmovilización de activos: Las inmovilizaciones de activos no debían exceder las siguientes relaciones: el 100% de la responsabilidad patrimonial de cada entidad financiera; dentro de esa limitación, las inversiones en títulos valores no cotizables en bolsas –excepto los de gobiernos nacionales, provinciales o municipales- no debían sobrepasar el 3% de la RPC; y en los casos de nuevas entidades financieras autorizadas a instalarse, el total de las inmovilizaciones no debía exceder el 50% de la RPC al iniciar sus operaciones. Este porcentaje se incrementaría en 10 puntos al cierre de cada uno de los sucesivos ejercicios anuales completos, hasta alcanzar la proporción establecida para el resto de las entidades (100% de la RPC).

¹⁸ Comunicación "A" 414 LISOL-1 del 25/11/83, Capítulo I, Relación entre los depósitos y otras obligaciones y la RPC de las entidades financieras, punto 1. En el punto 2 del mismo capítulo se disponía el límite de captación para obligaciones en moneda extranjera: "El total de las obligaciones que asume cada entidad por los depósitos en moneda extranjera debe computarse dentro de la relación que establezca el BCRA para las obligaciones en moneda extranjera".

¹⁹ Comunicación "A" 414 LISOL-1 del 25/11/83, Capítulo II, Fraccionamiento del riesgo crediticio.

ajustarse a las normas que el ente rector dicte, estando obligadas las entidades a brindar acceso a los funcionarios designados por el BCRA para supervisar.

Durante los primeros años de la década del noventa, tal como en parte se refiriera en 1.1.2.7., se emitieron gran cantidad de normas, siendo de especial interés para el área de supervisión, las referidas a Liquidez y Solvencia (LISOL) y Contabilidad y Auditoría (CONAU) que sentaron las bases del sistema informativo de las entidades, como así también Efectivos Mínimos (REMON), Cartera Activa (OPRAC), Captación de Depósitos (OPASI) y para el área de Autorizaciones las relativas a la creación, funcionamiento y expansión de entidades financieras (CREFI). La creación y modificación permanente del plan de cuentas, y luego la incorporación de tecnología de sistemas, dio lugar a una amplia gama de informaciones y requisitos que las entidades deben cumplir y el BCRA supervisar, emparentado también con la “transparencia” entendida como publicación de información, según los dichos del propio ente rector que se transcriben a continuación:

“La publicación de estos indicadores persigue el objetivo de aumentar la transparencia del sistema financiero permitiendo a analistas, empresas, inversores y ahorristas, contar con mayor información sobre las entidades financieras con las que operan, así como realizar comparaciones entre las distintas entidades que compiten en el sistema financiero a la hora de realizar inversiones, solicitar créditos u otros servicios, o depositar sus ahorros”.

“Asimismo, seleccionando distintos indicadores y complementándolos con otra información también disponible en esta publicación –como cantidad de sucursales y cobertura geográfica, cajeros automáticos, servicios, etc-, es posible construir un perfil de cada una de las entidades, permitiendo a la población bancarizada una elección más adecuada a sus necesidades de servicios financieros”²⁰.

Resulta falaz pensar que los pequeños ahorristas pueden hacer una evaluación de las entidades en las que invierten su dinero. La transparencia bien entendida, como señalan Tonveronachi y Montanaro (2009)²¹, debiera apuntar a la publicación de información correcta y a la penalización de la que no lo es. La abundancia de datos

²⁰ BCRA, Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (2008) – “Información de entidades”, agosto, páginas 53/54.

²¹ Tonveronachi, Mario y Montanaro, Elisabetta (2009) – “Some preliminary proposals for re-regulating financial system”, Universidad de Siena, Italia, abril.

puede ser de interés de investigadores y de inversores institucionales pero creemos que el solo y simple hecho de que una entidad esté abierta, y por tanto, autorizada por el BCRA para funcionar, es lo que la hace capaz de recibir fondos del público. Ninguna publicación puede sustituir ni intentar hacerlo, la labor eficaz de la superintendencia.

1.1.2.9. Garantía

La Ley 21.526 en su artículo 56²² preveía un régimen de garantía estatal, integral y gratuita de los depósitos que recibieran las entidades financieras²³. En agosto de 1979 se sancionó la Ley 22.051 que modificó este artículo, por un régimen de adhesión optativa, oneroso (las entidades adheridas debían abonar el tres por diez mil mensual sobre el promedio de saldos diarios de las partidas sujetas a efectivo mínimo), de garantía parcial (hasta un tope de monto), no cubriendo depósitos en moneda extranjera, sino sólo en moneda nacional. Luego el marco relativo al seguro de depósitos fue sufriendo nuevas modificaciones en los años 90, hasta su eliminación con la sanción de la Ley 24.144 de Carta Orgánica del BCRA, y su parcial restauración en diferentes condiciones luego de la crisis del Tequila. Como señalan Wierzba y Golla (2005), luego de la devaluación mexicana a fines de 1994, y el subsiguiente contagio sobre las economías emergentes y en especial sobre Argentina, se tomaron un conjunto de medidas sobre el sistema financiero.

En primera instancia, tal como se describe en el Informe Económico Anual del Ministerio de Economía de 1995, a través de la Comunicación A 2298 *“se instrumentó la llamada red de seguridad con fondos obtenidos a partir de la suba de encajes, y administrada por el Banco de la Nación Argentina, con el objeto de facilitar la compra de carteras a entidades con dificultades transitorias de liquidez. Con este mismo objetivo se implementó la Comunicación A 2306 que autorizó transitoriamente la*

²² Ley 21.526, texto original:

ARTICULO 56. — *Si alguna de las entidades autorizadas comprendidas en esta ley entrase en liquidación, el Banco Central de la República Argentina deberá optar entre:*

a) Acordar que otras entidades integrantes del sistema se hagan cargo total o parcialmente de los depósitos en moneda nacional de la entidad liquidada, o
b) Adelantar los fondos necesarios para la devolución de los depósitos en moneda nacional a sus titulares, con un cargo hacia la entidad en liquidación no inferior a la tasa máxima de redescuentos.

²³ Exposición de motivos de la Ley 21.526: se auspició este sistema porque “tiende a impedir las bruscas alteraciones que en la composición de la base monetaria y de los recursos financieros puedan provocar los retiros masivos de depósitos”, agregándose que “esta propuesta ajusta con equidad un sistema que ya es tradicional en nuestro mercado financiero, promueve la canalización del ahorro hacia el circuito autorizado y no constituye un elemento de distorsión para la competencia”.

transferencia entre entidades financieras de los excesos de integración de sus respectivas posiciones. Esta comunicación permitió también que las entidades pudieran incluir en sus posiciones de efectivo mínimo una parte de sus saldos promedio de caja.” Wierzba, G. y Golla, J. (2005)

A pesar de las medidas descritas el retiro de fondos se acentuó, lo que determinó el establecimiento en 1995 de un Sistema de Seguro de Garantía de los Depósitos Bancarios creado por la Ley 24.485. El mismo era de carácter limitado, obligatorio y oneroso para las entidades financieras, sin comprometer los recursos del Banco Central de la República Argentina ni del Tesoro Nacional. Las entidades financieras debían integrarlo con un aporte normal mensual que sería determinado por el BCRA entre un mínimo de 0.015% y un máximo de 0.06 % del promedio de los saldos diarios de depósitos. Por otra parte se dispone en la misma norma la conformación de SEDESA, una sociedad constituida por el BCRA y un fideicomiso integrado por las entidades financieras, para su actuación como fiduciario del FGD.

SEDESA quedó facultada a utilizar los recursos del Fondo de Garantía para, entre otros, los siguientes fines: *“a) La cobertura de la garantía a los depositantes con límites y condiciones determinadas, b) Para efectuar aportes de capital, aportes no reembolsables y préstamos a entidades financieras sujetas a planes de regularización y saneamiento, c) Con el fin de destinarlos a entidades financieras absorbentes o adquirentes de otras instituciones en el marco de planes de regularización o encuadramiento, d) Para otorgarlos a entidades intervinientes en el régimen de asunción de pasivos y adquisición de activos de otras sometidas a lo resuelto en el artículo 35 bis de la Ley 21526. Con respecto a la garantía en un principio se estableció un máximo de \$10.000 para los depósitos a la vista o a plazo a menos de 90 días y de \$ 20.000 para los de mayor plazo. Por Decreto 1127/98 se dispuso que la garantía limitada cubriría la devolución de los depósitos a plazo o a la vista hasta una suma de \$30.000”.*

1.1.2.10. Disolución y liquidación de entidades, salvatajes bancarios²⁴

A la Ley de Entidades Financieras 21.526, y la Carta Orgánica 20.539 se sumó completando el marco legal, la Ley 22.529²⁵ en 1982 que brindaba opciones para

²⁴ Extractado de: del Pino Suárez, Estela Marina (2003) – op.cit.

consolidar y redimensionar el sistema financiero. Cabe hacer notar, que en los años previos, el sistema financiero ya había registrado el colapso de grandes entidades en los primeros episodios de una larga lista que prosiguió durante el régimen de las liberalizaciones. Mediante la aplicación de los procedimientos previstos en la misma se pretendía evitar soluciones drásticas y disminuir los costos sociales y económicos de las quiebras bancarias. Se contemplaban en ella los planes de adecuación y saneamiento²⁶, opciones tendientes a la consolidación de entidades con problemas²⁷, la intervención cautelar²⁸ (como nuevo instituto) y por último la liquidación sin revocación de la autorización para funcionar²⁹.

La Ley 22.529 permitía una amplia discrecionalidad al Banco Central, ya que lo facultaba para otorgar facilidades e incentivos según su criterio, con el fin de promover las opciones de consolidación previstas con el objetivo último de resguardar el sistema financiero.

La intervención cautelar *“resulta un medio idóneo para intentar el saneamiento de entidades que atraviesan dificultades económico-financieras-patrimoniales; asimismo, para procurar un redimensionamiento del sistema, fin conjunto perseguido por la Ley 22.529”*³⁰. La intervención tenía por exclusivo propósito el intento de sanear a la entidad intervenida a través de alguno de los mecanismos previstos: la administración temporal con opción de compra, la fusión y la venta de acciones. El BCRA disponía de 90 días corridos para decidir acerca de *“la conveniencia y factibilidad de promover cualquiera de las alternativas previstas, previa conformidad de*

²⁵ Ley 22.529 del 22/1/82 publicada en el Boletín Oficial el 26/1/82.

²⁶ Se exigía a las entidades la presentación de planes de adecuación cuando se observaban sucesivos y/o reiterados incumplimientos a las relaciones técnicas establecidas por el BCRA, tanto en materia de solvencia como de liquidez. Los planes de saneamiento eran el paso siguiente ante la afectación de la solvencia y/o liquidez de una entidad financiera, que a juicio del BCRA pudiera ser superada por la actuación de las propias autoridades de la entidad.

²⁷ Cuando a juicio del BCRA los problemas excedieran las propias posibilidades de las entidades para resolverlos, se trataban dentro de esquemas que podían implicar el desplazamiento total o parcial de quienes ejercían su control societario. Tales opciones podían ser impulsadas a instancias de las partes o por decisión del BCRA, abarcando la posibilidad de acordar una administración temporal a cargo de otra entidad del sistema con opción a compra, la fusión de entidades y la compraventa de acciones representativas del efectivo control de la voluntad social.

²⁸ Además, y con independencia de las modalidades anteriores, se introdujo el instituto de la intervención cautelar por un plazo determinado, para resguardo del sistema y a fin de promover las opciones de consolidación previstas.

²⁹ La liquidación sin revocación de la autorización para funcionar se preveía para aquellos casos en que, habiéndose agotado las posibilidades de solución a cargo de la iniciativa privada, fuere aún factible sanear la entidad, mediante su venta en funcionamiento por el BCRA.

³⁰ Declaraciones de los juristas Bonfanti y Montalbán en el IV Congreso de Derecho Societario, Mendoza, abril de 1986.

*los titulares, o declarar, sin más trámite, la liquidación...*³¹. Es importante destacar que el BCRA actuando como interventor, desplazaba a los órganos de administración y representación, o sea al directorio de la entidad intervenida. El lapso de 90 días, en los hechos se prorrogó en muchos casos, desvirtuando la intención inicial de un diagnóstico para la pronta acción posterior, y las entidades al superar ese período pasaban a tener toda su operatoria garantizada por el BCRA, que es quien ejercía la administración³².

*“El gran número de intervenciones que se convirtieron luego en liquidaciones da lugar a pensar que el BCRA ha utilizado una suerte de sucesión en la aplicación de los instrumentos a su disposición para enfrentar situaciones críticas en entidades financieras: se nombró veedor en primer término en el caso de entidades con planes de saneamiento; pasándose luego a la intervención cautelar en los numerosos casos en los que la situación de las entidades no mejoró, para desembocar en su liquidación cuando no fue posible vender o fusionar la entidad”*³³.

Según León Bril (1987)³⁴ desde 1982 hasta mediados de 1987 fueron intervenidas entre 70 y 80 entidades, de las cuales se liquidaron alrededor de 45, estando vigentes unas 20 (al 7/87 en que se escribió el artículo). “En lugar de optar por el camino de la liquidación directa de la entidad, el BCRA lo ha hecho por intermedio de la intervención, paso que a la luz de la experiencia existente en la mayoría de los casos terminó en liquidaciones”³⁵. Esto implicó altísimos costos para el BCRA y por ende para la sociedad toda, por el mantenimiento de las estructuras existentes y la devolución de los depósitos no garantizados cuya recuperación por la vía de la liquidación o venta de la cartera era ilusoria.

La “Unidad Gerencial de Control de Liquidaciones e Intervenciones” que tuvo como misión controlar el desenvolvimiento de las liquidaciones, intervenciones y autoliquidaciones de entidades financieras y la administración de los patrimonios

³¹ Ley 22.529, artículo 24.

³² Un caso paradigmático fue el del Banco de Italia, “que primero se resolvió liquidar para luego, a los cuarenta días, intervenir cautelarmente. Dos años y medio y 184 millones de dólares más tarde el BCRA abandonados los intentos de reflotamiento, volvió sobre sus pasos para decidir, por segunda vez, liquidarlo”, en Casas, Juan Carlos (comp.) (1989) – “Saneamiento de Bancos”, Editorial El Cronista Comercial, Buenos Aires, pág. 120.

³³ Casas, Juan Carlos, op. Cit, pág. 120.

³⁴ Artículo publicado en el Diario La Voz del Interior (9/7/87).

³⁵ Artículo citado en 12.

desafectados, controlaba al 31/12/1988 217 entidades, compuestas por 207 entidades en liquidación, 4 patrimonios desafectados, 3 autoliquidaciones y 3 intervenciones³⁶.

Las tres entidades intervenidas en el marco del art. 24 de la Ley N° 22.529 al 31/12/1988 eran Banco Alas Cooperativo Limitado, Banco Avellaneda S.A. y Banco Serrano Cooperativo Limitado. Considerando el lapso de noventa (90) días previsto inicialmente por la Ley 22.529, nótese por ejemplo que el Banco Alas Cooperativo Limitado se intervino en 1986³⁷ y se liquidó por Resolución del Directorio del BCRA N° 516 del 14/12/90, mientras que el Banco Avellaneda se intervino el 18/6/87 (Resolución del Directorio del BCRA N° 410/87) y se liquidó el 1/11/1991 (Resolución del Directorio del BCRA N° 515/91)³⁸. En ambos casos tomados como ejemplo, el promedio de duración de las intervenciones cautelares fue de 4 años.

El BCRA durante la década de vigencia de la Ley 22.529, mediante el uso de los mecanismos previstos en la misma, particularmente la intervención cautelar, renunció a liquidar bancos grandes o medianos sin el previo (y costoso por la devolución de depósitos no garantizados) paso por esta figura jurídica. Nunca recurrió al instituto de la liquidación sin revocatoria de la autorización para funcionar, que también estaba entre los instrumentos que dicha Ley ponía a su disposición, permitiéndole mantener el personal, pero sin asumir los costos de la devolución de depósitos no garantizados.

1.2. Transformaciones del marco legal en los noventa

1.2.1. Cambios estructurales de los primeros noventa

El 25/9/89 empieza a regir la Ley de Emergencia Económica N° 23.697 que da el marco para la Reforma de la Carta Orgánica del BCRA en su Capítulo III³⁹.

³⁶ Fuente: Memorias del Banco Central de la República Argentina, año 1988.

³⁷ Fuente de la información, pág. 209 de la Memoria del BCRA 1986, no se cuenta con la fecha exacta ni el número de Resolución.

³⁸ Fuente: Entidades liquidadas en la página web del BCRA: www.bkra.gov.ar.

³⁹ Ley de Emergencia Económica N° 23.697 del 25/9/89, Capítulo III Reforma de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina:

Artículo 3°: *Créase una Comisión integrada por los señores Presidente y Vicepresidente del Banco Central de la República Argentina, presidentes de las Comisiones de Presupuesto y Hacienda y de*

En enero de 1990 tuvo lugar una reprogramación y cancelación de los pasivos que el Estado mantenía con el sistema financiero, a través de la emisión de Títulos Públicos en moneda extranjera denominados Bonex/89. Los mismos fueron entregados a los depositantes como compensación de sus acreencias, que comprendían gran parte de los depósitos a plazo y a la vista. Esto provocó una baja abrupta del nivel de depósitos y una marcada desconfianza del público en los intermediarios financieros. Un año y meses después, se consolida la reforma monetaria instrumentada a través de la Ley de Convertibilidad del Austral N° 23.928 del 28/3/1991, que implicó severas limitaciones a las facultades del BCRA para hacer política monetaria⁴⁰. Del Pino Suarez, (2003).

Economía del Honorable Senado de la Nación y de Presupuesto y Hacienda y de Finanzas de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación y Secretario de Estado de Coordinación Económica, a fin de que redacte y eleve al Poder Ejecutivo Nacional, para su remisión al Honorable Congreso de la Nación, dentro de los treinta (30) días de la fecha de vigencia de esta ley, un proyecto de ley conteniendo la nueva Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina, que atienda a los siguientes principios, cuya enunciación no es limitativa:

- a) Otorgarle la independencia funcional necesaria para cumplir su primordial misión de preservar el valor de la moneda.*
- b) Establecer que el Banco Central de la República Argentina no financiará, ni directa ni indirectamente, al Gobierno Nacional ni a las provincias más allá de los límites que establezca la nueva Carta Orgánica.*
- c) Crear un sistema de garantías de depósitos que reemplace al actual. A tal fin, se preverá la creación de un ente con facultades para administrar y supervisar los riesgos que asuma.*
- d) Crear un ente para atender la liquidación de los activos de entidades financieras en proceso de disolución y liquidación.*
- e) Crear un nuevo sistema que asegure una más eficiente superintendencia sobre los bancos.*
- f) Informar semestralmente al Congreso de la Nación sobre la ejecución y proyección del programa monetario dentro de la política legislativa sancionada por aquél de acuerdo con sus facultades monetarias y crediticias.*
- g) Publicar semanalmente el Balance del Banco Central de la República Argentina.*

La creación de los sistemas o entes previstos en los incisos c), d) y e) que anteceden no dará lugar a incrementos en la planta de personal.

⁴⁰ Ley de Convertibilidad del Austral N° 23.928 del 28/3/1991:

Artículo 1° — *Declarase la convertibilidad del Austral con el Dólar de los Estados Unidos de América a partir del 1° de abril de 1991, a una relación de DIEZ MIL AUSTRALES (A 10.000) por cada DOLAR, para la venta, en las condiciones establecidas por la presente ley.*

Artículo 2° — *El BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA venderá las divisas que le sean requeridas para operaciones de conversión a la relación establecida en el artículo anterior, debiendo retirar de circulación los Australes recibidos en cambio.*

Artículo 3° — *El BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA podrá comprar divisas a precios de mercado, con sus propios recursos, por cuenta y orden del GOBIERNO NACIONAL, o emitiendo los Australes necesarios para tal fin.*

Artículo 4° — *En todo momento, las reservas de libre disponibilidad del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA en oro y divisas extranjeras, serán equivalentes a por lo menos el CIENTO POR CIENTO (100 %) de la base monetaria. Cuando las reservas se inviertan en depósitos, otras operaciones a interés, o en títulos públicos nacionales o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, su cómputo a los fines de esta ley se efectuará a valores de mercado.*

Artículo 5° — *El BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA deberá introducir las modificaciones pertinentes en su balance y estados contables para reflejar el monto, composición e inversión de las reservas de libre disponibilidad, por un lado, y el monto y composición de la base monetaria, por el otro.*

ARTICULO 6° — *Los bienes que integran las reservas mencionadas en el artículo anterior constituyen prenda común de la base monetaria, son inembargables, y pueden aplicarse exclusivamente a los fines previstos en la presente ley. La base monetaria en australes está constituida por la circulación monetaria*

La Ley de Convertibilidad estableció un régimen de tipo de cambio fijo, aunque con mayor flexibilidad que en una simple caja de conversión, pues no prescindió de la existencia del banco central y conservó algunas herramientas de la política monetaria: los requisitos de liquidez, algunas limitadas atribuciones para operaciones de mercado abierto con títulos públicos y operaciones de pase y de compra-venta de moneda extranjera; al mismo tiempo que el BCRA tenía un margen para mantener una parte de su activo en títulos del gobierno nacional. Pero el régimen de convertibilidad priorizó el mantenimiento de la paridad cambiaria dejando completamente expuesta a la economía frente a la volatilidad de los movimientos del capital financiero especulativo, con apertura irrestricta de la cuenta de capital y dinero pasivo. El dispositivo jurídico-regulatorio establecía la cobertura del 100% de la base monetaria con reservas internacionales, aunque el 33% de ellas podían constituirse en títulos del gobierno nacional denominados en ellas. El régimen establecía rígidos límites a la creación de dinero por medio de créditos al sistema financiero y al sector público. La existencia de los ya enumerados limitados márgenes de acción se inscribieron en una drástica restricción a la función del Banco Central como PUI (prestamista de última instancia). Las consecuencias fueron la dependencia directa de la tasa de interés local en relación con la internacional, la prima de riesgo-país y las expectativas de devaluación (Damill et al, 2003).

El 22/10/92 se publica en el Boletín Oficial la Ley 24.144 “Carta Orgánica del Banco Central” que establece en su artículo 4º, inciso b) que al BCRA le compete la tarea de “*vigilar el buen funcionamiento del mercado financiero y aplicar la Ley de Entidades Financieras y demás normas que, en su consecuencia, se dicten*”, con un Capítulo (XI) dedicado a la Superintendencia de entidades financieras y cambiarias.

La Ley 24.144 (Carta Orgánica del BCRA) introduce modificaciones⁴¹ a la Ley de Entidades Financieras 21.526 (y sus modificatorias) y deroga la Ley 22.529 de Consolidación y Redimensionamiento del Sistema Financiero. La Ley de Entidades Financieras pasa a contener siete títulos: Régimen General, Operaciones, Liquidez y

más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, en cuenta corriente o cuentas especiales.

⁴¹ El artículo 2º de la Ley 24.144 incorpora un nuevo artículo 34 a la Ley de Entidades Financieras 21.526 (y sus modificatorias), y el artículo 3º modifica los artículos 28, inciso a, y los Títulos V, VI y VII de la Ley 21.526 y sus modificatorias. A su vez, el artículo 10 de la Ley 24.144 deroga el artículo 18 de la Ley 21.526; el artículo 11 deroga el artículo 7º de la Ley 22.267 y el artículo 12 deroga la Ley 22.529 de Consolidación y Redimensionamiento del Sistema Financiero (y modificatoria de la Ley 21.526).

Solvencia, Régimen informativo, contable y de control, Secreto, Sanciones y Recursos y Revocación de la autorización para funcionar, disolución y liquidación.

Como se ha dicho las modificaciones introducidas por el nuevo marco legal implicaron la severa restricción de la función de prestamista de última instancia⁴², que hasta entonces había tenido el BCRA, la prohibición de remunerar encajes⁴³ y la eliminación del seguro de depósitos⁴⁴. Dos pilares fundamentales de la estabilidad del sistema financiero, cuya falta se hizo evidente al desencadenarse la primera crisis después de estas reformas.

Respecto de los cambios a la Ley de Entidades Financieras, el título de “Liquidez y Solvencia”, describe en cuatro capítulos las directivas a partir de las cuales

⁴² Carta Orgánica del BCRA. Ley 24.144 texto original, limitación extrema de las facultades de prestamista de última instancia del BCRA:

- a) Emitir billetes y monedas conforme a la delegación de facultades realizadas por el Honorable Congreso de la Nación.
- b) Otorgar redescuentos a las entidades financieras por razones de iliquidez transitoria, que no excedan los treinta (30) días corridos, hasta un máximo por entidad equivalente al patrimonio de ésta;
- c) Otorgar adelantos en cuenta a las entidades financieras por iliquidez transitoria, que no excedan los treinta (30) días corridos, con caución de títulos públicos y otros valores, o con garantía o afectación especial o general sobre activos determinados, siempre y cuando la suma de los redescuentos y adelantos concedidos a una misma entidad no supere, en ninguna circunstancia, el límite fijado en el inciso anterior;
- d) Las derivadas de convenio internacionales en materia de pagos.

Los recursos que se proporcionen a las entidades financieras a través de los regímenes previstos en los incisos b) y c) precedentes, bajo ninguna circunstancia podrán carecer de garantías o ser otorgados en forma de descubierto en cuenta corriente.

Los valores que en primer lugar se deberán afectar como garantía de estas operaciones serán aquellos que tengas oferta pública y serán valorados según su cotización de mercado.

Los recursos que se proporcionen a las entidades financieras a través de los regímenes previstos en los incisos b) y c) precedentes, podrán ser renovados luego de transcurrido un período de cuarenta y cinco (45) días desde su cancelación.

⁴³ Carta Orgánica del BCRA, texto original, Ley 24.144, CAPITULO VI, Efectivos mínimos:

Artículo 28: Con el objeto de regular la cantidad de dinero y vigilar el buen funcionamiento del mercado financiero, el Banco Central de la República Argentina puede exigir que las entidades financieras mantengan determinadas proporciones de los depósitos y otros pasivos, denominados en moneda local o extranjera. Estos requisitos de reservas no podrán ser remunerados.

No podrá exigirse la constitución de otro tipo de depósitos indisponibles o inmovilizaciones a las entidades financieras.

La integración de los requisitos de reserva no podrá constituirse sino en dinero en efectivo o en depósitos a la vista en el Banco Central de la República Argentina, o en cuenta en divisas, según se trate de pasivos de las entidades financieras denominadas en moneda local o extranjera respectivamente.

⁴⁴ El texto original de la Ley de Entidades Financieras establecía en su Capítulo V, un régimen de garantía: Artículo 56.- Si alguna de las entidades autorizadas comprendidas en esta ley entrase en liquidación, el Banco Central de la República Argentina deberá optar entre: a) acordar que otras entidades integrantes del sistema se hagan cargo total o parcialmente de los depósitos en moneda nacional de la entidad liquidada, o b) adelantar los fondos necesarios para la devolución de los depósitos en moneda nacional a sus titulares, con un cargo hacia la entidad en liquidación no inferior a la tasa máxima de redescuentos. Este artículo 56, fue luego sustituido por el Art. 1° de la Ley N° 22.051, y eliminado con la sanción de la Nueva Carta Orgánica del BCRA en 1992.

se dictarán las regulaciones, los capitales mínimos, y las medidas correctivas en los casos en que se hallen afectadas la liquidez o la solvencia de las entidades.

El Capítulo I del Título III, “Regulaciones” en sus artículos 30 y 31, dispone que las entidades comprendidas en dicha ley se ajustarán a las normas que se dicten, en especial sobre:

- Límites a la expansión del crédito tanto en forma global como para los distintos tipos de otras operaciones de inversión,
- Otorgamiento de fianzas, avales, aceptaciones y cualquier tipo de garantía,
- Plazos, tasas de interés, comisiones y cargos de cualquier naturaleza,
- Inmovilización de activos, y
- Relaciones técnicas a mantener entre los recursos propios y las distintas clases de activos, los depósitos y todo tipo de obligaciones e intermediaciones directas o indirectas de las diversas partidas de activos y pasivos, y para graduar los créditos, garantías e inversiones.
- Mantener las reservas de efectivo con relación a depósitos, en moneda nacional o extranjera, y a otras obligaciones y pasivos financieros.

El Capítulo II, “Responsabilidad Patrimonial”, en su artículo 32 establece que “las entidades mantendrán los capitales mínimos que se establezcan”. Aquí tienen su basamento legal las Circulares del BCRA que introducen las disposiciones del Comité de Basilea. El artículo 33 se refiere a la constitución del fondo de reserva legal.

El Capítulo III, “Regularización y Saneamiento”, da el marco para la adopción de medidas correctivas en aquellas entidades que no cumplieran con las normas que en materia de liquidez y solvencia disponga el BCRA. Aquí la nueva Carta Orgánica del BCRA incorpora a la Ley de Entidades Financieras un artículo nuevo con el N° 34, de gran importancia considerando la derogación de la Ley 22.529:

Artículo 34. — La entidad que no cumpla con las disposiciones de este título o con las respectivas normas dictadas por el Banco Central de la República Argentina, deberá dar las explicaciones pertinentes, dentro de los plazos que éste establezca.

La entidad deberá presentar un plan de regularización y saneamiento, en los plazos y condiciones que establezca el Banco Central de la República Argentina y que en ningún caso podrá exceder de los treinta (30) días, cuando:

a) Se encontrara afectada su solvencia o liquidez, a juicio del Banco Central de la República Argentina;

- b) Se registraran deficiencias de efectivo mínimo durante los períodos que el Banco Central de la República Argentina establezca;*
- c) Registrara reiterados incumplimientos a los distintos límites o relaciones técnicas establecidas;*
- d) No mantuviere la responsabilidad patrimonial mínima exigida para su clase, ubicación o características determinadas.*

El Banco Central de la República Argentina podrá, sin perjuicio de ello designar veedores con facultad de veto cuyas resoluciones serán recurribles, en única instancia, ante el presidente del Banco Central de la República Argentina.

Asimismo, podrá exigir la constitución de garantías y limitar o prohibir la distribución o remesas de utilidades.

La falta de presentación, el rechazo o el incumplimiento de los planes de regularización y saneamiento facultará al Banco Central de la República Argentina para resolver, habiendo sido oída o emplazada la entidad y sin más trámite, la revocación de la autorización para funcionar como entidad financiera, sin perjuicio de aplicar las sanciones previstas en la presente.

El Banco Central de la República Argentina, a fin de facilitar el cumplimiento de los planes de regularización y saneamiento o fusiones y/o absorciones, podrá: admitir con carácter temporario excepciones a los límites y relaciones técnicas pertinentes; eximir o diferir el pago de los cargos y/o multas previstos en la presente ley. Esto, sin perjuicio de otras medidas que, sin afectar las restricciones que el cumplimiento de su Carta Orgánica le impone, propendan al cumplimiento de los fines señalados. Sobre estas decisiones el presidente del Banco Central deberá informar al Honorable Congreso de la Nación, en oportunidad del informe anual dispuesto en el artículo 10.

Las novedades de este artículo son el inciso d) referido al capital mínimo; el último párrafo referido a las facultades del BCRA, y la exigencia de oír a la entidad antes de resolver la “revocación de la autorización para funcionar” en caso de falta de presentación, rechazo o incumplimiento del plan de saneamiento exigido por el BCRA⁴⁵.

⁴⁵ Villegas, Carlos Gilberto (1995) – “Régimen bancario Ley 24.144 – Reforma operativa. Reglamentación del BCRA”, Rubinzal-Culzoni Editores, Buenos Aires, pág. 210: “Dicha exigencia de oír a la entidad o emplazarla, reemplaza el criterio anterior de que la revocación podía disponerse “sin más trámite” y recoge la doctrina de la Corte Suprema de Justicia de la Nación en el caso “Oddone”, donde se anuló la resolución similar adoptada “sin oír a la entidad ni darle participación alguna en el trámite administrativo”.

El artículo 35 prevé que por las deficiencias en la constitución de reservas de efectivo en que incurran, las entidades abonarán al Banco Central de la República Argentina un cargo de hasta cinco veces la tasa máxima de redescuento. Asimismo, el Banco Central de la República Argentina podrá establecer otros cargos por el incumplimiento de las demás normas establecidas en el Título III referido a Liquidez y Solvencia.

El Título VII regula la “Revocación de la autorización para funcionar, disolución y liquidación”, estando organizado en cuatro capítulos: (1) Revocación de la autorización para funcionar, disolución y liquidación de las entidades financieras; (2) Liquidación judicial; 3) Quiebras y 4) Disposiciones comunes. La nueva regulación ordena y sistematiza las disposiciones referidas a la “revocación de la autorización para funcionar”: su procedencia; notificación a la entidad y al juez comercial; deberes y facultades del BCRA y recurso de apelación. En cuanto a los efectos operativos, la revocación de la autorización es el cese operativo de la entidad, y éste debe concretarlo la Superintendencia, como brazo ejecutor de la resolución del directorio del BCRA de revocar la autorización de una entidad financiera⁴⁶.

Finalmente, en esta rápida síntesis de la Ley 21.526 haremos mención al Capítulo III del Título I “Autorización y condiciones para funcionar”. El artículo 7º expresa que las entidades comprendidas en dicha ley no podrán iniciar sus actividades sin previa autorización del BCRA, siendo también necesaria la autorización previa para las fusiones o transmisiones de sus fondos de comercio.

Respecto de las filiales, el artículo 16º exige que el Banco Central de la República Argentina autorice la apertura de filiales, pudiendo denegar las solicitudes, en todos los casos, fundado en razones de oportunidad y conveniencia. Las entidades financieras oficiales de las provincias y municipalidades podrán habilitar sucursales en sus respectivas jurisdicciones previo aviso al Banco Central de la República Argentina dentro de un plazo no inferior a TRES (3) meses, término dentro del cual el mismo deberá expedirse manifestando su oposición si no se cumplen los requisitos exigidos para la habilitación.

⁴⁶ Villegas, Carlos Gilberto (1995) – op. cit., pág. 236.

Para la apertura de filiales o cualquier tipo de representación en el exterior, deberá requerirse autorización previa del Banco Central de la República Argentina, el que evaluará la iniciativa dentro de las normas que dicte al respecto y determinará el régimen informativo relativo a las operaciones y marcha de las mismas (artículo 17). Con posterioridad, y tal como se citara anteriormente, en 1994 se elimina el requisito de reciprocidad para la consideración de solicitudes⁴⁷.

La Comunicación "A" 2241 del 2/9/94 estableció nuevas reglas en materia de creación, funcionamiento y expansión de entidades financieras (CREFI-2), introduciendo entre otras reformas, las siguientes:

- Se crean las categorías de bancos comerciales de: a) bancos minoristas; b) bancos mayoristas y c) bancos de segundo grado.
- Se consagra el sistema de libre apertura de filiales, sin cánones de habilitación y se admite la habilitación de filiales cuyo plazo para la reapertura (en el mismo lugar o relocalizada) no esté vencido.
- Establece la obligatoriedad para todos los directivos y funcionarios de las entidades financieras de constituir una garantía de desempeño.

1.2.2. Cambios a partir de la crisis del Tequila

"La falta de un prestamista de última instancia, y la ausencia de un mecanismo público de seguro de depósitos se hizo sentir recién a fines de 1994, desatada la crisis del Tequila. La consecuencia casi inmediata, fue la modificación de la Carta Orgánica y de la Ley de Entidades Financieras, en un intento de dar respuestas para salir de la crisis, pero la vigencia de la Ley de Convertibilidad implicaba la imposibilidad de actuar como prestamista de última instancia, con lo que logró frenarse este proceso recién después de que el Fondo Monetario Internacional aprobara un acuerdo de facilidades con Argentina y constituyera un Paquete de Apoyo Financiero de u\$s 7.000 millones"⁴⁸. Así, el paradigma de la autonomía del BCRA y las normativas de liberalización extrema llevaban implícitamente a la dependencia de ese organismo internacional.

⁴⁷ Por Decreto 146/94 publicado en el Boletín Oficial el 21/2/94.

⁴⁸ del Pino Suárez, Estela M (2003) op. cit,

Merece citarse por su importancia, que en julio de 1994 se hizo una profunda reforma del sistema previsional por el cual quedaban abiertas dos posibilidades para el trabajador: continuar en el sistema de reparto estatal, o pasar sus aportes a una Administradora de Fondos de Jubilación y Pensión (AFJP). Este proceso produjo un paulatino y significativo deterioro de las Finanzas Públicas por el pago de pasividades ya otorgadas, y el consiguiente agravamiento de la situación presupuestaria; dentro de un marco político de elecciones cercanas (mayo/1995) dominado por los intentos de reelección de la administración Menem y la concomitante Reforma Constitucional también de 1994.

Las normas dictadas por el BCRA en los primeros años de la década del noventa habían impactado fuertemente en las entidades, especialmente por la reclasificación de préstamos según las pautas de la Comunicación "A" 2216 y la calificación obligatoria⁴⁹ y la publicación de los resultados para los bancos que captaran depósitos de las AFJP.

En diciembre de 1994 la devaluación del peso mexicano (de ahí el nombre de Tequila asignado a la crisis) aparejó una crisis de confianza al crédito nacional, que entrañó un rápido aumento de las tasas de interés, la caída en los precios de los títulos valores negociados en los mercados de capitales –como así también en los volúmenes operados- y en la disminución de los depósitos bancarios.

El gobierno efectuó recortes presupuestarios y ajustes fiscales para poder firmar en marzo/95 una ampliación de las facilidades extendidas con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que estaban suspendidas desde 1994. Ese era el destino marcado en las relaciones con el Fondo. El BCRA con sus restringidas capacidades para actuar como prestamista de última instancia, establecido por la nueva Carta Orgánica y la Ley de Convertibilidad, poco pudo hacer para evitar el agravamiento de la situación.

Siguió vigente la Ley de Convertibilidad (Ley N° 23.928), pero la Carta Orgánica del Banco Central (Ley N° 24.144) y la Ley de Entidades Financieras (Ley N° 21.526), sufrieron algunas modificaciones, que se sintetizan a continuación.

⁴⁹ Por entidades calificadoras de riesgo: aquí se les otorga legalmente entidad a estos sujetos, que pasaron a adquirir poderes crecientes sin responsabilidades adicionales, y con incentivos perversos.

1.2.2.1. Modificaciones a la Carta Orgánica del BCRA

La Carta Orgánica del BCRA fue modificada por la Ley 24.485⁵⁰ (18/4/95), en lo atinente a las facultades de prestamista de última instancia, agregando un segundo párrafo al artículo 17º inciso c) y los incisos d) y e) que se transcriben a continuación:

c) Otorgar adelantos en cuenta a las entidades financieras por iliquidez transitoria, que no excedan los treinta días corridos, con caución de títulos públicos u otros valores, o con garantía o afectación especial o general sobre activos determinados, siempre y cuando la suma de los redescuentos y adelantos concedidos a una misma entidad no supere, en ninguna circunstancia, el límite fijado en el inciso anterior⁵¹.

⁵² Cuando sea necesario dotar de adecuada liquidez al sistema financiero, o cuando circunstancias generales y extraordinarias lo hicieran aconsejable, a juicio de la mayoría absoluta del Directorio, podrán excederse los plazos y máximos por entidad previstos por el inciso b) precedente y en el primer párrafo de este inciso, sin que en ningún caso puedan comprometerse para ello las reservas de libre disponibilidad que respaldan la base monetaria. Cuando se otorgue este financiamiento extraordinario, además de las garantías que se constituirán con activos de la entidad, los socios prestarán como mínimo el capital social del control de la entidad y prestarán conformidad con la eventual aplicación ulterior del procedimiento previsto en el artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras. Podrá exceptuarse de este requisito a los bancos oficiales.

⁵³ d) Las derivadas de convenios internacionales en materia de pagos y la toma de préstamos de organismos multilaterales u oficiales extranjeros, bancos centrales o entes de los cuales sólo el Banco pueda ser prestatario, por sí o por cuenta del Tesoro Nacional como Agente Financiero de la República, sin que en ningún caso pueda comprometer las reservas de libre disponibilidad que respaldan la base monetaria.

⁵⁴ e) Ceder, transferir o vender los créditos que hubiere adquirido de las entidades financieras afectadas de problemas de liquidez.

Los recursos que se proporcionan a las entidades financieras a través de los regímenes previstos en los incisos b) y c) precedentes bajo ninguna circunstancia

⁵⁰ Ley 24.485, artículo 3º sancionada por el Honorable Congreso de la Nación el 5/4/95 y publicada en el Boletín Oficial el 18/4/95.

⁵¹ Inciso b) artículo 17 de la Carta Orgánica del BCRA: "Otorgar redescuentos a las entidades financieras por razones de iliquidez transitoria, que no excedan los treinta días corridos, hasta un máximo por entidad equivalente al patrimonio de ésta".

⁵² Ley 24.485, artículo 2º, 1.

⁵³ Ley 24.485, artículo 2º, 2.

⁵⁴ Ley 24.485, artículo 2º, 3.

podrán carecer de garantías o ser otorgados en forma de descubierto en cuenta corriente.

Los recursos que se proporcionen a las entidades financieras a través de los regímenes previstos en los incisos b) y c) precedentes, bajo ninguna circunstancia podrán carecer de garantías o ser otorgados en forma de descubierto en cuenta corriente.

Los valores que en primer lugar se deberán afectar como garantía de estas operaciones serán aquellos que tengan oferta pública y serán valorados según su cotización de mercado.

En el artículo 18 se agregan dos incisos ampliando la operatoria permitida al BCRA, en el inciso b) cita a los fideicomisos que constituya el Poder Ejecutivo y en el g) le permite establecer políticas financieras para pequeñas y medianas empresas y economías regionales a través de exigencias de reserva o encajes diferenciales.

Artículo 18°.- El Banco podrá:

.....

b)⁵⁵ Encomendar a los Fideicomisos que constituya el Poder Ejecutivo Nacional o las entidades financieras que autorice para ello, la gestión y transferencia de activos y pasivos financieros.

....

g)⁵⁶ Establecer políticas financieras orientadas a las pequeñas y medianas empresas y las economías regionales por medio de exigencias de reserva o encajes diferenciales.

Por último, la Ley 24.485 introduce un cambio en el segundo párrafo del artículo 21° que en su versión original afirmaba que *“El Banco no pagará interés alguno sobre las cantidades depositadas en la cuenta del Gobierno nacional ni percibirá remuneración por los pagos que efectúe por su cuenta, pero podrá cargarle los gastos que a su vez haya pagado a las entidades financieras”⁵⁷*, para exceptuar de estos lineamientos a los depósitos que efectúe por cuenta y orden de éste en entidades financieras nacionales o internacionales:

⁵⁵ Ley 24.485, artículo 2°, 4.

⁵⁶ Ley 24.485, artículo 2°, 5.

⁵⁷ Ley 24.144, artículo 21 original.

Artículo 21º, 2do párrafo⁵⁸:

El Banco no pagará interés alguno sobre las cantidades depositadas en la cuenta del gobierno nacional, salvo por los depósitos que efectúe por cuenta y orden de éste en entidades financieras nacionales o internacionales, ni percibirá remuneración por los pagos que efectúe por su cuenta pero podrá cargarles los gastos que a su vez haya pagado a las entidades financieras.

El experimento extremista que privaba al sistema financiero del PUI había sufrido su primer colapso y necesitó acudir a modificaciones que contradecían sus enunciados, aunque sosteniendo el espíritu de origen.

1.2.2.2. Modificaciones a la Ley de Entidades Financieras

La Ley de Entidades Financieras fue modificada parcialmente por la Ley 24.485, que incorpora al artículo 15º -que impone a las entidades financieras la obligación de informar sin demora cualquier negociación de acciones u otra circunstancia capaz de producir un cambio en la calificación de las entidades o alterar la estructura de los respectivos grupos de accionistas- el siguiente párrafo:

“El BCRA considerará la oportunidad y conveniencia de esas modificaciones, encontrándose facultado para denegar su aprobación, así como para revocar las autorizaciones concedidas cuando se hubieran producido cambios fundamentales en las condiciones básicas que se hayan tenido en cuenta para acordarlas”⁵⁹.

La Ley 24.485 también introduce un nuevo capítulo a la Ley de Entidades Financieras, sobre reestructuración de la entidad en resguardo del crédito y los depósitos bancarios, de fundamental importancia por sus implicancias en el sistema⁶⁰, que a su vez se modifica luego de la crisis del 2001.⁶¹

1.3. Cambios normativos a partir de la crisis de 2001

⁵⁸ Ley 24.485, art. 2º, 6.

⁵⁹ Idem nota anterior.

⁶⁰ Complementada por la Ley 24.627, artículo 1º sancionada por el Honorable Congreso de la Nación el 21/2/96 y publicada en el Boletín Oficial el 18/3/96.

⁶¹ Ley 24.485, artículo 3º, 2.

Nuevamente una crisis dio lugar a cambios normativos, y la Ley de entidades financieras no fue la excepción. En un entorno macroeconómico muy diferente después de la salida de la convertibilidad, del retiro de muchos bancos extranjeros, de importantes montos por asistencia ante situaciones de iliquidez otorgados por el BCRA que implicaron la entrada en el “matching”, mecanismo de devolución de esos adelantos, que culminó exitosamente⁶², de la pesificación asimétrica, “corralito”, “corralón” y otros instrumentos novedosos mediante, el sistema financiero volvió a experimentar transformaciones. Entre las más novedosas se encuentra la nueva Ley sobre cajas de crédito cooperativas.

Específicamente en lo legal, que es lo que nos ocupa, los principales “ajustes” a la ley de entidades dejaron incólume su esencia neoliberal y su promoción de la banca universal, pero introdujeron entre 2002 y 2003 matices diferentes, en conjunción con modificaciones que operaron sobre la Carta Orgánica del BCRA.

1.3.1. Autoridad de aplicación⁶³

Este artículo sigue mencionando al BCRA como autoridad de aplicación, pero a diferencia de su texto original que establecía que “dictará las normas reglamentarias que fueren menester para su cumplimiento y ejercerá la fiscalización de las entidades en ella comprendidas”, ahora prevé que deberá establecer regulaciones y exigencias diferenciadas que tomen en cuenta la clase y naturaleza jurídica de los intermediarios, su localización geográfica, el volumen de sus operaciones, y las características socioeconómicas de los sectores a los que brindan servicios, haciendo especial referencia a la necesidad de normativa específica para las cajas de crédito, manteniendo los atributos de fiscalización intactos. El texto nuevo dice:

ARTICULO 4º — El Banco Central de la República Argentina tendrá a su cargo la aplicación de la presente ley, con todas las facultades que ella y su Carta Orgánica le acuerdan. Dictará las normas reglamentarias que fueren menester para su

⁶² Por primera vez en nuestra historia se logró la completa devolución de los montos otorgados por el BCRA en su calidad de prestamista de última instancia.

⁶³ Ley de Entidades Financieras 21.526 texto original: **ARTICULO 4º** — El Banco Central de la República Argentina tendrá a su cargo la aplicación de la presente ley, con todas las facultades que ella y su Carta Orgánica le acuerdan. Dictará las normas reglamentarias que fueren menester para su cumplimiento y ejercerá la fiscalización de las entidades en ella comprendidas.

cumplimiento, a cuyo efecto deberá establecer regulaciones y exigencias diferenciadas que ponderen la clase y naturaleza jurídica de las entidades, la cantidad y ubicación de sus casas, el volumen operativo y las características económicas y sociales de los sectores atendidos, dictando normas específicas para las cajas de crédito. Ejercerá también la fiscalización de las entidades en ella comprendidas.

1.3.2. Cambios en los procedimientos de salvataje de entidades en problemas

Si bien no forma parte del objeto del presente trabajo (el tema del salvataje de entidades) consideramos importante exponer a título ilustrativo que la legislación posterior a la crisis del 2001 incorporó modificaciones importantes relativas a este tema, tanto en lo que hace a la reestructuración de las entidades en resguardo del crédito y los depósitos bancarios (agregando un Capítulo IV, artículo 35 bis, al Título de Liquidez y Solvencia), como modificando cuestiones relativas a las liquidaciones y a las quiebras⁶⁴.

Por su importancia dentro de lo que podríamos considerar una red de seguridad y previsibilidad para el sistema, enunciamos a continuación la modificación más importante:

CAPITULO IV

Reestructuración de la entidad en resguardo del crédito y los depósitos bancarios.

ARTICULO 35 bis. — Cuando a juicio exclusivo del Banco Central de la República Argentina, adoptado por la mayoría absoluta de su Directorio, una entidad financiera se encontrara en cualquiera de las situaciones previstas por el artículo 44, aquél podrá autorizar su reestructuración en defensa de los depositantes, con carácter previo a la revocación de la autorización para funcionar. A tal fin, podrá adoptar cualquiera de las siguientes determinaciones, o una combinación de ellas, aplicándolas en forma secuencial, escalonada o directa, seleccionando la alternativa más adecuada según juicios de oportunidad, mérito o conveniencia, en aplicación de los principios, propósitos y objetivos derivados de las normas concordantes de su Carta Orgánica, de la presente ley y de sus reglamentaciones.

⁶⁴ Modificaciones a los artículos 48, 49, 50 y 53 introducidas por la Ley N° 25.780 publicada en el Boletín Oficial el 8/9/2003 y Ley 25.562 del 8/2/2002, relativas a liquidaciones y quiebras.

I. — Reducción, aumento y enajenación del capital social.

a) Disponer que la entidad registre contablemente pérdidas contra el provisionamiento parcial o total de activos cuyo estado de cobrabilidad, realización o liquidez así lo requiera, a solo juicio del Banco Central, y la reducción de su capital y/o afectación de reserva con ellas;

b) Otorgar un plazo para que la entidad resuelva un aumento de capital social y reservas para cumplir con los requisitos establecidos por las normas aplicables, el que deberá ser suscripto e integrado dentro de dicho plazo. Los accionistas que suscriban dicho aumento de capital o integren nuevo capital deberán ser autorizados de conformidad con lo previsto en el artículo 15.

El Banco Central fijará el plazo en caso del inciso a) y de este inciso teniendo en cuenta los plazos mínimos legales para el otorgamiento de los actos societarios del representante legal, del órgano de administración, y del órgano asambleario necesarios para su implementación;

c) Revocar la aprobación para que todos o algunos accionistas de una entidad financiera continúen como tales, otorgando un plazo para la transferencia de dichas acciones, que no podrá ser inferior a diez (10) días;

d) Realizar o encomendar la venta de capital de una entidad financiera y del derecho de suscripción de aumento de capital. A este efecto, la entidad y los socios prestarán su conformidad y depositarán los títulos representativos de sus participaciones, si ello no hubiera ocurrido hasta ese momento.

II. — Exclusión de activos y pasivos y su transferencia.

a) Disponer la exclusión de activos a su elección, valuados de conformidad con las normas contables aplicables a los balances de las entidades financieras, ajustados a su valor neto de realización, por un importe que no sea superior al de los distintos rubros del pasivo mencionados en el inciso b).

Podrán excluirse activos sujetos a gravamen real de prenda e hipoteca por el valor neto que resulte de restar al valor del bien, estimado según precios de mercado, el valor nominal del crédito, asumiendo quien llegara a tener la disposición del bien gravado la obligación de satisfacer los derechos del acreedor hipotecario o prendario, hasta el producido neto de su venta. Los bienes sujetos a embargo judicial podrán excluirse sin limitación de ninguna especie.

El BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA dictará, con carácter general, las normas de valuación de activos pertinentes.

A los fines del presente inciso y cuando el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA lo considere conveniente, podrán constituirse fideicomisos financieros con todos o parte de los activos de la entidad, emitiéndose UNO (1) o más certificados de participación por valores nominales equivalentes a los pasivos que se excluyan.

La entidad, en su caso, asumirá el carácter de beneficiaria o fideicomisaria.

b) El BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA podrá excluir total o parcialmente los pasivos referidos en el artículo 49, inciso e), así como, en su caso, los créditos del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA definidos en el artículo 53, respetando el orden de prelación entre estos acreedores. En la exclusión parcial se deberá respetar el orden de prelación contenido en el inciso e) del artículo 49 sin que, en ningún caso, se asigne tratamiento diferenciado a pasivos del mismo grado.

c) Autorizar y encomendar la transferencia de los activos y pasivos excluidos conforme a los incisos a) y b), a favor de entidades financieras. También se podrán transferir activos en propiedad fiduciaria a fideicomisos financieros en los términos de la Ley Nº 24.441, cuando sea necesario para alcanzar el propósito de este artículo.

III. — Intervención judicial.

De ser necesario, a fin de implementar las alternativas previstas en este artículo, El BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA deberá solicitar al juez de comercio, la intervención judicial de la entidad, con desplazamiento de las autoridades estatutarias de administración, y determinar las facultades que estime necesarias a fin del cumplimiento de la función que le sea asignada.

Ante esa solicitud, el magistrado deberá decretar de inmediato y sin substanciación, la intervención judicial de la entidad financiera, teniendo a las personas designadas por el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA como interventores judiciales, con todas las facultades determinadas por el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, manteniéndolos en sus respectivos cargos hasta tanto se verifique el cumplimiento total del cometido encomendado.

La intervención judicial de una entidad sujeta al procedimiento establecido en el Apartado II) producirá la radicación, ante el juez que intervenga, de todos los juicios de contenido patrimonial que afectaren a los activos excluidos o se refieran a los pasivos excluidos.

IV. — Responsabilidad.

En los casos previstos en este artículo se aplicará lo dispuesto por el artículo 49, segundo párrafo in fine de la Carta Orgánica del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, aprobada por el artículo 1º de la Ley Nº 24.144 y sus modificaciones, respecto de éste, los fideicomisos referidos en el artículo 18, inciso b) de dicho ordenamiento, y los terceros que hubieran realizado los actos en cuestión, salvo la existencia de dolo. La falta de derecho al reclamo de daños y perjuicios y consecuente ausencia de legitimación alcanza a la misma entidad y sus acreedores, asociados, accionistas, administradores y representantes.

V. — Transferencias de activos y pasivos excluidos.

a) Las transferencias de activos y pasivos de entidades financieras autorizadas, encomendadas o dispuestas por el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, así como cualquier otro acto que complemente a las anteriores o resulte necesario para concretar la reestructuración de una entidad financiera, se rigen exclusivamente por lo dispuesto en esta ley, siendo inaplicable a estos casos la Ley Nº 11.867.

b) No podrán iniciarse o proseguirse actos de ejecución forzada sobre los activos excluidos cuya transferencia hubiere autorizado, encomendado o dispuesto el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA en el marco de este artículo, salvo que tuvieren por objeto el cobro de un crédito hipotecario, prendario o derivado de una relación laboral. Tampoco podrán trabarse medidas cautelares sobre los activos excluidos. El juez actuante a los fines de la intervención prevista en el Apartado III) ordenará, de oficio o a pedido de los interventores o de quienes adquieran activos en propiedad plena o fiduciaria, sin substanciación, el inmediato levantamiento de los embargos y/o inhibiciones generales trabados, los que no podrán impedir la realización o transferencia de los activos excluidos debiendo recaer las medidas cautelares derivadas de créditos laborales sobre el producido de su realización.

c) Los actos autorizados, encomendados o dispuestos por el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA en el marco de este artículo que importen la transferencia de activos y pasivos o la complementen o resulten necesarios para concretar la reestructuración de una entidad financiera, así como los relativos a la reducción, aumento y enajenación del capital social, no están sujetos a autorización judicial alguna ni pueden ser reputados ineficaces respecto de los acreedores de la entidad financiera que fuera propietaria de los activos excluidos, aun cuando su insolvencia fuere anterior a cualquiera de dichos actos.

d) Los acreedores de la Entidad Financiera enajenante de los activos excluidos no tendrán acción o derecho alguno contra los adquirentes de dichos activos, salvo que tuvieran privilegios especiales que recaigan sobre bienes determinados.

e) El adquirente en propiedad plena o fiduciaria a quien se le transfiera un activo excluido por aplicación de esta norma, podrá intervenir en todo proceso judicial en el cual el anterior titular actúe como parte o tercero y que involucre los activos excluidos, en igual calidad que éste, sustituyéndolo aun como parte principal, sin que se requiera la conformidad expresa de la parte contraria.

Artículo 35 ter. — La oportunidad, mérito y conveniencia de los actos adoptados por el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA o la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, en ejercicio de las competencias y funciones adjudicadas por los Artículos 49 de la Carta Orgánica del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, y 34, 35 bis, 44, 45 de la Ley de Entidades Financieras y normas concordantes y complementarias de las anteriores, sólo serán revisables en sede judicial cuando hubiere mediado arbitrariedad o irrazonabilidad manifiestas. El mismo régimen alcanzará a los actos complementarios de los anteriores adoptados por otros órganos de la Administración Pública Nacional.

El objetivo primordial del procedimiento de reestructuración bancaria es la búsqueda de soluciones para las dificultades por las que atraviesan las entidades del sistema, con especial cuidado de que los depositantes (especialmente los pequeños) no deban entrar en el proceso de distribución de la quiebra para recuperar las colocaciones no alcanzadas por el régimen de garantía de los depósitos. También se busca como objetivo, preservar las fuentes de trabajo y la continuidad de la prestación del servicio financiero. Es de destacar también que en los procesos de quiebra suele darse un fuerte deterioro en el valor de los activos, por lo cual poder mantener al banco en dificultades como empresa en marcha –aunque en otras manos–, también es un valor agregado para la estabilidad del sistema como un todo.

Para atender a bancos con problemas existen diversos instrumentos legales que el BCRA puede utilizar: desde el requerimiento de un plan de regularización y saneamiento que permita establecer un cronograma para eliminar incumplimientos normativos y reducir vulnerabilidades, pudiendo la autoridad de aplicación otorgar exenciones temporarias en el cumplimiento de relaciones técnicas, otorgar franquicias o atenuación de cargos, etc. Si la situación no mejorara podrá suspender

temporariamente a la entidad hasta tanto se restablezcan las condiciones necesarias para la continuidad de sus operaciones. Y si estas medidas no fueran suficientes para resolver los problemas de liquidez y/o solvencia, el BCRA puede impulsar una reestructuración bajo diferentes modalidades, de las cuales la más común es la separación de activos y pasivos creando un “nuevo banco” que continúa operando y liquidando el “banco residual”. Para el tratamiento de bancos con problemas el ente rector cuenta con el apoyo de SEDESA a los fines de facilitar absorciones o fusiones entre entidades y coadyuvar en los procesos de reestructuración en el marco del artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras.

Cuando están dadas las condiciones para la revocación de la autorización para funcionar de una entidad, el artículo 35 bis de la Ley 21.526 otorga facultades extraordinarias al BCRA para proceder a su reestructuración, en resguardo del crédito y los depósitos bancarios. Estas facultades pueden consistir en: disponer la reducción, aumento o enajenación del capital social de la entidad; practicar la exclusión de activos y pasivos a favor de otras entidades; y disponer la intervención judicial y el control de la entidad. El objetivo principal es satisfacer los pasivos privilegiados (básicamente depósitos, pasivos laborales y deudas de la entidad con el BCRA).

Dentro de las facultades otorgadas por la Ley de Entidades Financieras a la autoridad de aplicación, está la posibilidad de reducir el capital social del intermediario financiero según los ajustes al activo que a su juicio correspondan, otorgar plazo para la capitalización de la entidad a efectos de cumplir con los requisitos legales, revocar la participación de algunos o todos los accionistas, y encomendar o realizar la venta del capital de una entidad financiera.

Ante la generación de pérdidas, la entidad afectada deberá reducir las reservas y/o el capital para absorberlas, o realizar nuevos aportes, sea de los socios existentes como derivados de la incorporación de nuevo accionistas. El objetivo implícito de estos mecanismos es que, a través del cambio de titularidad accionaria, se produzca una modificación en la administración y gerenciamiento del intermediario financiero.

Cuando la liquidez y/o la solvencia se encuentren muy afectadas, cualquiera de las modalidades enunciadas es de difícil concreción, por la dificultad de obtener una mayor capitalización, tanto por la renuencia de los accionistas como de terceros inversores. Por ello, si no se lograra capitalizar a una entidad con problemas, la

exclusión de activos y pasivos resulta un instrumento de suma eficacia para facilitar su reestructuración, permitiendo una selección del fondo de comercio que mejore las condiciones de transferencia. La Ley de Entidades Financieras faculta al BCRA a que, en el marco de la reestructuración de una entidad, disponga la exclusión de activos a su elección por un importe equivalente a los pasivos que también se excluyan. Los pasivos que deben excluirse son los privilegiados: depósitos, pasivos laborales y deudas con el BCRA. En el caso de que los activos no sean suficientes para respaldar la totalidad de los pasivos privilegiados, el marco legal vigente provee un mecanismo para la exclusión parcial de dichos pasivos, dándole flexibilidad al BCRA evitando la opción de “todo o nada”.

En las circunstancias previstas en el artículo 44 de la Ley de Entidades Financieras y cuando resulta necesario a los efectos de los procedimientos de exclusión y transferencia de activos y pasivos, reducción, aumento y enajenación del capital social de la entidad, el BCRA está facultado para solicitar la designación de un interventor judicial con o sin desplazamiento de las autoridades estatutarias de administración. A diferencia de la legislación tradicional, el interventor judicial es designado a propuesta del BCRA y con las facultades que éste solicite.

Para facilitar las operaciones de reestructuración, el BCRA otorga a las entidades adquirentes ciertas facilidades o flexibilidades para el cumplimiento de sus relaciones técnicas, las cuales pueden verse desfasadas por efecto de la adquisición de activos de riesgo.

La crisis había mostrado, junto a la inconsistencia de la macroeconomía, el déficit de un sistema financiero organizado bajo la lógica de la liberalización extrema. Caída la convertibilidad, la experiencia introdujo una inteligencia pragmática que comenzó a enmendar la normativa financiera. En tanto la Ley 21.526 seguía siendo la columna vertebral del mismo, en las cuestiones esenciales de estructura del sector.

II. Cambios operados en el sistema financiero

2.1. En la década del noventa⁶⁵

El plan económico basado en la Ley de Convertibilidad y las reformas estructurales encaradas a partir de la sanción de la nueva Carta Orgánica del BCRA, las modificaciones a la Ley de entidades Financieras, la derogación de la Ley 22.529, la supresión de la garantía de los depósitos a cargo del BCRA, y la paulatina incorporación de estándares internacionales de normas prudenciales a las regulaciones del sistema financiero, se vieron complementadas por cambios normativos entre los que podemos citar⁶⁶:

- La prohibición de captar depósitos a plazo fijo por términos menores a los 30 días (“A” 2061 de 1/2/93).
- La posibilidad de abrir cuentas de ahorros en pesos y dólares para las personas jurídicas.
- La eliminación del límite de cinco extracciones mensuales en cajas de ahorros.
- Las nuevas exigencias de capitales mínimos medidos en función de los activos de riesgo.
- El pago de haberes de empresas con nóminas mayores de 50 empleados por acreditación en cuentas bancarias abiertas a ese efecto.

Estas medidas aspiraban a un incremento de la bancarización, a la reducción de costos para las operaciones financieras, y a la disminución de los riesgos de liquidez del sistema, mediante el alargamiento de los plazos de los depósitos.

“Las nuevas exigencias de capitales y las normas más duras sobre control, provocaron durante los dos primeros años del dictado de la Ley una serie de absorciones y fusiones, que intentaban “mostrar” bancos más fuertes. Este proceso fue utilizado por algunas entidades como un elemento de publicidad, sin aprovechar las posibilidades y ayudas que brindó el BCRA para redimensionarse y posicionarse adecuadamente en el nuevo esquema financiero. Esta afirmación surge al analizar detenidamente la serie

⁶⁵ Basado en del Pino Suárez, Estela M (2003), op.cit.; Wierzba, Guillermo y Golla, Jorge (2005) op. cit. y Golla, Jorge (2006) “Dimensión de los Conglomerados Financieros. El caso argentino. Documento de Trabajo N°10 CEFID-AR.

⁶⁶ Bavestrello, Alberto (2000) – “El sistema bancario a partir de la convertibilidad”, inédito, pág. 8.

de absorciones y fusiones que se produjeron entre 1992/1994 y cuantos de estos “nuevos bancos” perduraron en el tiempo.”⁶⁷

Los primeros noventa se caracterizaron por la disponibilidad pública de información, respecto de las entidades, de sus grupos homogéneos y del sistema como un todo, con instrumentos como la Central de Deudores o las publicaciones de los balances e indicadores financieros. El funcionamiento de los intermediarios entorpeció la performance del nuevo marco regulatorio. Luego del Plan Bonex, que implicó la sustitución de depósitos bancarios por bonos públicos con la caída consecuente del nivel de depósitos y de la monetización, los bancos dejaron de tener al Estado como principal cliente, pues la deuda se titulizó en forma directa, y tuvieron que pasar a atender clientes privados, con las dificultades derivadas de la falta de sectores especializados en identificar proyectos de inversión rentables, lo que significó importantes inversiones en capital humano para esta década, tras años de sobreinversión en capital físico para habilitar bocas de captación – procurando mejorar su participación en el mercado- y permanente reconversión tecnológica. *“Además, la banca estuvo sometida a señales ambiguas: por un lado, generar rentabilidad a través de créditos al sector privado, por otro, los ingresos de capitales más una fuerte expansión de la capacidad prestable, dados los bajos coeficientes de encaje vigentes, más una fuerte demanda de crédito, deprimida por muchos años, originó un boom de liquidez y crecimiento excesivo del crédito que encubrió las ineficiencias del sector como son los elevados costos de estructura y el deficiente monitoreo de los créditos, con la consecuente mala calidad de la cartera activa”⁶⁸.*

Damill, Salvatore y Simpson distinguen cinco subperíodos para caracterizar la evolución del régimen financiero durante los noventa. Entre 1991 y 1994, como momento de cambios legislativos e implementación de las regulaciones de Basilea que definen nuevas reglas del juego en el sistema financiero. Este tiempo coincidió con una rápida expansión de los depósitos y el crédito con tasas de interés en significativo descenso. La expansión de la actividad bancaria posterga situaciones de debilidad de numerosas entidades. El subperíodo 1995-1996 es el de la reestructuración del sistema posterior al tequila con un agudo proceso de concentración y extranjerización de la banca. En el tercer momento (1997-1998), cuando se completa la estructuración del régimen financiero, instancia en la que se establece la regulación Basilea plus, se

⁶⁷ Bavestrello, Alberto (2000) – op. cit., págs. 8/9.

⁶⁸ Legnini, C. P. and Lliteras, M. H. (1997) – op. cit., pág. 13.

vuelven a expandir los agregados monetarios y crediticios y se registra un fuerte ingreso de entidades extranjeras. El anteúltimo subperiodo de la convertibilidad (1998-2001), se reduce la tasa de crecimiento de los depósitos, se deteriora la calidad de la cartera de créditos y aumenta la exposición de la cartera con el sector público. El final (2001) fue el de despliegue de la crisis, caracterizado por una caída de todas las fuentes de fondeo, una profunda caída del crédito y un fuerte alza de las tasas de interés y cierto relajamiento de regulaciones prudenciales para mitigar el impacto de la crisis sobre el sistema; sobre el término de ese año con el establecimiento del “corralito financiero” comienza el fin de la convertibilidad.

2.1.1. Fusiones y absorciones en la década de los noventa. Extranjerización de la banca

A partir de 1992 comenzó un proceso de concentración que se agudizó después de la crisis del Tequila. La banca extranjera tenía como propósito declarado diversificar sus actividades y expandir su operatoria –internacionalización-, aprovechando el marco regulatorio vigente propicio por su apertura, para desarrollar sus estrategias de negocios. El medio preferido utilizado por estas instituciones para reforzar sus posiciones en el mercado local fue la absorción o adquisición de participación mayoritaria en los bancos locales⁶⁹. Muchos de estos intermediarios no habían tenido hasta ese momento una presencia activa, al menos en gran escala, en nuestro sistema financiero⁷⁰.

Previamente a la creación del seguro de depósitos, y ya desatada la crisis del Tequila, las entidades utilizaron las fusiones como una estrategia de marketing que hacía presumir al inversor una mayor fortaleza y por ende, un mayor grado de confiabilidad. Todas las fusiones y absorciones fueron aprobadas por el BCRA, quien otorgó ayudas financieras (mediante redescuentos) y exenciones normativas (sobre capitales y liquidez) a las entidades absorbentes. El proceso iniciado a partir de la crisis del Tequila, continuó profundizándose en los años posteriores hasta el fin de la década.

⁶⁹ Penido de Freitas M.C., Prates D.M. (2000) - *La experiencia de apertura financiera en Argentina, Brasil y México*, Revista de la CEPAL, No. 70, abril, pág. 63.

⁷⁰ Legnini, C. P. and Lliteras, M. H. (1997) – *Regulación y liberalización financiera, su incidencia sobre el grado de profundización y fragilidad*, Asociación Argentina de Economistas, pág. 15.

Los cambios normativos precedentemente señalados, respecto de la eliminación de requisitos de reciprocidad y otros para la banca extranjera, habilitaron un proceso que se extendió hasta la crisis de 2001, año a partir del cual hubo un retiro significativo de la participación de estos intermediarios, con casos como el del Credit Agricole, que abandonó el “negocio”, pasando a cargo del Estado la administración de sus tres entidades, que llevó varios procesos licitatorios colocar.

El sistema financiero⁷¹ argentino reflejaba en su estructura, al momento del colapso del régimen de los noventa, las consecuencias del redimensionamiento que incentivó la política regulatoria del proceso de liberalización, con una reducción importante en el número de entidades y el debilitamiento y privatización de la banca provincial. A su vez exhibía una fuerte reducción de la banca cooperativa y los efectos de la privatización de entidades nacionales de importante dimensión. Estas consecuencias fueron acompañadas por una modificación en la propiedad de la banca privada, quedando un número reducido de entidades en manos de empresarios locales y la parte más significativa en poder de la banca extranjera.

Durante el período bajo análisis el número total de entidades financieras se redujo considerablemente, de 220 al 31/12/1990 a 113 al 31/12/2000. Especialmente significativa es la reducción operada en el segmento de bancos nacionales, tanto privados como públicos, que al 31/12/2000 redujeron su participación a 1/3 del número de entidades existentes al 31/12/1994. Los bancos extranjeros aumentaron no sólo en número sino también en participación dentro del volumen del sistema: en 1999 un 48,1% de los préstamos eran otorgados por entidades de capital extranjero (contra el 18% en 1994)⁷², con seis bancos dentro de los 10 principales. Las entidades no bancarias continuaron descendiendo en número, siguiendo la tendencia histórica desde la sanción de la Ley 21526. Estos cambios obedecen a procesos de fusiones, absorciones, compra de paquetes accionarios, cierres de entidades, reestructuraciones y privatización de la banca pública.

Por otra parte, las regulaciones prudenciales de la década pasada no sólo no favorecieron que la banca pública y cooperativa -subsector no lucrativo- desarrolle su rol de fomento, sino que por el contrario limitaron su desempeño. Más aun, las

⁷¹ Wierzba y Golla (2005) op cit pag 19,20,21,41,43,44 y,46

⁷² Dages, B., Goldberg, L., Kinney D. (2000) - "Foreign and domestic bank participation in emerging markets: Lessons from Mexico and Argentina", *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, 6, 3, pág. 5, Tabla 1.

mencionadas regulaciones obstaculizaron la implementación de políticas e instituciones que mediante el apoyo a las PyMEs, a las economías regionales y a sectores económicos con necesidades financieras, promovieran el crecimiento y la integración de la economía en su conjunto. Tampoco este modelo regulatorio previó diseños que permitieran la movilización de recursos, a través de la banca pública especializada, a los fines de sostener una política de desarrollo.

La entrada de los bancos extranjeros tiene una serie de explicaciones desde el punto de vista de una literatura económica, que predominaba excluyentemente en la década del 90, que destaca potenciales ventajas de su entrada y un efecto positivo neto para el país receptor. Básicamente estas ventajas estarían en el terreno de la incorporación de mejores tecnologías y capacidad administrativa, la posibilidad de una mayor diversificación de los instrumentos financieros, mayor acceso a los mercados de capitales internacionales, creciente competencia, estabilidad del crédito y, principalmente, una reducción de las necesidades de salvatajes a través del Estado, por la ayuda que las casas matrices brindarían en casos de crisis. Sin embargo, estudios recientes encuentran que las potenciales ventajas no se cristalizan en los hechos, mientras que sí lo hacen determinados efectos negativos. Entre estos últimos Tonveronachi (2004) menciona la desatención de los bancos extranjeros a las PyMEs, el débil respaldo por parte de las casas matrices a sus filiales que acarrea una tendencia al “localismo” de los bancos extranjeros terminando con niveles de fortaleza similares a los bancos privados nacionales y, finalmente, sostiene que la competencia adicional no aumenta la eficiencia del sistema.

Según el citado autor, para corroborar los supuestos beneficios netos de los bancos extranjeros se debe comparar su accionar respecto al del resto de los bancos, especialmente a los privados nacionales. El principal indicador que considera es aquel que representa la posición con el exterior de cada banco, entendida como la relación entre el porcentaje del saldo con el exterior y la cuota del mercado en activos. La reducción que esta relación presenta en las filiales de los bancos extranjeros durante el Tequila lleva a concluir que estos últimos no tienen un mejor o más estable acceso a los mercados internacionales. Este indicador profundizó su deterioro durante la crisis de la Convertibilidad, especialmente en el caso de las sucursales de los bancos extranjeros, en contraposición con lo sucedido en los bancos privados de capital nacional, Cuadro 1.

Cuadro 1

Posición en el Exterior por Tipo de Banco Participación en Líneas con el Exterior y Obligaciones Negociables como % de la Participación en los Activos Totales

	Locales de Capital Nacional	Locales de Capital Extranjero	Sucursales del Exterior	Total Privados
1999	1,17	1,07	0,98	1,07
2000	1,28	0,87	1,13	1,04
2001	1,46	1,02	0,82	1,08
2002	1,28	1,11	1,19	1,18

Nota: Datos a Diciembre de cada año
Fuente: Leonardo Bleger (2004)

El trabajo de Tonveronachi plantea que Argentina continua con la visión optimista de la entrada de bancos extranjeros en los países emergentes.

El caso argentino de liberalización financiera y abandono de las regulaciones macroprudenciales de vieja generación, así como sus consecuencias, no fue ajeno al desempeño general de América Latina. En tal sentido, Moguillansky *et al* (2004) señalan que *“Las llamadas reformas financieras de primera generación fueron un intento de aumentar la competitividad y mejorar la eficiencia del sector mediante la liberalización de sus operaciones y la reducción de la intervención del Estado –tanto en forma directa (reducción del sistema financiero público) como indirecta (reservas obligatorias más bajas con la desregulación de la tasa de interés y los mecanismos de crédito dirigido)”. Adicionalmente sostienen que “[...] la apertura financiera y la desregulación no dieron los resultados esperados. Por el contrario provocaron un crecimiento rápido de los créditos, desajustes entre las monedas y los vencimientos y, finalmente, crisis bancarias [...] a mediados de los noventa, las crisis bancarias se convirtieron en un nuevo rasgo característico de los sistemas financieros de América Latina”*. Concluyen que para alcanzar los objetivos de liberalización financiera en marcos estables se promovieron, en primer lugar, políticas tendientes a regular y supervisar el sector y, en segundo lugar, políticas propulsoras del ingreso de bancos extranjeros, eliminando de manera formal o informal los obstáculos que impedían su entrada. Así esos bancos pudieron ganar una cuota creciente de mercado. En este proceso se utilizaron tres instrumentos: las privatizaciones, las fusiones y adquisiciones, y las nuevas inversiones impulsadas por las necesidades de expansión

de determinadas empresas. El Cuadro 2 muestra parte de la evidencia del proceso en el subcontinente.

Cuadro 2

América Latina (siete países): Crecimiento de la participación de los bancos extranjeros en los activos bancarios de la región, 1990-2001 En %

País	1990	1994	1999	2000	2001	Var 2000-1990
Argentina	10	18	49	49	61	510
Brasil	6	8	17	23	49	717
Chile	19	16	54	54	62	226
Colombia	8	6	18	26	34	325
México	0,5	1	19	24	90	17.900
Perú	4	7	33	40	61	1.425
Venezuela	1	1	42	42	59	5.800

Fuente: Moguillansky et al, Revista CEPAL N 82, elaboración de los autores en base a datos del FMI (2000) y Salomon Smith Barney (2001)

Luego del relativamente bajo crecimiento de la intermediación financiera durante la década del ochenta, principalmente debido a la alta volatilidad macroeconómica, el sistema entró en un proceso de crecimiento en los noventa. Esto se debió en parte a la reducción de la inflación y a las expectativas de estabilidad generadas por el nuevo régimen cambiario sostenido en la Ley de Convertibilidad, sumado a una situación externa de amplia liquidez y fácil acceso al financiamiento internacional.

El notorio crecimiento de los pasivos bancarios –depósitos privados- durante la década, hizo que su participación respecto al producto interno bruto (PIB) pasase del 10.1% en 1991 al 27% en el año 2000, sólo considerando la intermediación financiera en el segmento bancario. Para tener una visión agregada de los ahorros canalizados institucionalmente, a ese segmento se le deben agregar los fondos depositados en los servicios financieros no bancarios. Estos toman importancia en la economía a partir de 1994, cuando las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJPs) comienzan a captar una masa creciente del ahorro de la población, sumado al aumento de los activos de los fondos comunes de inversión y de las compañías de seguros. Como se puede ver en el Cuadro 3, el sistema financiero argentino, históricamente basado en bancos, comenzó a canalizar el ahorro de la población

mediante otras entidades no bancarias como las AFJPs, siguiendo la tendencia de desintermediación financiera del mundo.

Cuadro 3

Composición de los Activos del Sistema Financiero de Argentina En % del Total

	1991	1993	1995	1997	1999	2000
Bancos	92	95	88	78	72	70
Compañías de Seguro	8	5	6	5	6	6
Fondos de Pensión	-	-	5	11	16	17
Fondos Comunes de Inversión	n/d	1	1	6	7	6
Total	100	100	100	100	100	100

Nota: Bancos, Fondos Comunes de Inversión y Fondos de Pensión, datos a Diciembre de cada año. Compañías de Seguro, datos a Junio de cada año.

Fuente: Wierzba, G. y Golla, J. (2005)

El proceso de desintermediación a nivel local presentó aristas diferentes respecto al proceso ocurrido en los países desarrollados como Estados Unidos. Mientras que en este último la desintermediación estuvo explicada principalmente por la introducción y difusión de innovaciones financieras que captaron recursos voluntarios antes destinados a los bancos, el caso de Argentina tiene un carácter mayormente mandatorio vinculado a los aportes jubilatorios dirigidos a los Fondos de Pensión (FJPs) por disposición legal⁷³, acompañados en menor medida por la canalización de ahorros voluntarios a los fondos comunes de inversión.

Teniendo en cuenta los servicios financieros agregados (bancos, AFJPs, fondos comunes de inversión y compañías de seguros), la suma de los fondos administrados, o lo que es lo mismo la intermediación financiera doméstica, llegaba al 37 % del PIB a mediados del año 2001.

Los rasgos fundamentales de este proceso de aumento en la intermediación financiera, incluyendo los servicios no bancarios, han sido: a). la *extranjerización* del sistema, principalmente por la venta de entidades de capital nacional a inversores

⁷³ En 1993 se sanciona la Ley 24.241 que crea el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, dando origen al régimen de capitalización privado en Argentina, y sus correspondientes regulaciones generales.

extranjeros, b). la *concentración* de los activos y pasivos en pocas entidades –proceso acelerado con la crisis del Tequila- y c). La *conglomeración* del sistema, definida como la intervención de un mismo grupo económico en más de un segmento de los servicios financieros.

En el Cuadro 4 se puede observar la tendencia a la concentración de los fondos administrados que se dio en el mercado bancario, de AFJPs y de fondos comunes de inversión, mientras que en el Cuadro 5 se observa la tendencia a la extranjerización sufrida por el sistema.

Cuadro 4

Concentración del sistema: 1995-2002 En % del Total

	1995	2001	2002
Participación de las 10 principales entidades bancarias sobre el total de depósitos del sistema (en %)	59,0	74,0	78,9
Participación de las 5 principales AFJPs sobre el total de inversiones administradas en el sistema (en %)	61,4	80,4	82,7
Participación de los 10 principales Fondos Comunes de Inversión sobre el total de inversiones administradas (en %)	73,8	87,0	83,0

Fuente: Wierzba, G. y Golla, J. (2005)

Cuadro 5

Extranjerización En % del Total

	1995	2001
Bancos (1)		
Depósitos en Bancos Nacionales	82,9	48,6
Privados	38,5	14,5
Públicos	44,4	34,2
Depósitos en Bancos Extranjeros	17,1	51,4
AFJPs (2)		
Inversiones en AFJPs Nacionales	36,4	22,7
Inversiones en AFJPs Extranjeras	63,6	77,3
Fondos Comunes de Inversión (2)		
Inversiones en FCI Nacionales	-	14,7
Inversiones en FCI Extranjeros	-	85,3

Notas: Datos a Junio de cada año Principales 10 entidades del sistema; Principales 7 entidades
Fuente: Elaboración propia en base a información del Banco Central de la República Argentina, la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, la Cámara de Fondos Comunes de Inversión y la Superintendencia de Seguros de la Nación.
Fuente: Wierzba, G. y Golla, J. (2005)

2.1.2. Cierres y Suspensiones

Al inicio y durante los primeros meses de la crisis “del Tequila” se produce la suspensión de varias entidades a las cuales, en casi todos los casos, luego se les revoca la autorización para funcionar como tales. Hacia fines del año 1995 y durante el año 1996 se produjeron más cierres, en general víctimas de la crisis. Desde 1995 y hasta febrero/99 se cerraron y/o suspendieron 18 entidades, acompañados de escándalos y denuncias penales contra sus directivos en casos como Feigín, Austral y Multicrédito, producto de ilícitos detectados por el propio Banco Central.

A fines de 1998 el BCRA, comenzó a colocar las sucursales y la operatoria (incluidos los pasivos con garantía, el personal y parte de los activos) de las entidades con problemas en entidades de mayor magnitud y mejor solvencia, para luego revocar la autorización para funcionar a sus casas matrices. El caso piloto fue el de Banco

Mayo Coop Ltda⁷⁴, cuyas sucursales se otorgaron íntegramente al Citibank. Siguieron luego la reestructuración del Banco Almafuerite Coop Ltda⁷⁵ cuyas 40 sucursales fueron absorbidas por ocho bancos del sistema⁷⁶; y la revocación de la autorización para funcionar a la casa matriz del Banco Israelita de Córdoba⁷⁷ mientras sus 20 sucursales se repartían entre 5 entidades bancarias⁷⁸. Finalizando la década se reestructuraron el Banco de Mendoza S.A. (abril/99) y el Banco República (agosto/99).

2.1.3. Privatizaciones de Bancos Provinciales⁷⁹

Los procesos de desintermediación e introducción de innovaciones financieras que fueron mencionados para los países desarrollados -siendo el caso arquetípico el de Estados Unidos- tuvieron influencia sobre el sistema financiero latinoamericano, particularmente en Argentina.

En el período previo a la plena llegada de estas nuevas tendencias y regulaciones a nuestro país, el mercado financiero doméstico presentaba características organizacionales particulares. Desde la existencia de bancos públicos que abarcaban la extensión del país, y que recibían y colocaban una amplia proporción de los depósitos y de los créditos, hasta el mantenimiento de medidas macroprudenciales y de direccionamiento de créditos, el sistema se encontraba detrás de una muralla respecto a los shocks en los mercados financieros externos. Al mismo tiempo, su eficiencia continuaba siendo relativamente baja.

En materia de banca pública, las diferentes jurisdicciones del Estado administraban bancos que, aunque bajo cierta óptica sesgada -que pretendía medirlos con los mismos parámetros que a la banca privada- eran considerados ineficientes, tenían injerencia sobre el desarrollo productivo regional agropecuario e industrial, al tiempo que actuaban como agentes financieros de los diferentes niveles de gobierno. En segundo lugar, en materia macroprudencial, la vigencia de límites sobre las tasas de interés tanto sobre depósitos como sobre créditos, las exigencias de encajes sobre pasivos y la regulación sobre la relación de depósitos/patrimonio neto, reducían la

⁷⁴ Comunicación "B" 6416 del 21/10/98

⁷⁵ Comunicación "B" 6435 del 30/11/98

⁷⁶ Bancos Galicia, Francés, Credicoop, Macro Misiones, Río Negro, San Juan, del Suquía y Bisel.

⁷⁷ Comunicación "A" 6509 del 14/4/99

⁷⁸ Bancos Bisel, Sudameris, Societè Generale, del Suquía y Macro Misiones.

⁷⁹ Basado en Wierzba y Golla, (2005) op. cit. Pág. 16 y 19

excesiva aceptación de riesgo por los bancos y atemperaban los potenciales problemas de los depositantes. Finalmente, el virtual direccionamiento de créditos era un instrumento de política económica por el cual se podía implementar una estrategia de desarrollo de mediano y largo plazo, que abarcara equitativamente a todas las regiones del país.

La ineficiente utilización de algunos de estos instrumentos, sumada al nuevo contexto de apertura comercial y financiera global de las economías a fines de los años ochenta, llevó a que como alternativa opuesta a su rediseño se optara por retirar al Estado. Esta estrategia se llevó a cabo mediante la privatización y liquidación de numerosas entidades financieras. Adicionalmente, se tomaron medidas tendientes a impulsar la liberalización del sistema e incentivar la expansión del segmento dolarizado.

En este contexto, los estados provinciales no pudieron continuar financiándose ni respaldando a sus bancos, con lo cual, debieron hacer ajustes vía transformaciones, liquidando parte de las instituciones, conservando la “entidad residual” y vendiendo las sucursales o aportándolo a un nuevo banco que pasaría a ser una nueva unidad de negocios.

El proceso de privatizaciones se inició a comienzos de 1992 con la privatización del Banco de Corrientes, y tuvo su apogeo en 1995 con la combinación de la crisis del Tequila y la creación del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP). Éste se crea -por Decreto 286 de 1995- con el objetivo de asistir a los bancos de provincia sujetos a privatización y fomentar la privatización de empresas provinciales, marco en el cual se prestaron fondos a dichos bancos para atender situaciones de iliquidez transitoria. A su vez se creó -por Decreto 445 de 1995- un Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria, destinado a fortalecer la capitalización de las entidades privadas que sufrieron fuertes salidas de depósitos (cooperando en la instrumentación de fusiones que las incluyeran en caso de ser necesario). Adicionalmente, con el objetivo de fortalecer la liquidez sistémica, se acordó un programa contingente de pases con un grupo de bancos internacionales de primera línea, que permitía al Banco Central -ante su requerimiento- obtener liquidez mediante la venta de títulos públicos de su cartera a dichos bancos, sujeto a una cláusula de

recompra. Previamente, mediante la Comunicación "A" 2280⁸⁰ del 12/12/94, el BCRA fijó los lineamientos a seguir para facilitar los procesos de privatización de los bancos públicos y las fusiones y/o absorciones de entidades financieras.

Antes de la creación del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial se concretaron tres procesos de privatización: Banco de la Provincia de Entre Ríos, Banco de la Provincia de Corrientes, y Banco de la Provincia del Chaco, que fracasaron. Con la ayuda del FFDP se privatizaron 15 bancos públicos provinciales: Chaco (6/94), Entre Ríos (12/94), Formosa (9/95), Misiones (12/95), Río Negro (2/96), Salta 3/96), Tucumán (3/96), San Luis (5/96), Santiago del Estero (7/96), San Juan (7/96), Mendoza (7/96), Previsión Social de Mendoza (7/96), Municipal de Tucumán (10/97), Jujuy (1/98) y Santa Fe (5/98).

2.1.4. Una breve reflexión sobre el costo de las regulaciones⁸¹, el sistema bimonetario y la macroeconomía de la convertibilidad.

¿Cuánto incide, especialmente para los bancos de menores dimensiones, el costo de las regulaciones? El mercado parece haber respondido a esta pregunta con los procesos de concentración operados en la segunda mitad de los años noventa: para lograr el objetivo de mejorar la eficiencia (desde el punto de vista de los costos, y no necesariamente en el sentido de asignación de recursos crediticios), es necesario contar con una escala que permita absorber, entre otras, las cargas derivadas de las reglamentaciones.

El retorno a una operatoria bancaria normal en un ámbito macroeconómico de estabilidad monetaria y de crecimiento económico encontró a los intermediarios

⁸⁰ Comunicación "A" 2280 Circular LISOL 1-101, REMON 1-706 OPRAC 1-377 CONAU 1-161 CREFI 2- 2. Pautas en materia normativa para facilitar la privatización de bancos provinciales y las fusiones y absorciones, emitida el 12/12/94 y publicada en el Boletín Oficial el 13/1/95. Las facilidades previstas sólo resultaban aplicables si se transfería al sector privado, como mínimo, la titularidad de acciones que representaran más del 50% del total de los votos. Los beneficios principales de este régimen consistían en:

- (a) admitir a las entidades privatizadas un proceso gradual de encuadramiento para los excesos a los límites de asistencia crediticia (25% de la RPC de la nueva entidad), con un plazo de encuadramiento no superior a los 60 meses;
- (b) la exigencia de capitales surgía de la aplicación de los factores de ponderación, sin ser exigible el capital mínimo fijado por la Comunicación "A" 2241;
- (c) facilidades referidas a deficiencias en la integración de capitales, diferimientos de quebrantos derivados del pago de indemnizaciones (hasta un límite del 10% de la RPC).

Las entidades privatizadas tenían prohibido asistir al Sector Público (salvo excepciones) aún cuando cumplieran las funciones de agentes financieros del Estado.

⁸¹ Tomado de del Pino Suárez, Estela M (2003), op cit, y Wierzba y Golla (2005) pág. 32,39 y 40.

financieros con escasa capacidad para gestionar los riesgos, dadas las diferentes características en que se desempeñaron en el decenio precedente⁸².

Las políticas regulatorias implementadas contribuyeron a la concentración y extranjerización del sistema financiero doméstico y a la relativa concentración del crédito en determinados tipos de empresas grandes mediante ventajas para las entidades que les proveen financiamiento. Respecto de las principales causas de las transformaciones estructurales del sistema bancario, Bleger (2000) señala que “[...] *las regulaciones prudenciales del Banco Central han contribuido a modelar este proceso de concentración bancaria. En particular, las severísimas normas de capitalización, cuyas exigencias son significativamente superiores a las recomendadas por el Comité de Basilea, obligaron a un importante esfuerzo de capitalización por parte de las entidades bancarias. Un elevado número de bancos no pudo cumplir con las exigencias de capitalización y fueron liquidados, absorbidos o vendidos. Las normas de capital de Basilea imponen requisitos de capital proporcionales al volumen y riesgo de los activos. Entre 1991 y 1999 los activos crecieron a un ritmo del 22% anual, lo cual da una idea de los requerimientos de aportes de capital durante ese mismo período*”. Es así como se puede inferir que el régimen de estándares de capital basados en activos de riesgo fue un factor que coadyuvó a la concentración del sistema y a la generación de cambios estructurales en el mismo, vinculados a la profundización del modelo neoliberal, más que a lograr una innovación de la técnica regulatoria que resultara en una mayor solvencia de las entidades. En todo caso, si se buscó esa mayor solvencia vía la concentración del sistema financiero, ello repercutió en modificaciones en la estructura sectorial y regional del crédito, contribuyendo a la reestructuración del régimen económico. Los desequilibrios regionales inducidos y el racionamiento del crédito a PyMEs son ejemplos.

No sólo los aspectos regulatorios determinaron las modificaciones estructurales en el sistema financiero. Los mismos fueron el complemento de un modelo macroeconómico que generaba las condiciones para que esos cambios se profundizaran. Debe tenerse presente que el programa monetario – cambiario

⁸² Los años noventa implicaron para la banca una reestructuración profunda de su interior, abriendo áreas destinadas a la evaluación de riesgos y tomando recursos humanos capacitados para estas tareas: mientras que se recortaba la planta de personal asignado a cargos operativos para disminuir costos se incrementaba la dotación selectivamente para atender las nuevas necesidades.

implementado a comienzos de la década del noventa como la situación externa, fueron factores determinantes de la dinámica del sector financiero. Frenkel (2003) comenta en referencia a los programas como el de la Convertibilidad, *“El lanzamiento de los programas es seguido de masivos ingresos de capital, una primera fase de acumulación de reservas y elevadas tasas de crecimiento de la moneda y el crédito. Hay una fuerte expansión de la demanda interna y burbujas de aumentos de precios de activos reales y financieros [...] los efectos sobre los precios de los activos y sobre las cantidades de moneda y crédito son muy importantes, porque los flujos de capital son grandes en relación con los mercados locales. Los sistemas financieros y los mercados de capital locales son relativamente pequeños y poco diversificados. La gama de activos es limitada y el grado de bancarización reducido. El sistema financiero local, que antes administraba pocos recursos, no está preparado para asignar eficientemente una masa de crédito que se multiplica [...] Con un tipo de cambio nominal fijo o cuasi fijo que goza inicialmente de gran credibilidad, la inversión en activos locales tiene alta rentabilidad en dólares. Hay fuertes incentivos a la adopción de posiciones en activos locales financiadas con endeudamiento en moneda internacional. El tipo de cambio real está ya apreciado o tiende a apreciarse en la fase expansiva porque la inflación resulta mayor que la suma de las tasas de devaluación prefijadas (cero en los casos de tipo de cambio fijo) más la inflación internacional [...] Como consecuencia de la apreciación cambiaria, la apertura comercial y la expansión de la demanda interna, las importaciones aumentan con rapidez y se amplía el déficit comercial. La evolución de las cuentas externas y las reservas definen un aspecto del ciclo. Hay un continuo aumento del déficit en cuenta corriente, mientras que los flujos de capital pueden sufrir cambios abruptos. En cierto momento el déficit de cuenta corriente es mayor que los ingresos de capital. Las reservas alcanzan entonces un máximo y luego se contraen, induciendo la contracción del dinero y el crédito. [...] La tasa de interés interna refleja los aspectos financieros del ciclo. Tiende a reducirse en la primera fase y aumenta en la segunda. Como la política cambiaria goza inicialmente de gran credibilidad, el arbitraje entre activos financieros y créditos locales y externos induce la reducción de la tasa en la primera fase. Tasas de interés bajas contribuyen a la expansión real y financiera. En este contexto se incrementa significativamente la fragilidad financiera. En la segunda fase aumenta la tasa de interés y emergen episodios de iliquidez e insolvencia, primero como casos aislados y luego como crisis sistémica”*.

Finalmente, cabe acotar que la aplicación de regulaciones prudenciales más severas que las recomendadas por el Comité de Basilea contrastó con una amplia “libertad” en dos aspectos básicos del funcionamiento del sistema, determinantes de los aspectos financieros más sensibles de la crisis del 2001. El primero fue la inexistencia de regulaciones que impidieran o limitaran el endeudamiento en dólares de sujetos de crédito que percibían sus ingresos en pesos. El esquema regulatorio sesgado por el régimen bimonetario no realizó un distingo de tratamiento entre depósitos y créditos realizados en pesos y en dólares. Esto incentivó a los agentes económicos –empresas y familias-, con flujos de ingresos en pesos, a endeudarse domésticamente en moneda dura afrontando una tasa menor asumiendo el riesgo devaluatorio. Esto se realizó con la expectativa de que, en caso de una modificación cambiaria y de peligro de moratoria generalizada de deudores en divisas, el Estado tomaría medidas compensatorias, evitando un fuerte efecto contractivo en la economía. Los bancos optaron por mejorar la cobertura de cambio manteniendo los activos en dólares en una proporción mayor que los pasivos en dicha moneda, pero esta prevención no resolvía el centro de la cuestión, debido a que financiaban en dólares a empresas y sujetos que obtenían sus rentas originadas en actividades en pesos. El riesgo de cambio y de disponibilidad de las divisas externas estaba trasladado sobre estos sujetos, lo que provocaba el incremento de la exposición para los bancos.

El segundo, la virtual eliminación de la condición de prestamista de última instancia por parte del Banco Central. Estas “mayores libertades” estuvieron fuertemente vinculadas a la posición sustentada por los gobiernos de la época respecto a la inamovilidad del régimen de convertibilidad, cuestión que también yacía como argumento para la copia mecánica de la calificación de los títulos públicos respecto a la conducta asumida por los países de la OCDE. En ausencia de regulaciones específicas, el resultado no podía ser otro que el aumento de las características bimonetarias, asociadas a la profundización de descalces de monedas, del sistema financiero: el porcentaje de depósitos en dólares como proporción del total pasó del 46,6 % en 1993 al 60,8% en el año 2000.

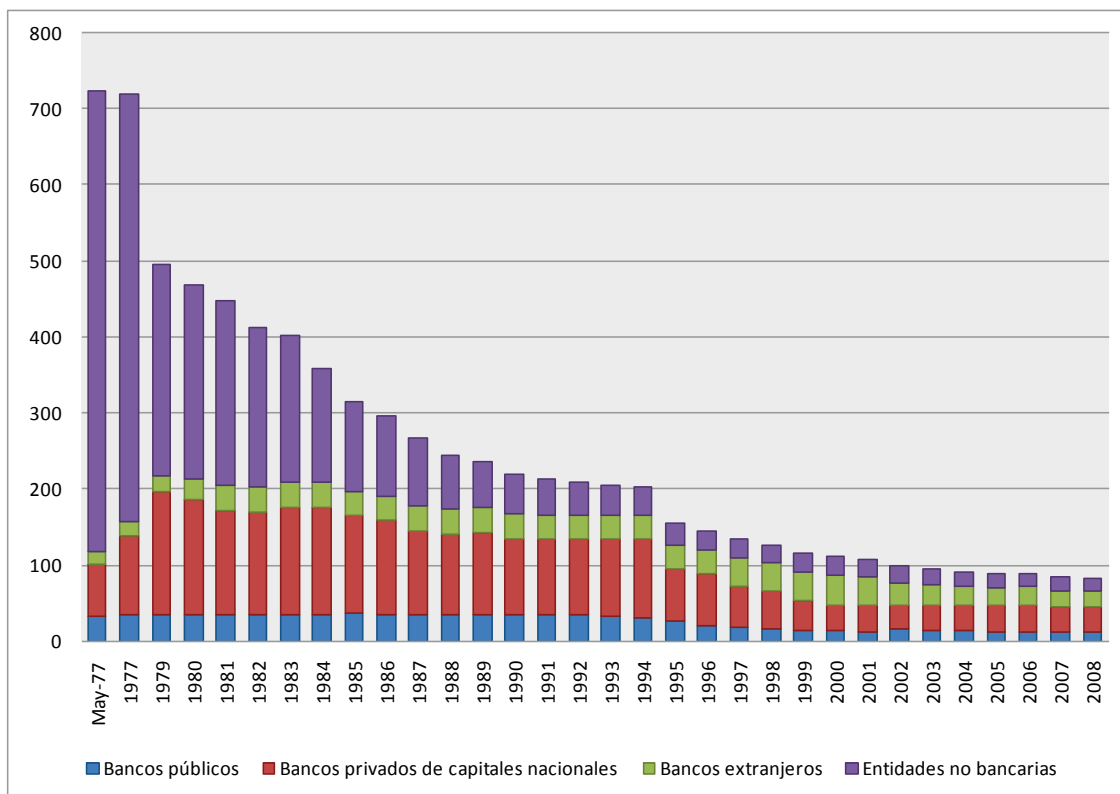
2.2. Cambios operativos en el número de entidades del sistema financiero desde la sanción de la Ley 21.526

Una de las primeras consecuencias de la liberalización del sistema financiero fue la reducción en el número de entidades. A la entrada en vigencia del régimen establecido por la Ley 21.526 de Entidades Financieras, al 31/5/77 había 725 intermediarios, de los cuales la gran mayoría eran entidades no bancarias (606), como puede verse en el Cuadro 6.

Si observamos el cuadro tomando las puntas del período de vigencia de la Ley 21.526 podemos ver el grado de concentración que alcanzó el sistema financiero argentino: de un total de 725 entidades en 1977 a 84 en 2008. Desagregadas podría hablarse de una cuasi extinción de los intermediarios financieros no bancarios que pasaron de ser 606 en 1977 a 17 en 2008, y de una aguda concentración en el sector bancario a partir de su momento culminante cuando la transformación de las cajas de crédito en bancos en 1980 con 214 bancos a 67 en 2008. La banca pública prácticamente mantuvo su número de intermediarios hasta 1992, momento en que se inicia la segunda fase de la liberalización financiera con la sanción de la nueva Carta Orgánica del BCRA y el comienzo de la implementación del marco de regulación prudencial de Basilea I instancia a partir de la cual se redujo considerablemente a casi un tercio (de 36 bancos en 1992 a 12 en 2008), explicado por el proceso de privatización antes reseñado. La banca nacional, encuadrada en la tipología del artículo 21 de la Ley 21.526 como banca comercial y por ende, con operatoria universal, creció en la primera etapa con la transformación de los intermediarios no bancarios de 68 en 1977 a 163 en 1979. Pasada la crisis del 80, que fue muy severa, el número se redujo a 138 bancos en 1981 y apenas alcanzaba a 100 a principios de los noventa y a 34 en 2008, procesos de concentración mediante. Los bancos extranjeros empezaron siendo 17 en 1977 y pasaron a ser 39 en 2000/01 para decrecer a 21 entidades luego de la crisis de 2001 en que muchos de ellos abandonaron el país. El proceso de extranjerización había dejado sus huellas y sin dudas, las externalidades derivadas de la asistencia de sus casas matrices no pasaron de ser una utopía. El abandono de la función de Prestamista de Última Instancia por parte del Banco Central había implicado la asunción de que los bancos extranjeros responderían con recursos propios en caso de una crisis sistémica, por los costos globales de reputación que implicaría no hacerlo. Este criterio incentivó la extranjerización de la banca. La cruda realidad en la crisis desmintió la conducta que se había presumido. Wierzba y Golla, (2005).

Gráfico 1

Evolución en el número de entidades financieras desde 1977 hasta 2008



Fuente: elaboración propia en base a las memorias del BCRA. Valores al 31 de diciembre de cada año excepto para 1977 que presenta valores al 31/5/77.

Analizando estos números se hace evidente la inestabilidad de todo tipo que caracterizó a nuestro sistema financiero. Bajo la misma ley 21.526 convivieron conjuntos legales diversos que fueron cambiando la estructura y la operatividad de hecho (incentivos a financiar al sector público, fenómenos de concentración, extranjerización, privatización de bancos públicos, cierre de entidades, crisis, cambios de esquemas monetarios) y de derecho (hemos abundado hasta aquí en marcos legales y sus cambios).

Cuadro 6

Resumen del Movimiento en la Evolución de las Entidades Financieras Periodo 01/06/1977 - 31/12/2008

	TOTALES 01/06/1977	TOTAL BAJAS	TOTAL ALTAS	TOTALES 31/12/2008
BANCOS				
PUBLICOS	34	29	7	12
PRIVADOS TOTAL	85	193	163	55
Nacional	68	164	130	34
Extranjeros	17	29	33	21
TOTAL DE BANCOS	119	222	170	67
TOTAL ENT.FINAN. NO BANCARIAS	606	689	100	17
TOTAL ENTIDADES FINANCIERAS	725	911	270	84

Fuente: Elaboración propia en base a las Memorias del BCRA, Informes al Congreso, y de la publicación "Información de entidades financieras" del BCRA.

Como puede observarse en el Cuadro resumen que antecede, la cantidad de altas y bajas de intermediarios ha sido muy significativa. Para el total del sistema hubo en el período entero considerado 270 altas y 911 bajas, con una significativa incidencia de las entidades financieras no bancarias que contribuyen con 689 bajas y 100 altas. No tan espectacular en número pero sí en importancia han sido los movimientos en la evolución de los bancos. Los únicos que han incrementado su número pese a todo, son los bancos extranjeros, que lograron más altas que bajas entre 1977 y 2008, con un neto de 4 positivo. El resto de los bancos tuvo más bajas que altas, especialmente importantes en los privados nacionales (164 bajas contra 130 altas), seguidos por los bancos públicos (29 bajas y 7 altas).

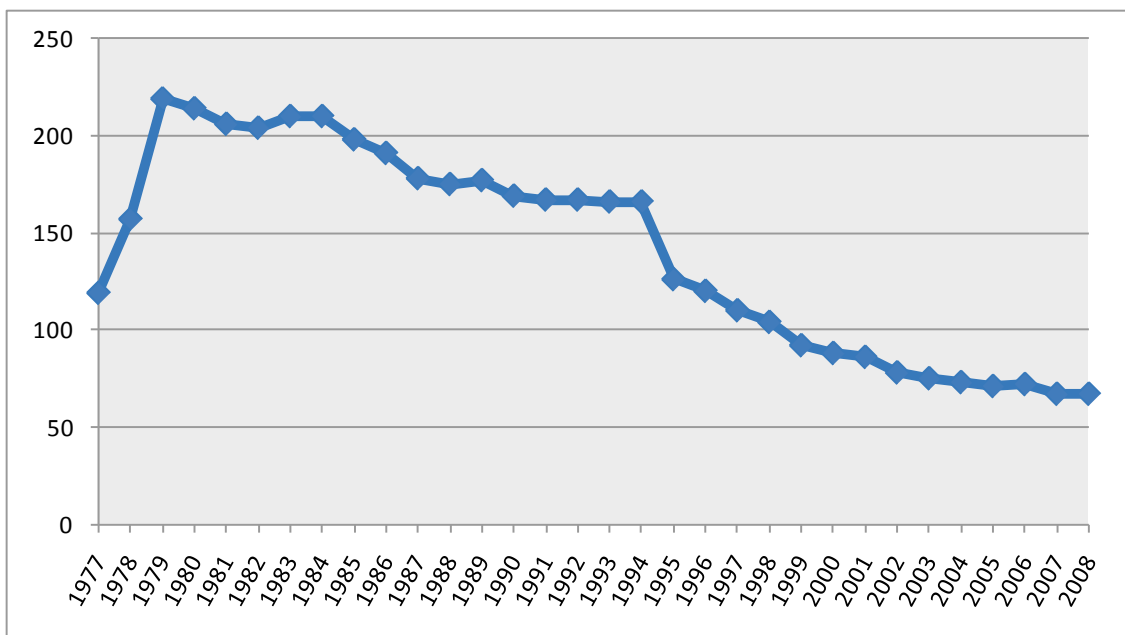
Si complementamos el cuadro anterior tomando el total de casas (filiales) y el personal ocupado tenemos una visión de conjunto más acabada de los fenómenos de concentración. Nótese que la cantidad de casas aumentó en términos netos entre 1977 y 2008, pasando de 3.298 a 4.055. Tomando inter-períodos observamos un crecimiento importante desde 1977 a 1984 (4.790) y luego fluctúa para bajar a 3.942 en 1993 repuntando a 4.020 al año siguiente para alcanzar las 4.911 en 1999, año a

partir del que empieza a decaer en casi 300 en un año (4.601 en 2000) y decaer aún más luego de la crisis de 2001 (3.822 en 2004), momento en que empieza a recuperarse hasta alcanzar 4.055 en 2008.

La cantidad de empleados comenzó con 143.856 en 1977, y aumentó a 156.973 en 1980, disminuyendo en 4.000 un año después, producto de la crisis, que costó 3.000 empleos en el siguiente año. Luego repuntó a 154.108 en 1984 para decrecer nuevamente en los años siguientes hasta 118.987 en 1992, año de grandes reformas para el sector. Esas reformas sumadas a la tecnología creciente explican las sucesivas disminuciones operadas en los años siguientes, a las que se adicionan como factores explicativos las crisis del Tequila y del 2001. La cantidad de empleados a fines de 2008 era de 99.097, o sea, el 69% respecto a 1977.

Gráfico 2

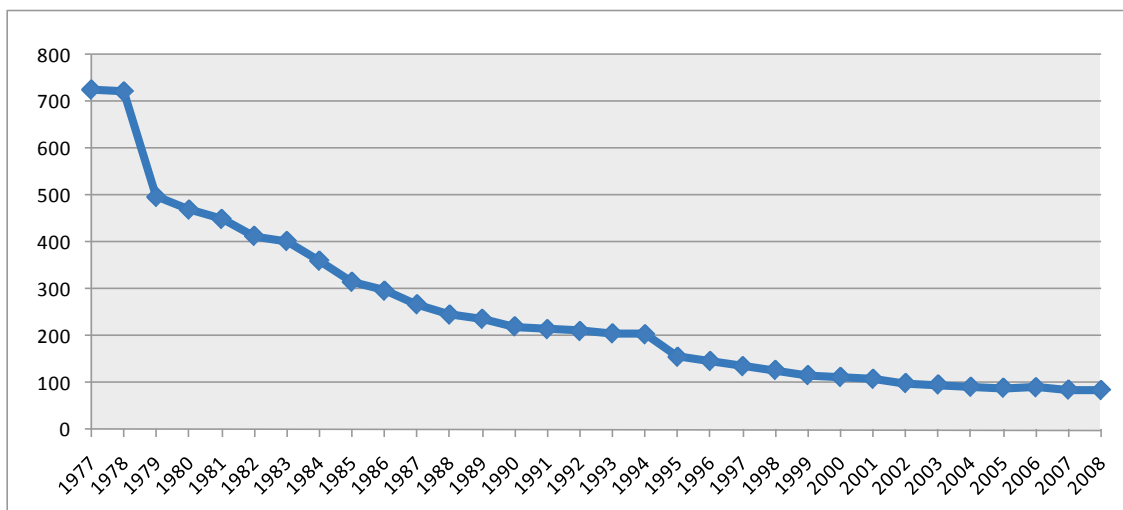
Evolución del total de Bancos 1977- 2008



Fuente: elaboración propia en base a las memorias del BCRA y a Información de Entidades financieras del BCRA. Valores al 31 de diciembre de cada año excepto para 1977 que presenta valores al 31/5/77.
 (*) datos estimativos

Gráfico 3

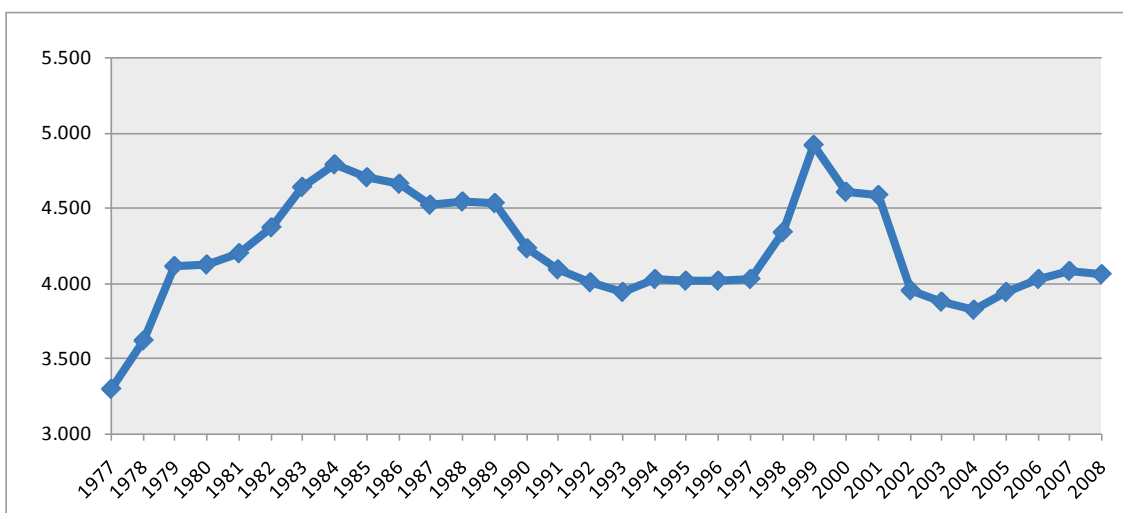
Evolución del total de entidades financieras 1977-2008



Fuente: elaboración propia en base a las memorias del BCRA y a Información de Entidades financieras del BCRA. Valores al 31 de diciembre de cada año excepto para 1977 que presenta valores al 31/5/77.
(*) datos estimativos

Gráfico 4

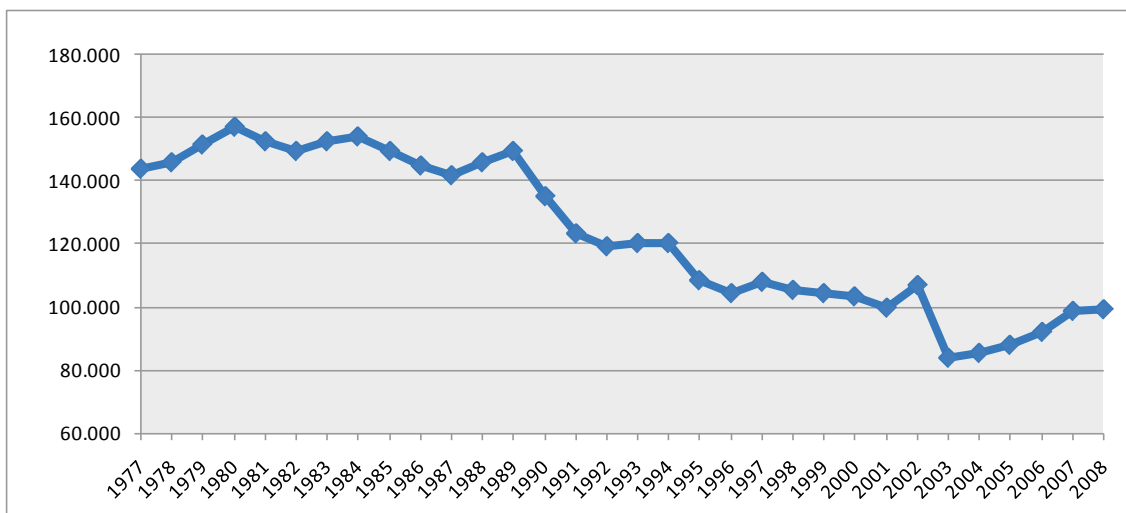
Evolución del total de Filiales. 1977-2008



Fuente: elaboración propia en base a las memorias del BCRA y a Información de Entidades financieras del BCRA. Valores al 31 de diciembre de cada año excepto para 1977 que presenta valores al 31/5/77.
(*) datos estimativos

Gráfico 5

Evolución del total de empleados. 1977-2008



Fuente: elaboración propia en base a las memorias del BCRA y a Información de Entidades financieras del BCRA. Valores al 31 de diciembre de cada año excepto para 1977 que presenta valores al 31/5/77. (*) datos estimativos

2.2.1. Los años ochenta: transformaciones de entidades no bancarias y crisis

En el siguiente cuadro pueden apreciarse las causales que motivaron los cambios en el número de intermediarios derivados de la aplicación inicial de la Ley 21.526. Como puede apreciarse, se produjeron 531 bajas en los primeros cuatro años y medio desde su sanción, motivadas en 93 casos por revocación y liquidación (crisis de 1980), 125 por transformación individual en bancos comerciales y/o compañías financieras y 232 transformaciones de cajas de créditos en bancos comerciales. Hubo 58 absorciones, de las cuales 49 fueron realizadas por bancos comerciales. Durante casi un quinquenio de vigencia de la Ley se produjo una cantidad de bajas equivalente al 73% del número de entidades existentes al inicio (531 contra 725).

Se verificaron 219 altas, de las cuales 50 pertenecieron a entidades nuevas, y 125 por transformaciones individuales (transformación de cajas de crédito y de

sociedad de crédito para consumo, básicamente). A fines de 1992 el número total de entidades era de 413 en total, un 43% menos que en mayo de 1977.

Cuadro 7

Evolución de bajas y altas de entidades financieras según sus causas: 1977-1982

Concepto	Número de entidades		
1. Entidades existentes al 31.5.77			725
2. Bajas (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5+2.6+2.7+2.8)			531
2.1. Por revocación y liquidación		93	
2.2. Por cancelación a su pedido		13	
2.3. Por transformación individual		126	
2.3.1. En banco comercial	63		
2.3.2. En compañía financiera	60		
2.3.3. En caja de crédito	3		
2.4. Por fusión y transformación		234	
2.4.1. En banco comercial	232		
2.4.2. En compañía financiera	2		
2.5. Por absorción		58	
2.5.1. Por banco comercial	49		
2.5.2. Por sociedad de crédito para consumo	3		
2.5.3. Por compañía financiera	3		
2.5.4. Por caja de crédito	2		
2.5.5. Por sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles	1		
2.6. Por cambio de calificación		5	
2.7. Por transformación de activo y pasivo a banco comercial		1	
2.8. Por transferencia de fondo de comercio a compañía financiera		1	
3. Altas (3.1+3.2+3.3+3.4)			219
3.1. Por autorización de nueva entidad		50	
3.2. Por transformación individual		125	
3.2.1. De banco de inversión	2		
3.2.2. De compañía financiera	19		
3.2.3. De sociedad de crédito para consumo	60		
3.2.4. De caja de crédito	41		
3.2.5. De sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles	3		
3.3. Por fusión y transformación		39	
3.3.1. De sociedad de crédito para consumo	1		
3.3.2. De caja de crédito	38		
3.4. Por cambio de calificación		5	
4. Entidades existentes al 31.12.82 (1 -2 + 3)			413

Fuente: Memorias del BCRA.

Otra manera de observar los cambios habidos en el movimiento de los intermediarios financieros en el inicio de la aplicación de la Ley 21.526 está dada por el Cuadro 8. En cuatro años y medio los bancos comerciales pasaron de ser 110 a 199. Visto intra-grupo los bancos privados nacionales y los extranjeros prácticamente duplicaron su cantidad, habiéndose también duplicado en el caso de los públicos de la Nación pero de menor significatividad en cantidad (de 1 a 2) y mantenido el resto con menor variación (públicos de municipalidades aumentaron 1) y sin variaciones para los públicos de provincias (24).

Se redujeron en un 40% los bancos de inversión que de por sí no eran significativos en número, especialmente en el segmento de bancos de inversión privados nacionales (el aliciente de banca universal del artículo 21 debe de ser una de las fuentes explicativas). Se mantuvieron las cajas de ahorro y los bancos de desarrollo.

Los mayores movimientos se produjeron en los intermediarios financieros no bancarios: las compañías financieras crecieron en 32 (de 79 a 111, contabilizando 61 bajas y 93 altas). Tal como preveía la Ley 21.526 desaparecieron las sociedades de crédito para consumo. Las cajas de crédito se transformaron en gran número en bancos comerciales, en muchos casos previa fusión, desapareciendo 350 de ellas.

Respecto de las sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles se redujeron en 13. Nunca lograron tener una difusión significativa, siempre fueron las de menor número.

Cuadro 8

Entidades financieras: Resumen del movimiento según clasificación de la Ley 21.526 1977-1982

Clase de entidad	Existentes al 31/5/77	Bajas	Altas	Existentes al 31/12/82
Bancos Comerciales	110	32	121	199
Públicos de la Nación	1	-	1	2
Públicos de Provincias	24	-	-	24
Públicos de municip.	4	-	1	5
Privados nacionales	64	35	104	133
Extranjeros	17	1	17	33[1]
Bancos de Inversión	5	3	1	3
Públicos de provincias	1	-	-	1
Privados nacionales	4	3	-	1
Extranjeros	-	-	1	1
Bancos Hipotecarios	1	-	-	1
Públicos de la Nación	1	-	-	1
Cajas de Ahorro	1	-	-	1
Públicas de la Nación	1	-	-	1
Bancos de Desarrollo	2	-	-	2
Públicos de la Nación	1	-	-	1
Públicos de provincias	1	-	-	1
Compañías financieras	79	61	93	111
Sociedades de crédito para consumo	69	69	-	-
Cajas de crédito	423	350	3	76
Sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles	35	13	-	22
TOTAL	725	532	220	413

Fuente: Memoria 1982 BCRA.

(1) Corresponden 10 a bancos comerciales locales de capital extranjero y 23 a sucursales locales de entidades

Si extendemos el análisis a la última información disponible para la década del 80, podemos completar con los cuadros 9 y 10. En el primero de ellos surge una información clarísima: hubo más bajas durante los primeros once años de aplicación de la Ley de entidades financieras que entidades existentes al inicio (728 contra 725). Con lo cual el número final resultante es menor que las altas registradas en el período (245 contra 248). Huelgan los comentarios respecto de las fluctuaciones del sistema financiero argentino en dicha década.

Cuadro 9

Evolución de bajas y altas de entidades financieras según sus causas: 1977-1988

Concepto	Número de entidades		
1. Entidades existentes al 31.5.77			725
2. Bajas (2.1+2.2+2.3+2.4+2.5+2.6+2.7+2.8+2.9)			728
2.1. Por revocación y liquidación		202	
2.2. Por cancelación a su pedido		15	
2.3. Por transformación individual		146	
2.3.1. En banco comercial	81		
2.3.2. En compañía financiera	62		
2.3.3. En caja de crédito	3		
2.4. Por fusión y transformación		237	
2.4.1. En banco comercial	235		
2.4.2. En compañía financiera	2		
2.5. Por absorción		97	
2.5.1. Por banco comercial	80		
2.5.2. Por sociedad de crédito para consumo	3		
2.5.3. Por compañía financiera	10		
2.5.4. Por caja de crédito	4		
2.6. Por cambio de calificación		10	
2.7. Por transformación de activo y pasivo a banco comercial		19	
2.8. Por transferencia de fondo de comercio a compañía financiera		1	
2.9. Por transferencia de fondo de comercio a banco comercial		1	
3. Altas (3.1+3.2+3.3+3.4)			248
3.1. Por autorización de nueva entidad		53	
3.2. Por transformación individual		145	
3.2.1. De banco de inversión	2		
3.2.2. De compañía financiera	34		
3.2.3. De sociedad de crédito para consumo	60		
3.2.4. De caja de crédito	42		
3.2.5. De sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles	7		
3.3. Por fusión y transformación		40	
3.3.1. De sociedad de crédito para consumo	1		
3.3.2. De caja de crédito	38		
3.3.3. De compañía financiera	-		
3.3.4. De sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles	1		
3.4. Por cambio de calificación		10	
4. Entidades existentes al 31.12.88 (1 -2 + 3)			245

Fuente: Memorias del BCRA.

Observando la década del ochenta vemos que dentro del grupo homogéneo bancos comerciales los que mayor movimiento registraron fueron los bancos privados nacionales que, si bien aumentaron en un 65%, sufrieron en el período considerado 82

bajas y 124 altas. Con menos bajas pero significativas para su punto de partida encontramos a los bancos extranjeros que casi duplicaron su número. Los bancos de inversión privados nacionales desaparecieron bajo esa categoría institucional, habiéndose mantenido los bancos de desarrollo, hipotecarios y caja de ahorro. Las sociedades de crédito para consumo se extinguieron cumpliendo las previsiones de la ley, y redujeron su participación las cajas de crédito, de 423 a 23. Hubo 28 bajas de sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles que partieron de un total de 35 en 1977, quedando solo 7 a fines de 1988. Las compañías financieras registraron movimientos de magnitud con 135 bajas y 96 altas ascendían a 40 en 1988.

Cuadro 10

Entidades financieras: Resumen del movimiento según clasificación de la Ley 21.526 1977-1988

Clase de entidad	Existentes al 31/5/77	Bajas	Altas	Existentes al 31/12/88
Bancos Comerciales	110	89	148	169
Públicos de la Nación	1	-	1	2
Públicos de Provincias	24	1	1	24
Públicos de municip.	4	-	1	5
Privados nacionales	64	82	124	106
Extranjeros	17	6	21	32[1]
Bancos de Inversión	5	4	1	2
Públicos de provincias	1	-	-	1
Privados nacionales	4	4	-	-
Extranjeros	-	-	1	1
Bancos Hipotecarios	1	-	-	1
Públicos de la Nación	1	-	-	1
Cajas de Ahorro	1	-	-	1
Públicas de la Nación	1	-	-	1
Bancos de Desarrollo	2	-	-	2
Públicos de la Nación	1	-	-	1
Públicos de provincias	1	-	-	1
Compañías financieras	79	135	96	40
Sociedades de crédito	69	69	-	-
Cajas de crédito	423	403	3	23
Sociedades de Ahorro y préstamo para la vivienda u otros	35	28	-	7
TOTAL	725	728	248	245

Fuente: Memoria 1988 BCRA.

[1] Corresponden 9 a bancos comerciales locales de capital extranjero y 23 a sucursales locales de entidades

2.2.2. A partir de los noventa: procesos de transformación, concentración, privatización y extranjerización

A comienzos de 1995, el sistema financiero estaba compuesto por 205 entidades; en su mayoría bancos (169). Los bancos privados ascendían a 138, con una fuerte presencia de bancos comerciales sociedades anónimas de capital nacional (82), seguidos por la banca cooperativa (38) y las sucursales de entidades extranjeras (18). La banca pública provincial contaba con 23 entidades, la municipal con 5 y había 3 bancos públicos nacionales. Los intermediarios no bancarios continuaban con la tendencia decreciente iniciada en 1977, encabezados por las compañías financieras (20), y sucedidos por las cajas de crédito (15) y sólo una sociedad de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles.

Prácticamente 14 años después, crisis del Tequila y del 2001 mediante, más los fenómenos de concentración y de privatización de la banca pública relatados en apartados precedentes, el número de bancos privados era poco más de un tercio de los autorizados a funcionar en 1995. Es notable la violenta reducción de la banca cooperativa, que pasó de 38 bancos a sólo 1 (Credicoop), la retracción de las sucursales de entidades extranjeras a la mitad (de 18 a 9) y una disminución algo menor en proporción para los bancos privados sociedades anónimas (de 82 a 45). Los bancos públicos a fines de 2008 eran poco más de un tercio que en 1995, básicamente explicado por la privatización de la banca provincial (de 23 a 8), la reducción a menos de la mitad para los bancos públicos de municipalidades (de 5 a 2) y la disminución en 1 (33%) de los bancos públicos de la Nación. Los intermediarios financieros no bancarios siguieron disminuyendo en número, habiendo desaparecido las sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles, y reducido a su mínimo número histórico las cajas de crédito (de 15 a 2), manteniéndose las compañías financieras como la categoría institucional con más presencia en ese segmento, que no obstante disminuyeron un 25% (de 20 a 15).

Viendo el Cuadro 11 en términos evolutivos podemos decir que el sector que registró más bajas en el período bajo análisis fue el de los bancos privados sociedades anónimas, producto de las crisis y la concentración del mercado, que “perdió” 77 operadores, y “ganó” 40 (también en este caso el mayor número por categoría institucional). En el sector público las transformaciones operadas en la banca provincial fueron las de mayor significatividad registrando 16 bajas y sólo 1 alta.

Cuadro 11

Evolución del número de entidades financieras 1995-2008

		Totales 2.1.95	Bajas por:										Totales 31.12.20 08			
			Revocatorias	Fusiones	Transformaciones de naturaleza jurídica	Transformaciones de clase de entidad	Privatizaciones	TOTAL BAJAS	Altas por:					TOTAL ALTAS		
									Fusiones	Transformaciones de naturaleza jurídica	Transformaciones de clase de entidad	Autorizaciones de nuevas entidades			Privatizaciones	
B A N C O S	PÚBLICOS	DE LA NACIÓN	3	0	0	0	3	1	4	0	0	0	3	0	3	2
		DE PROVINCIAS	23	3	1	0	1	11	16	0	0	1	0	0	1	8
		DE MUNICIPALIDADES	5	1	1	0	0	1	3	0	0	0	0	0	0	2
		TOTAL	31	4	2	0	3	13	22	0	0	1	3	0	4	13
	PRIVADOS	SOCIEDADES ANÓNIMA	82	32	43	1	1	0	77	2	7	9	9	13	40	45
		COOPERATIVOS	38	6	27	5	0	0	38	1	0	0	0	0	1	1
		SUC. DE ENT. EXTRANJ.	18	8	4	2	0	0	14	0	1	0	4	0	5	9
		TOTAL	138	46	74	8	1	0	129	3	8	8	13	13	45	54
	TOTAL	169	50	76	8	4	13	151	3	8	9	16	13	49	67	
	COMPAÑÍAS FINANCIERAS		20	11	2	0	4	0	17	0	0	1	11	0	12	15
CAJAS DE CRÉDITO		15	5	7	2	2	0	16	1	2	0	0	0	3	2	
SOC. DE AHORRO Y PRÉSTAMOS		1	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	
TOTAL DE ENTIDADES FINANCIERAS		205	67	85	10	10	13	185	4	10	10	27	13	64	84	

Fuente: Informe de Entidades Financieras BCRA (2008)

2.2.3. La ley 21.526 y las cooperativas

La ley 21.526 fue especialmente perjudicial y discriminatoria para las entidades cooperativas. Previo a la sanción de la nombrada ley y mientras la Comisión Asesora formada por el BCRA iniciaba el trabajo de elaboración del anteproyecto, Adebá (Asociación de Bancos de la Argentina) que nuclea a los bancos privados de capital nacional, emitió un documento titulado "lineamientos para un sistema bancario al servicio de la comunidad" en el cual sostenía que la gran expansión de las cooperativas de crédito, así como sus importantes niveles de depósitos era un hecho negativo que había que revertir, ya que "demostraba" que la banca no se había instalado con profundidad en los sectores medios y prácticamente no llegaba a los sectores bajos. Desconociendo de esta forma, el origen y desempeño de estas entidades como un actor social de características distintas, solidario, autogestionario y de gran efecto a escala regional. De esta forma, *"Las corporaciones financieras reconocían con toda crudeza que el movimiento cooperativo de crédito había ocupado un lugar trascendente en la sociedad y, consecuentemente, en el mundo financiero. Una verdadera herejía, no sólo para su negocio, sino también de carácter ideológico.*

No podían aceptar que pequeños empresarios se instalaran y crecieran en un ámbito históricamente reservado a las aristocracias del dinero” IMFC, (2008)

Una vez sancionada la norma, las Cajas de Crédito vieron vedadas sus facultades de recibir depósitos a la vista y fueron obligadas a transformarse en Bancos Cooperativos. No obstante, esta alternativa no resultaba del todo viable. El Banco Central estableció criterios de adopción de un régimen de capitales mínimos sumamente elevados no compatibles con las posibilidades con las que contaban e iban a contar las cajas. Recordemos que su capital se constituye con aportes atomizados de millares de asociados/usuarios de sus servicios y sin fines de lucro y no de inversores cuyo objetivo es obtener altas rentabilidades sobre su capital. Esto tornaba casi imposible tal transformación o las obligaba a concretar un elevado nivel de fusiones, atentando contra el perfil descentralizado de las operaciones, que tenían una gran base regional. El efecto de la reforma financiera sobre estas entidades fue de una abrupta disminución, llevándolas al borde de la desaparición.

Cuadro 12

**Cajas de Crédito, Cooperativas de Crédito y Bancos Cooperativos adheridos al Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos (IMFC)
Período 1977-1985**

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Cajas de Crédito/ Cooperativas de Crédito	362	381	346	25	25	22	22	23	21
Bancos Cooperativos	0	0	22	62	62	43	41	41	41

Fuente: Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos

Cuadro 13

**Cajas de Crédito, Cooperativas de Crédito y Bancos Cooperativos adheridos al Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos (IMFC)
Período 1986-1995**

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Cajas de Crédito/ Cooperativas de Crédito	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Bancos Cooperativos	28	26	24	20	18	15	15	15	15	15

Fuente: Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos

Cuadro 14

Cajas de Crédito, Cooperativas de Crédito y Bancos Cooperativos adheridos al Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos (IMFC) Período 1996-2008

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Cajas de Crédito/ Cooperativas de Crédito	5	6	2	2	3	6	10	10	9	4	4	4	4
Bancos Cooperativos	6	5	4	4	4	1	1	1	1	1	1	1	1

Fuente: Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos

En el Cuadro 12, donde tomamos como muestra a las cooperativas adheridas al Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos para realizar un seguimiento de las consecuencias de la ley sobre las mismas, observamos que al comienzo de 1977, las cajas de crédito sumaban 302 y las cooperativas de crédito 60. Ya en 1980 las secuelas son fácilmente reconocibles, las cajas y cooperativas de créditos pasan a ser de 13 y 12, respectivamente. Es decir, en sólo 3 años desaparecen 287 de la primera y 48 de la segunda. Sin embargo, el surgimiento de 62 Bancos Cooperativos evidencia que algunos lograron transformarse. El segundo gran quiebre se encuentra en 1986, Cuadro 13, cuando en conjunto, Cajas y Cooperativas de Crédito, pasan a subsistir 5 entidades, viéndose disminuida también la cantidad de Bancos Cooperativos, que desde su pico máximo de 1980/81 comienza a descender en forma acelerada. En 1996, la cantidad de entidades sufre una nueva disminución, Cuadro 14, no en Cajas y Cooperativas de Crédito, que se mantienen en 5, sino en Bancos que, luego del Tequila, sobreviven sólo 6.

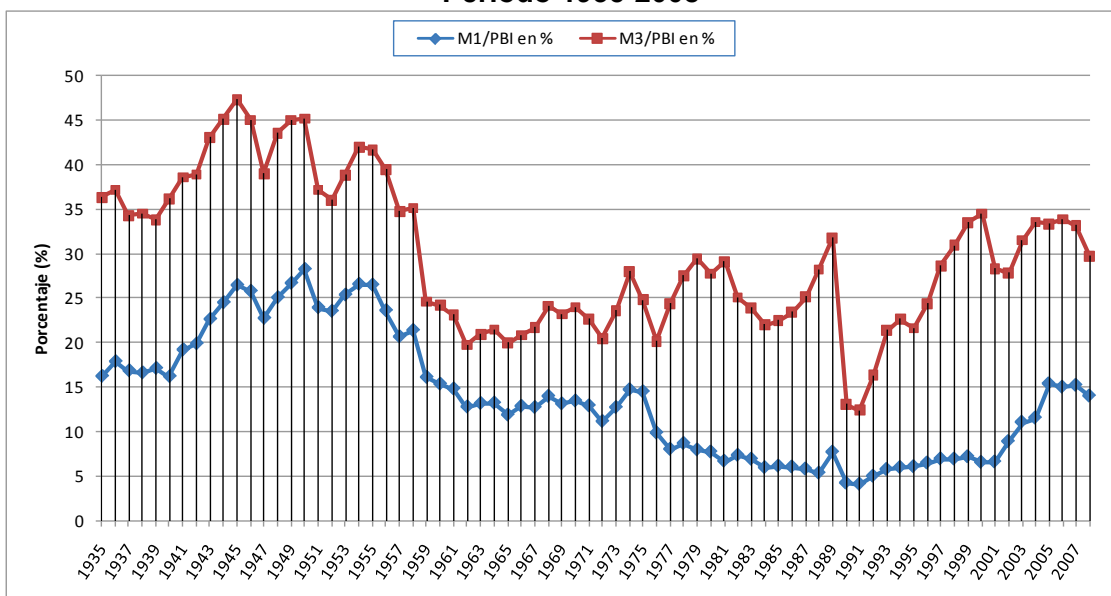
A diciembre de 2009, subsistían sólo 2 cajas de créditos, 2 cooperativas de crédito y un Banco Cooperativo. El resultado de 32 años de la ley fue no sólo una alta concentración financiera sino también, como hemos visto, la reducción drástica de las instituciones cooperativas.

III. Consecuencias sobre la economía y la producción

3.1. Comentarios sobre la dimensión relativa del sistema monetario y financiero.

Gráfico 6

**Relación M1/PBI y M3/PBI en términos porcentuales
Período 1935-2008**



Fuente: 1935 – 2004 Orlando J. Ferreres. 2005 – 2008 Elaboración propia en base a BCRA e Indec

Una mirada de largo plazo sobre los agregados monetarios M1 y M3 muestran que hasta la reforma financiera implementada con la sanción de la Ley 21526 las conductas de ambos seguían un patrón similar; desde 1977 en adelante ese comportamiento se modifica y se verifica una autonomización de la tendencia de los depósitos a plazo con relación al agregado clásico del dinero transaccional. Este último descende, en relación al PBI, a niveles inéditos, llegando a un piso en el año 1991 de 4.14% del PBI en contraste con su punto máximo de 28.3% para 1950 y del techo para la década del 70 de 14.8%, alcanzado en 1974. En lo que respecta a M3 alcanza un techo en el año 2000 con un nivel de 34.59%, habiendo llegado a un mínimo histórico en 1991 de 12.47%, luego de una marca de 31.84% en 1989 y de otro pico de 29.51% registrado en 1979. Durante el período de financiarización – inaugurado con la mencionada Ley- de la economía argentina, entonces, todos los

máximos de monetización en términos del agregado M3 correspondieron a instancias que precedieron crisis financieras. A su vez, estuvieron independizados de mejoras de los niveles de M1, conducta que conjuga típicos rasgos del patrón de valorización financiera con la utilización de los depósitos a corto plazo a alto interés como alternativa a los depósitos a la vista. La brecha entre M1 y M3 se ensancha a niveles inéditos previamente, registrando 24.10% respecto del PBI en 1989 y 21.77% en el 2001. El sesgo del comportamiento de largo plazo muestra una continua depresión para M1 y una gran volatilidad para M3. Así, la contundencia de los registros de los indicadores monetarios muestra un fracaso de lo que había constituido uno de los objetivos de política centrales enunciados por los impulsores de la 21.526: no se habían logrado mejoras sustantivas en la monetización de la economía y la relativa suba de M3 estuvo caracterizada por una fuerte inestabilidad. Además el cenit de M3 en la década del noventa se alcanzó sobre la base de un sistema bimonetario con un peso creciente y, al final, predominante de las imposiciones en dólares. Como muestra el Gráfico 6 el período correspondiente al patrón de la “valorización financiera” tiene un desempeño inferior en términos de monetización al régimen que los neoliberales llamaban de “represión financiera” que acompañó a la época de la industrialización por sustitución de importación (ISI). El fin del largo ciclo de auge del enfoque de la liberalización financiera y la inauguración de una nueva etapa “productivista” en la economía argentina muestra una recuperación entre 2002 y 2008 de los niveles de monetización, recobrándose la homogeneidad de las conductas entre M1 y M3 y emergiendo el primero, respecto de los deprimidos desempeños que tuvo desde la sanción de la Ley 21526⁸³.

⁸³ Como puede observarse más adelante (ver página 95 y gráfico n° 12), la recuperación de la relación crédito/PBI tuvo niveles sensiblemente inferiores al de la expansión del M3.

3.2. El impacto sobre las variables reales y la dinámica de la macroeconomía del último cuarto del siglo XX.

El período de valorización financiera mostró una conducta en relación con el crecimiento económico marcadamente inferior a la época de la ISI. Así es que el crecimiento promedio del PBI, Cuadro 15, fue para el último cuarto del siglo pasado de 1.4% mientras que en el intervalo 1950-1975 ese guarismo alcanzó el 3.5%; si se toma un período más extenso de la ISI, 1935-1975 esta tasa se conserva en el mismo nivel.

Cuadro 15

Crecimiento Anual Promedio del PBI a precio de mercado

Periodos	PBI a precios de mercado
	Promedio de Crecimiento
1935-1975	3,5%
1950-1975	3,5%
1976-2001	1,4%
2002-2008	8,5%
1935-2008	2,9%

Fuente: 1935 – 2004 Orlando J. Ferreres. 2005 – 2008 Elaboración propia en base a datos del BCRA e Indec

Otro axioma neoliberal fue desmentido por la realidad: la liberalización no condujo a una mejora radical del crecimiento económico, sino por el contrario a una sustantiva reducción del mismo. La ausencia de una intervención pública en la economía, tanto de carácter asignativa como contracíclica, se tradujo en un claro aumento de la volatilidad del PBI. Enfocando dos períodos de 26 años, Cuadro 16, son elocuentes las tasas de crecimiento del PBI per cápita, mientras que en el período 1950-75 el indicador tuvo un crecimiento promedio del 2% anual, entre 1976-2001 del modelo neoliberal fue del 0%. Para los dos regímenes de acumulación se encuentra, Cuadro 17, que para 1950-1975 los años de caída del producto fueron sólo cinco mientras que para el comprendido entre 1976-2001 los descensos sumaron once; conociendo que los efectos de la volatilidad se traducen en ineficiencias, destrucción de fuerzas productivas y reducción de los planes empresarios de largo plazo.

Cuadro 16

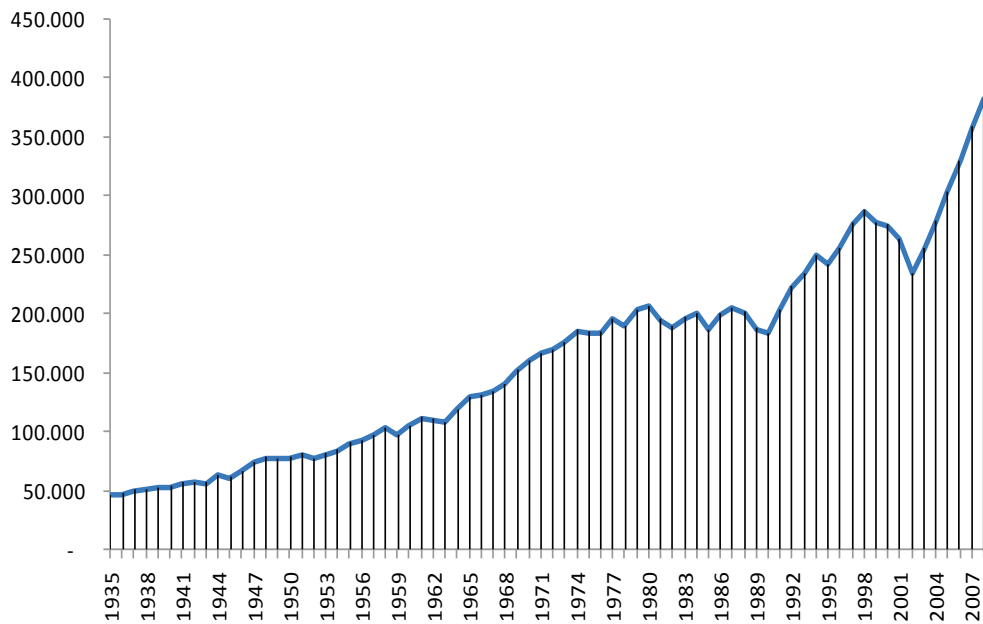
PBI per cápita pesos de 1993 Promedio de Crecimiento Anual

Periodos	PBI per cápita
	Promedio de Crecimiento
	₡ 1993/ hab.
1935-1975	2%
1950-1975	2%
1976-2001	0%
2002-2008	7%
1935-2008	1%

Fuente: 1935 – 2004 Orlando J. Ferreres. 2005 – 2008 Elaboración propia en base a datos del BCRA e Indec

Gráfico 7

Evolución del PBI a precios de mercado (en pesos 1993) Periodo 1935-2008



Fuente: 1935 – 2004 Orlando J. Ferreres. 2005 – 2008 Elaboración propia en base a BCRA e Indec

Cuadro 17
PBI a precios de mercado (en pesos 1993)
Periodo 1935-2008

Año	PBI a precios de mercado		Año	PBI a precios de mercado	
	miles de \$ 1993	var %		miles de \$ 1993	var %
1935	47.309	4,35	1976	185.189	-0,01
1936	47.703	0,83	1977	197.015	6,39
1937	51.160	7,25	1978	190.666	-3,22
1938	51.317	0,31	1979	203.892	6,94
1939	53.282	3,83	1980	207.011	1,53
1940	54.146	1,62	1981	195.787	-5,42
1941	56.976	5,23	1982	189.602	-3,16
1942	57.604	1,10	1983	197.401	4,11
1943	57.212	-0,68	1984	201.349	2,00
1944	63.656	11,26	1985	187.352	-6,95
1945	61.612	-3,21	1986	200.726	7,14
1946	67.114	8,93	1987	205.926	2,59
1947	74.579	11,12	1988	202.022	-1,90
1948	78.665	5,48	1989	188.011	-6,94
1949	77.645	-1,30	1990	184.569	-1,83
1950	78.587	1,21	1991	204.094	10,58
1951	81.642	3,89	1992	223.701	9,61
1952	77.533	-5,03	1993	235.505	5,72
1953	81.642	5,30	1994	250.308	5,84
1954	85.013	4,13	1995	243.186	-2,85
1955	91.018	7,06	1996	256.626	5,53
1956	93.546	2,78	1997	277.441	8,11
1957	98.392	5,18	1998	288.123	3,85
1958	104.397	6,10	1999	278.369	-3,39
1959	97.654	-6,46	2000	276.172	-0,79
1960	105.345	7,88	2001	263.996	-4,41
1961	112.824	7,10	2002	235.235	-10,89
1962	111.033	-1,59	2003	256.022	8,84
1963	108.400	-2,37	2004	279.020	8,98
1964	119.566	10,30	2005	304.764	9,23
1965	130.522	9,16	2006	330.565	8,47
1966	131.365	0,65	2007	359.170	8,65
1967	134.841	2,65	2008	383.444	6,76
1968	140.635	4,30			
1969	152.644	8,54			
1970	160.861	5,38			
1971	166.913	3,76			
1972	170.379	2,08			
1973	176.761	3,75			
1974	186.316	5,41			
1975	185.211	-0,59			

Fuente: 1935 – 2004 Orlando J. Ferreres. 2005 – 2008 Elaboración propia en base a BCRA e Indec

En cuanto a la distribución del ingreso la concentración del mismo se mantuvo en niveles moderados entre 1953 y 1974, Gráfico 9, independientemente de los cambios continuos de regímenes políticos y golpes de Estado. Existió desde 1975 hasta 2002 un desmejoramiento en la equidad distributiva reflejada en un coeficiente de Gini que pasa de promediar el 0.35 a superar el 0.5. A su vez, respecto de la distribución funcional la participación de los salarios en el ingreso experimentó un pico en 1974 que recuperó los niveles de finales del anterior gobierno peronista para precipitarse con fuerza con posterioridad a ese año. En cuanto a la participación de la masa salarial en el PBI, para los períodos 1950-1986 y 1993-2008⁸⁴, más allá de las cuestiones y los modos de medición, los estudios en la materia indican, en concordancia con lo surgido del estudio del coeficiente de Gini: que a partir del final del segundo gobierno de Perón la participación de los salarios en el producto experimentó un retroceso que se recuperó durante la década de los '60 para alcanzar un nuevo pico en 1974; luego la misma volvió a precipitarse con fuerza (ver Gráficos 10 y 11).

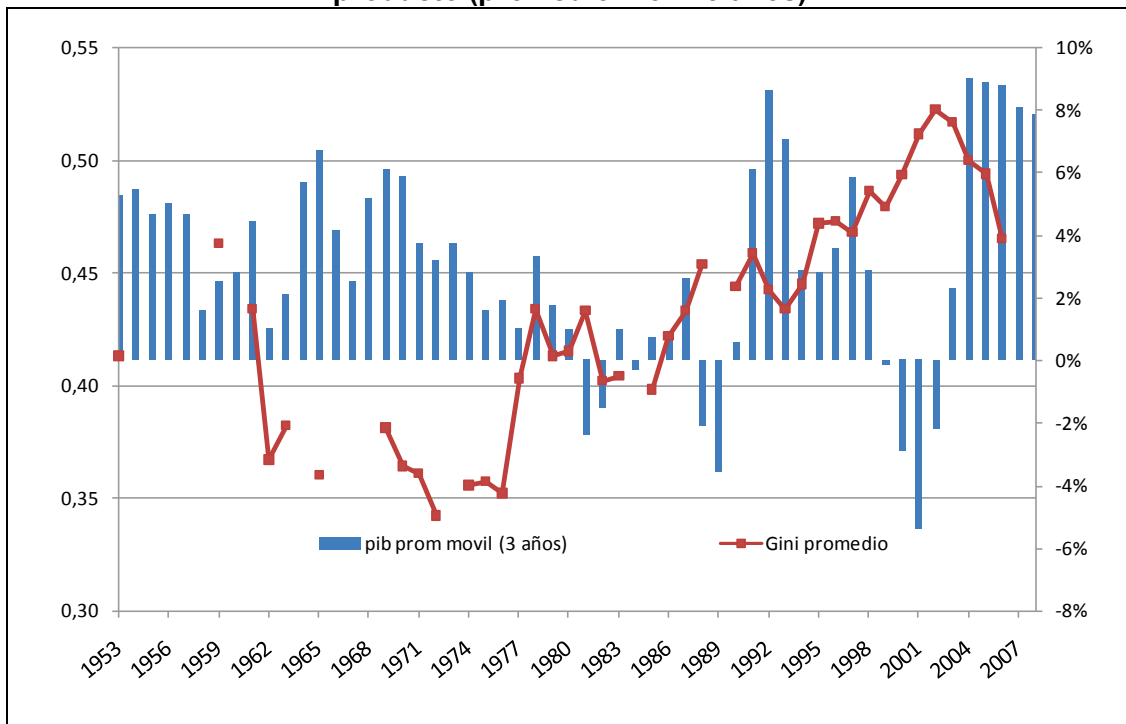
Los indicadores de crecimiento y de distribución del ingreso del período de liberalización denotan un significativo empeoramiento durante la liberalización financiera, el postulado ideológico-teórico respecto a que la instrumentación de una institucionalidad que “liberara” el ámbito de las finanzas provocaría un despliegue de recursos que favorecerían el desarrollo fue desmentido por una realidad que tuvo un signo inverso. Por el contrario las reformas aperturistas financiera y comercial produjeron una desarticulación de la actividad económica desintegrando verticalmente las cadenas de producción, con un impacto negativo en la elasticidad importaciones del producto. Así las necesidades de divisas en las expansiones eran cada vez mayores, impactando en el crecimiento ininterrumpido del volumen de los servicios financieros en la cuenta corriente del balance de pagos. El régimen incluía la libre movilidad de capitales alternando momentos de fuertes ingresos seguidos por salidas intensas, un gran volumen de los mismos se movía en actividades especulativas de

⁸⁴ “la carencia de una base de datos constante y homogénea (en lo que metodología se refiere) de largo plazo, hace inviable cualquier estudio de esa índole sobre la distribución funcional del ingreso. Muestra de esta falencia es la dispersión que los distintos estudios sobre el tema presentan a lo largo de la historia, tanto en la medición de los ingresos como también en el denominador –pasando de usar “PIB a costo de factores”, a “PIB a precios básicos”, y recientemente, como lo muestra la metodología utilizada “VAB a precios básicos”; motivo por el cual se desdobra en dos gráficos (en 1 PIB_{CF} ; y 2 PIB_{PB} y VAB_{PB}) su representación– a partir de la medición durante los años '90. El cambio de base implica no sólo una mejora “ficticia” de la participación de la masa salarial sobre el producto, sino también la invalidación cualquier análisis de largo plazo”. Grasso, Federico (2009).

corto plazo arbitrando tasas de interés y causando mayores incrementos en el endeudamiento externo y los consecuentes aumentos en los servicios financieros, no sólo como resultado de las lógicas mercantiles del sistema financiero liberalizado, sino por las intervenciones regulatorias públicas en las situaciones de colapso sistémico. La institucionalidad legal del sistema fue una pieza clave para la construcción de este orden económico.

Gráfico 9

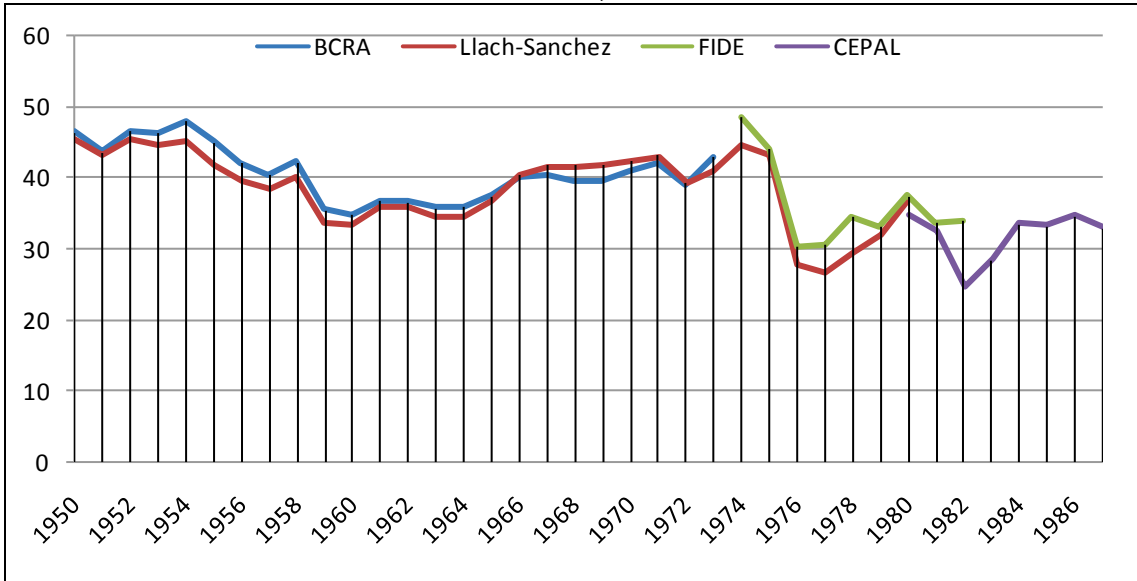
Promedio de los coeficientes de GINI (1950-2006) y tasa de crecimiento del producto (promedio móvil 3 años)



Fuentes: Grasso, Federico (2009)

Gráfico 10

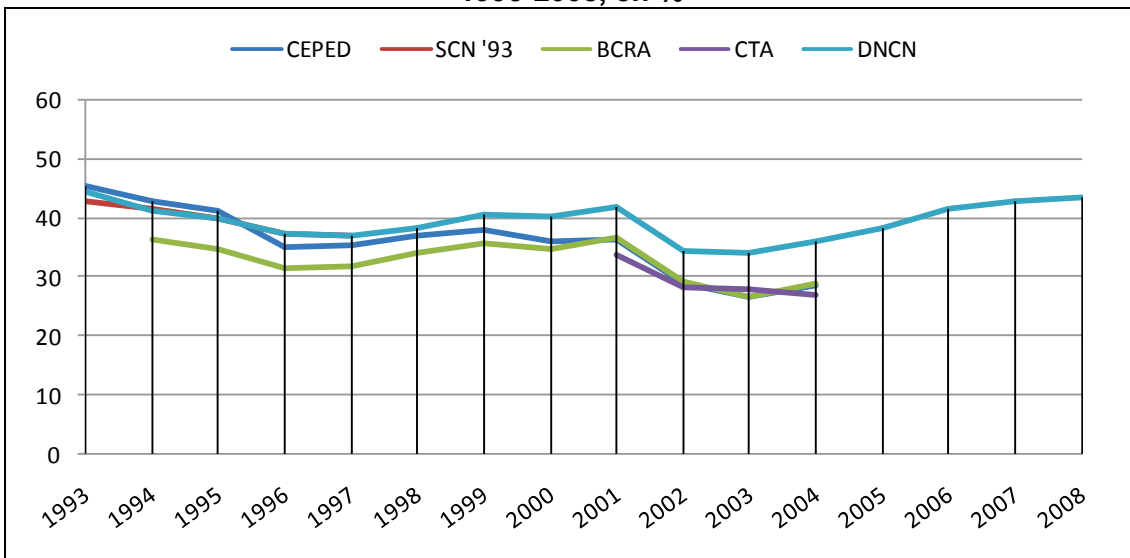
**Participación de la masa salarial en el PBI (a costo factores)
1950-1986, en %**



Fuentes: Grasso, Federico (2009)

Gráfico 11

**Participación de la masa salarial en el PBI_{pb} salvo DNCN sobre el VAB_{pb}
1993-2008, en %**



Fuentes: Grasso, Federico (2009)

Los rasgos centrales de la reforma financiera de la dictadura en términos de la lógica macroeconómica fueron la liberalización y apertura financiera, destacándose

como hecho principal la liberalización de la tasa de interés, que tuvo como efecto una marcada volatilidad e inestabilidad de la misma. Previamente a la reforma había dejado de existir el mercado de bonos de mediano y largo plazo, pero la nueva institucionalidad legal agravó la tendencia al cortoplacismo en los contratos financieros del sector privado con predominio de las transacciones a 30 días y la inauguración de un segmento de depósitos a plazo con vencimientos a siete días. La primera fase de vigencia del nuevo orden legal tuvo estas características. La volatilidad que la reducción de plazos introdujo en las carteras pasivas del sistema financiero produjo un incremento de la vulnerabilidad de las mismas a los “shocks exógenos”, generando una conducta defensiva de las entidades que, frente a la mayor fragilidad financiera, decidieron reducir los plazos de sus carteras de crédito. Frenkel y Damill, (1987).

Como se analizó en la sección anterior la remonetización de la economía en los primeros años posteriores a la reforma fue parcial, quedando inalcanzadas las expectativas enunciadas en el momento de su implementación. Por otra parte uno de los principales objetivos que declamó perseguir la Ley 21.526 fue el logro de la “profundización financiera”, que agrega la meta del crecimiento del crédito con respecto al PBI con otras de diversificación de tasas, plazos, activos para optimizar el canal entre el ahorro y la inversión. Desde una mirada totalizadora, la reforma produjo más bien los resultados contrarios de los que había proclamado buscar, pues provocó mayor incertidumbre en los agentes, debida a la inestabilidad de tasas, y concentró el conjunto de los activos en plazos cortos. Frenkel y Damill (1987) afirman que no se consiguió una mayor “profundización” financiera sino que, tal vez, sólo más “extensión”.

El contexto internacional en el momento en que se implementó la reforma financiera se caracterizaba por una plétora de capitales. La misma tuvo su origen en el reciclaje de petrodólares originados en la crisis del petróleo. La abundancia de fondos en los mercados privados inaugura una nueva etapa para las finanzas internacionales que deriva en un cambio de régimen en las políticas económicas de los países centrales y periféricos. Previamente los países periféricos crecían financiando la inversión principalmente con recursos internos, su endeudamiento externo era escaso. La nueva época, de financiarización de las economías, modifican estas circunstancias para favorecer la valorización de esa plétora en los circuitos financieros.

En Argentina a partir de 1978 se estableció una pauta devaluatoria (una llamada “tablita” (crawling peg activo) que garantizaba los tipos de cambios futuros) que implicó la vigencia de un régimen de tipo de cambio cuasi-fijo, en el que el Estado introducía plena certidumbre cambiaria y se establecía de hecho un seguro de cambio gratuito. Mientras la credibilidad en ese régimen cambiario fue sólida se desplegó una fase expansiva del proceso económico, sustentado en un flujo de ingreso de capitales producto del endeudamiento externo del sector privado. Asimismo ese endeudamiento se adquiría a tasas inferiores a la inflación doméstica. Se conformó, en la primera fase, un régimen financiero liberalizado a tasas activas negativas, sin racionamiento. Los préstamos fueron destinados a la acumulación de bienes y activos físicos. Fue una de las razones del incremento de la tasa de inversión, especialmente sesgada a la construcción, que caracterizó a ese momento. La política cambiaria se completaba con una liberalización comercial que pretendió un disciplinamiento mercantil de la inflación introduciendo la competencia de bienes importados; esa liberalización se montó sobre una política de rebajas y desestructuración de aranceles asociada a la apreciación cambiaria que resultaba de una inflación doméstica mayor a la pauta devaluatoria. El deterioro del nivel de actividad sobrevino por la recesión de los sectores sometidos a competencia externa y, además, por el compromiso financiero de las pymes sin acceso al crédito externo que afrontaban una compresión del mercado interno producto del profundo ajuste regresivo del salario producido en 1976 y 1977. Este modelo condujo a un cambio de precios relativos que benefició a los bienes no transables respecto de los transables y a una tendencia de fondo de profundización del déficit de la cuenta corriente del balance de pagos que desembocó en una aguda inversión del signo de los flujos de capitales. La intensa salida de los mismos provocó la quiebra del modelo. Las maxidevaluaciones que prosiguieron a ese traumático final, que comenzara en 1981, desataron un proceso de alta inflación y de reacomodamiento de precios relativos. El endeudamiento privado externo atravesó, posteriormente por distintos regímenes de subsidios hasta su conversión a moneda doméstica, con tasa regulada en niveles inferiores a la inflación y con el claro objetivo de una drástica licuación de pasivos.

Este comprimido repaso por el régimen macroeconómico con el que entró en vigencia la ley 21.526 permite mostrar el fracaso del paradigma que la enunció como pilar fundamental. Además, expone el empeoramiento de las capacidades de financiamiento del sistema y resultados negativos en las variables monetarias.

La crisis condujo a un nuevo período de la economía argentina que se enmarcó en la época de llamada “crisis de la deuda” que vivieron los países subdesarrollados de América Latina. Desde 1982 y hasta 1990 se transitaron instancias de mayores y menores grados de políticas de controles de cambios, regulaciones financieras, administración de tasas de interés y altos requerimientos de encajes. La crisis y el peso de la deuda sumados a la creciente hegemonía del pensamiento neoliberal convivían con una severa restricción de financiamiento externo. Estas condiciones conformaron una situación contradictoria que daba cuenta de las tendencias ideológicas internacionales y los contrastes de la dinámica política interna del renacimiento democrático -en el que confrontaban el viejo ideario de los partidos mayoritarios con la tendencia hegemónica de los portadores locales del ideario neoliberal- El carácter facultativo de la ley 21.526, hizo posible que se establecieran mayores regulaciones que en el período anterior, pero sin especificación de un régimen diferente. La política económica de esa época no pudo, en ningún momento, abandonar un carácter transicional.

En los noventa comenzaría una etapa en muchos aspectos similar a la segunda mitad de la década del setenta. Es una nueva fase con abundancia de recursos financieros externos, marco en el cual se reiteró la implementación de una política de estabilización con “anclaje” cambiario y se profundizó un esquema de liberalización financiera y apertura comercial. Esta lógica concurría a desembocar, también, en un comportamiento con expansión, contracción posterior y crisis. La etapa presentó dos sub-períodos, el primero de ellos con una larga expansión que se extendió desde 1990 hasta fines de 1994 momento en que se produce una recesión consecuencia de la crisis del “tequila”; hacia fines de 1995 comenzó el segundo que tuvo una corta expansión seguida de una larga depresión que concluiría con el régimen de la convertibilidad. En los dos mencionados sub-períodos los componentes financieros del ciclo fueron similares. En la fase inicial del mismo los ingresos de capitales superaban el déficit de la cuenta corriente del balance de pagos, generando un aumento de la cantidad de dinero y del crédito interno y de la demanda agregada y, en consecuencia, del producto, pues en el régimen de convertibilidad el vínculo entre la evolución de las reservas y los agregados monetarios y crediticios es muy estrecha. Durante la expansión la credibilidad en la regla cambiaria fue firme y el llamado “riesgo país” bajo, con un arbitraje entre las tasas domésticas e internacionales que determinaban un nivel de tasas de interés relativamente bajas, condiciones que estimularon la expansión. El sentido del proceso continuó hasta que esa misma

expansión condujo a un deterioro creciente de la cuenta corriente del balance de pagos, actuando en el mismo sentido la acumulación creciente de pagos de servicios financieros al exterior. En consecuencia aumentó la fragilidad financiera. Esta confluyó en los finales de los dos sub-períodos con fuertes shocks externos desfavorables, la crisis mexicana de 1994 y la rusa de 1998 seguida de la brasileña, con subas muy pronunciadas de las tasas de interés que condujeron a detener el nivel de actividad, provocando el freno de los ingresos de capitales con efectos negativos sobre los niveles de reservas y causando, en consecuencia, la caída del crédito y de la demanda agregada y el nivel de actividad. (Damill, Salvatore y Simpson, 2003).

Durante la primera fase (1990-1994) predominaron los ingresos de capitales privados que confluyeron con los provenientes de las privatizaciones de empresas públicas. La segunda (1995-2001) se caracterizó por el predominio del flujo del sector público. El paquete de “ayuda” coordinado por el FMI favoreció la continuidad del modelo al permitir la salida de la recesión, facilitando un activismo monetario en el marco del régimen de convertibilidad, aunque con flexibilizaciones en la Carta Orgánica del BCRA; lo que demuestra el compromiso y el papel de los organismos financieros internacionales en el sostenimiento de las políticas de reformas estructurales de la “liberalización”.

Así, en el despliegue de esas reformas regresivas, en 1994 se efectúa una reestructuración del sistema previsional sustituyendo un régimen basado esencialmente en un paradigma de reparto y solidaridad intergeneracional por otro con centro en un esquema de capitalización, sobre la base del ahorro mandatorio individual. En correspondencia con su sustrato ideológico neoliberal la modificación fue justificada en la superioridad de la administración privada sobre la pública, adjudicando la administración de los fondos al sector privado, originándose conglomerados financieros en los que participaban grandes bancos con las flamantes administradoras de fondos previsionales. Las consecuencias no fueron sólo del orden de la regresividad social sino que la transición desfinanció agudamente al sector público, ya que la mayoría de los aportantes fueron inducidos a mudarse al nuevo sistema privado, provocando la necesidad de un creciente endeudamiento del primero para atender las jubilaciones del sector pasivo que había aportado al régimen de reparto. Esto contribuyó al aumento persistente de los servicios financieros del sector público y a estimular condiciones de desplazamiento (“crowding out”) del sector privado por el público en la estructura de crédito de las entidades financieras.

También fue la cuestión clave para provocar un desbalance significativo en la situación fiscal del tramo final del régimen de convertibilidad. La apreciación ortodoxa hegemónica respecto de la caída de ésta adjudica al tema fiscal la responsabilidad central, cargando sobre el gasto público y los desempeños de las administraciones provinciales. Sin embargo el rol fundamental del desequilibrio presupuestario correspondió, al impacto de la reforma previsional, a la que se debe agregar el desmedro de la recaudación provocada por las llamadas “devaluaciones fiscales” destinadas a disminuir la carga tributaria, como compensación de los efectos de la apreciación del peso sobre la rentabilidad de la producción de bienes transables.

El gasto primario consolidado cayó en un 1.7% con relación al PBI entre 1986 y 1997; el primero el año más estable de la década, el segundo el último antes de la depresión que terminara con la convertibilidad. Durante los noventa el gasto total aumentó 4.7 %; pero si se restan los intereses la diferencia entre puntas llega sólo al 1.4% del PBI, debiéndose asumir que el primer año fue el de la salida de la hiperinflación y el último correspondió a la profunda hiperrecesión, lo que relativiza el aumento. El nivel fue relativamente bajo respecto de la comparación internacional relevante (Gaggero, Jorge, 2004). La suba del gasto estuvo fuertemente incidida por el aumento de los intereses de la deuda pública, y este incremento por la elevación de la tasa de interés característica de la fase contractiva. La acumulación de los intereses abultaba la deuda alimentando una dinámica perversa entre el crecimiento de ésta y la del riesgo de la misma (Damill et al, op. cit.(2003))

El desbalance del sector público no tuvo la dimensión, entonces, para causar la debacle de la convertibilidad. Además, estuvo determinado por una medida estructural funcional al paradigma de liberalización neoliberal y por las condiciones de financiamiento del sector público propias de la lógica financiera que sustentaba ese régimen, a lo que debe agregarse el sacrificio fiscal para calmar los desquicios de la apreciación cambiaria. El colapso debe adjudicarse a la propia esencia del régimen de “valorización financiera” en Argentina, cuyos pilares fueron: 1) El régimen cambiario de convertibilidad y tipo de cambio fijo, 2) El régimen de liberalización comercial combinada con las condiciones de apreciación cambiaria, 3) El régimen financiero del paradigma de la “antirrepresión” asociado a la libre movilidad de capitales internacionales y 4) La insostenibilidad de las reformas estructurales transitadas con carácter de shock.

IV. Consecuencias sobre el crédito y los depósitos

4.1. El sistema y la asignación del crédito

En un análisis de largo plazo del sistema financiero argentino se observa un comportamiento menos volátil del volumen de crédito en toda la etapa de la sustitución de importaciones con respecto a la posterior a 1975. En el período 1935-1975 la brecha entre el año más alto (1954) y el más bajo (1965) de la relación crédito al sector privado no financiero y el PBI se ubicó en 8.6%; correspondiendo al primero un coeficiente de 18.91% y al segundo 10.3%. En cambio para la fase posterior a la liberalización financiera de la Ley 21.526, esa brecha, exceptuando el año 1989⁸⁵, fue de 19.5%; registrándose el coeficiente más alto en el año 1982 (27.71%) y el más bajo, a la salida de la crisis del colapso de la convertibilidad: 8.24%; récord negativo para un período de siete décadas, Gráfico 12.

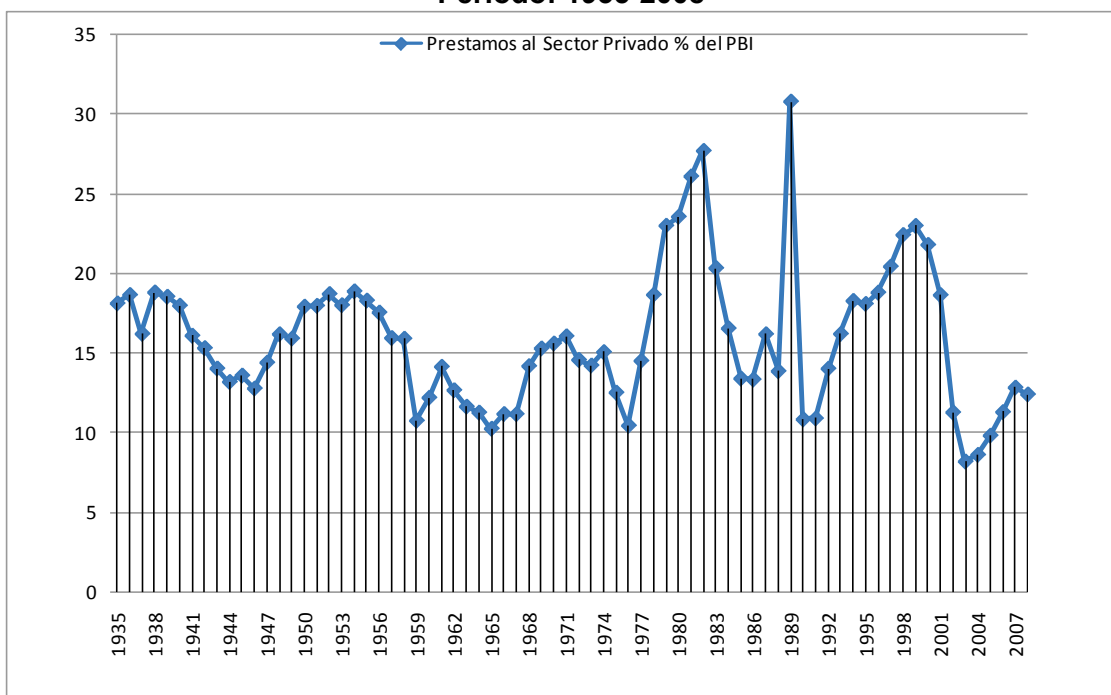
La volatilidad y el comportamiento reflejado que se puede observar, denotan que la relación crédito/PBI estuvo asociada a la evolución del ciclo de la economía. Es así que los momentos de gran entrada de capitales coinciden con una sensible mejoría del mencionado indicador y las instancias de salida depararon una abrupta caída de éste. Como se observa en dicho gráfico los picos son empinados tanto por el lado de los ascensos como por el de los descensos. De forma que lo que predomina es la apertura externa del flujo de capitales, que cuando se revierte provoca un efecto tan intenso sobre el indicador que induce a concluir que el crecimiento de ese coeficiente cuantitativo de la profundidad financiera no consolidó en ninguna situación un volumen de financiamiento de nueva densidad para la economía. Más aun, el deterioro de la relación después de las crisis profundizaba cada vez más la “desprofundización”. El perfil de la caída fue similar para las dos fases de cambios estructurales liberalizadores, posteriormente así desde puntos de partida que habían alcanzado cumbres antes de las crisis, comenzaron caídas ininterrumpidas y empinadas que

⁸⁵ Cabe mencionar, que el llamativo *ratio* de 30.8% del año 1989 fue el resultado de una fuerte contracción del PIB ocurrida en un contexto de altas tasas nominales resultantes del proceso hiperinflacionario, que ocasionaron, a la vez, un aumento de la cartera por el devengamiento de esos elevados intereses, en el marco del crecimiento de los préstamos en situación de mora..

duraron un cuatrienio y deterioran el indicador reduciendo su representatividad a menos de la mitad.

Gráfico 12

**Relación Préstamos al Sector Privado/PBI
Período: 1935-2008**



Fuente: 1935-2004: Orlando J. Ferreres. 2005-2008: elaboración propia en base a datos publicados por el BCRA e Indec.

La información disponible permite observar que durante la década del noventa hubo sensibles modificaciones en la estructura del crédito por sectores. Así, el sector primario disminuye su participación sobre el crédito total en forma permanente hasta llegar a un punto mínimo de 5.7% respecto del crédito total en 2002 y comienza luego a recuperarse hasta llegar en el 2008 a un nivel de 12.5%, similar al máximo de 12.6% observado en 1992, Cuadro 18. La industria manufacturera partió de un registro de 23.9% en 1990 y descendió permanente y significativamente hasta una marca de 7.7% verificada en 2002; recuperándose luego para alcanzar en el 2006 un 17%. Analizando dos sectores diferentes pero paradigmáticos de dos tipos de desarrollo industrial, ambos presentan un desmoronamiento en su participación en el crédito total: fabricación de maquinarias, equipos e instrumentos pasa de 3.7% en 1991 a 0.6% en el 2003 y la fabricación de productos textiles y de cuero se reduce de 3% en 1992 a

0.8% en 2002. Como se puede ver en el Cuadro 19 y 20, estas dos actividades industriales no presentaron mejoras sustantivas en la relación crédito/PBI, más aun la primera presentó una tendencia a la disminución del indicador durante los noventa. La participación del crédito a la construcción cayó desde el 6.4% en 1991 a guarismos que rondan el 2%. El financiamiento al comercio aumentó su participación en el crédito total de 6.6% en 1990 a 13.9% en 1995 para luego caer sostenidamente hasta el 2002, año en que comienza su recuperación. El crédito para la administración pública, que incluye la seguridad social, crece significativamente pasando de niveles que rondaban el 10% hasta 1998 a otros superiores al 40% que se registraron a partir del 2002; la suba abrupta informa sobre el desfinanciamiento del sector público provocado por la reforma previsional. La evolución de la estructura sectorial del crédito muestra que la mejora del indicador cuantitativo de profundidad financiera se relativiza sustancialmente cuando se observan aspectos cualitativos. El sector manufacturero y primario redujeron su importancia respecto del crédito total a favor del crecimiento de actividades terciarias durante la primera parte de la década, y del financiamiento de la reforma previsional posteriormente.

Cuadro 18

Participación relativa de cada actividad económica en el total de financiaciones, en % Período 1990-2008

Actividad	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
No identificada	2,2	3,2	4,5	4,8	5,5	5,7	4,5	4,7	6,8	5,7	3,2	5,4	6,4	8,2	8,0	4,1	3,3	3,4	4,3
Personas físicas en relación de dependencia lat	21,7	22,6	20,7	18,1	20,2	20,2	21,7	23,9	24,9	28,3	24,8	24,1	16,6	16,4	16,6	23,4	26,0	31,3	34,0
Producción primaria	9,0	11,1	12,6	12,4	10,8	10,3	9,2	9,1	9,1	8,1	8,9	8,2	5,7	6,6	7,8	10,4	10,9	11,5	12,5
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	6,9	9,0	10,9	11,5	9,9	9,4	8,1	7,9	7,9	7,1	8,0	7,1	4,9	5,4	6,6	8,6	9,1	10,0	10,3
Pesca, explotación de criaderos de peces, granjas piscícolas	0,9	1,1	0,8	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1
Explotación de minas y canteras	1,1	0,8	0,7	0,5	0,5	0,5	0,8	0,8	0,9	0,7	0,9	1,0	0,7	1,2	1,1	1,7	1,7	1,3	2,1
Industria manufacturera	23,9	20,8	20,6	19,5	18,0	18,5	19,4	18,1	16,5	14,6	11,5	9,3	7,7	8,8	12,6	16,2	17,0	16,5	16,1
Elaboración de productos alimenticios y bebidas	5,4	4,5	4,5	4,6	4,4	4,6	4,9	4,4	3,9	3,3	3,0	2,5	2,3	3,2	4,2	5,5	5,2	5,1	4,5
Fabricación de productos textiles y de cuero	2,7	2,8	3,0	2,7	2,5	2,3	2,5	2,3	1,9	1,6	1,3	1,0	0,8	0,8	1,0	1,0	1,2	1,1	1,0
Fabricación de sustancias y productos químicos	2,7	2,5	2,4	2,2	1,9	1,9	2,2	2,1	2,0	2,0	1,3	0,9	0,6	0,9	1,6	2,0	2,4	2,3	2,3
Fabricación de maquinaria, equipos e instrumentos	2,9	3,7	2,4	2,4	1,9	1,8	1,7	1,5	1,3	1,2	1,2	0,9	0,8	0,6	1,0	1,2	1,8	1,7	1,6
Fabricación de vehículos y equipo de transporte	1,6	1,3	1,3	1,2	1,3	1,7	2,0	1,9	1,8	1,5	1,1	0,6	0,3	0,4	0,9	0,9	1,1	1,0	1,2
Otros	9,2	6,8	7,9	7,4	7,1	7,1	7,1	6,8	6,5	5,9	3,6	3,3	2,9	2,9	3,9	5,7	5,4	5,3	5,5
Electricidad, gas y agua	7,4	3,0	1,3	2,5	2,0	2,1	2,1	2,0	2,2	1,8	1,6	1,5	2,2	1,2	1,1	0,9	1,2	1,4	1,3
Electricidad, gas, vapor y agua caliente	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	1,5	1,5	2,2	1,2	1,0	0,8	1,1	1,2	1,3
Generación, transporte y distribución de energía eléctrica	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	1,4	1,4	2,1	1,1	0,9	0,7	1,0	1,2	1,3
Fabricación de gas y distribución de combustibles gaseosos	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
Suministro de vapor y agua caliente	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Captación, depuración y distribución de agua	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Construcción	5,9	6,4	5,1	4,2	4,2	4,3	4,1	3,5	3,6	3,7	3,5	3,0	2,5	2,2	2,4	2,3	2,2	2,1	2,0
Comercio al por mayor y al por menor: reparación	6,6	11,4	15,1	17,0	15,7	13,9	12,3	11,6	10,5	9,8	8,7	6,3	4,3	4,5	5,2	6,2	6,9	7,5	6,6
Servicios	23,3	21,5	20,1	21,5	23,6	25,0	26,8	27,1	26,5	28,0	37,7	42,2	54,6	52,0	46,4	36,5	32,4	26,4	23,2
Intermediación financiera y otros servicios financieros	5,3	4,6	5,8	7,6	6,1	6,3	8,2	7,8	5,9	5,4	6,5	4,0	2,9	3,1	3,9	4,3	6,1	5,0	4,2
Administración pública, defensa y seguridad social obligator	13,1	10,9	6,7	5,6	9,4	10,4	9,5	8,9	10,3	13,4	16,8	28,5	43,0	41,2	33,3	22,5	14,1	8,8	7,8
Hotelería, transporte, empresariales, enseñanza y de salud	4,4	4,8	6,4	6,7	7,1	6,9	7,3	8,7	7,8	7,0	4,7	3,5	3,2	3,1	3,4	3,9	4,7	4,9	4,6
Otros	0,6	1,2	1,2	1,6	1,0	1,4	1,8	1,7	2,5	2,2	9,7	6,2	5,6	4,7	5,8	5,7	7,5	7,8	6,6
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: BCRA datos al 31/12

Cuadro 19

Prestamos por Actividad Económica en relación al PBI (%)

Actividad Económica	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
I. Producción primaria	1,69%	2,18%	2,39%	2,41%	2,32%	2,08%	2,21%	2,35%	2,26%
Cereales, oleaginosas y forrajeras	0,17%	0,28%	0,25%	0,28%	0,29%	0,28%	0,26%	0,27%	0,28%
Frutas	0,09%	0,12%	0,15%	0,12%	0,14%	0,11%	0,13%	0,12%	0,11%
Hortalizas y legumbres, flores, plantas y semillas	0,05%	0,08%	0,12%	0,09%	0,10%	0,05%	0,04%	0,04%	0,03%
Cultivos industriales	0,19%	0,26%	0,29%	0,29%	0,27%	0,16%	0,18%	0,18%	0,19%
Ganadería en general	0,12%	0,19%	0,24%	0,27%	0,23%	0,22%	0,19%	0,21%	0,18%
Avicultura (gallináceas) y otras explotac. de granja	0,02%	0,03%	0,04%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,04%	0,05%
Explotación agrícola-ganadera	0,67%	0,84%	1,01%	0,99%	0,91%	0,90%	0,99%	1,05%	0,99%
Servicios agropecuarios	0,06%	0,09%	0,11%	0,13%	0,13%	0,10%	0,13%	0,16%	0,18%
Silvicultura y extracción de madera	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%	0,03%	0,01%	0,02%	0,02%	0,01%
Pesca	0,17%	0,14%	0,05%	0,05%	0,04%	0,03%	0,04%	0,03%	0,03%
Explotación de minas y canteras	0,13%	0,12%	0,09%	0,11%	0,12%	0,18%	0,18%	0,23%	0,20%
II. Industrias manufactureras	3,16%	3,56%	3,76%	4,04%	4,18%	4,38%	4,42%	4,28%	4,06%
Productos alimenticios (excepto bebidas)	0,58%	0,62%	0,71%	0,74%	0,74%	0,81%	0,84%	0,83%	0,70%
Bebidas	0,10%	0,16%	0,18%	0,26%	0,30%	0,29%	0,24%	0,18%	0,20%
Tabaco	0,01%	0,08%	0,03%	0,02%	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Textiles	0,27%	0,31%	0,32%	0,32%	0,26%	0,25%	0,27%	0,26%	0,24%
Calzado, prendas de vestir y otros artículos confeccionados con productos textiles	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Madera y corcho (excepto muebles)	0,04%	0,05%	0,06%	0,06%	0,06%	0,04%	0,04%	0,05%	0,06%
Muebles y accesorios	0,01%	0,04%	0,03%	0,05%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%
Papel y productos de papel	0,12%	0,14%	0,14%	0,14%	0,09%	0,11%	0,12%	0,12%	0,14%
Imprentas, editoriales e industrias conexas	0,05%	0,08%	0,10%	0,11%	0,11%	0,12%	0,12%	0,12%	0,16%
Cuero y productos de cuero y piel (excepto calzado y otras prendas de vestir)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Productos de caucho	0,03%	0,04%	0,04%	0,05%	0,04%	0,04%	0,05%	0,05%	0,06%
Substancias y productos químicos	0,37%	0,42%	0,42%	0,42%	0,43%	0,49%	0,52%	0,51%	0,55%
Productos derivados del petróleo y del carbón	0,14%	0,19%	0,15%	0,18%	0,20%	0,24%	0,35%	0,37%	0,31%
Productos de minerales no metálicos (piedra, tierra, vidrio y cerámica)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Industrias metálicas básicas	0,07%	0,09%	0,11%	0,11%	0,14%	0,12%	0,14%	0,12%	0,12%
Productos metálicos (excepto maquinaria y equipos de transporte)	0,27%	0,26%	0,25%	0,26%	0,36%	0,36%	0,20%	0,25%	0,20%
Maquinarias (excepto la eléctrica)	0,10%	0,13%	0,15%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,16%	0,13%
Maquinarias, aparatos, accesorios y artíc. eléctricos	0,14%	0,14%	0,16%	0,13%	0,11%	0,11%	0,10%	0,09%	0,10%
Material de transporte	0,41%	0,27%	0,29%	0,30%	0,29%	0,28%	0,28%	0,24%	0,23%
Manufacturas diversas	0,19%	0,22%	0,23%	0,28%	0,39%	0,45%	0,46%	0,47%	0,42%
Manufacturas diversas	0,10%	0,12%	0,16%	0,20%	0,17%	0,18%	0,19%	0,18%	0,19%
III. Construcción	0,98%	0,89%	0,81%	0,94%	0,97%	0,92%	0,85%	0,94%	1,02%
IV. Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios	0,45%	0,22%	0,49%	0,44%	0,48%	0,47%	0,50%	0,56%	0,50%
V. Comercio mayorista	0,79%	1,00%	1,21%	1,22%	1,13%	1,01%	1,04%	0,94%	0,89%
VI. Comercio minorista	0,95%	1,61%	2,07%	2,28%	2,02%	1,76%	1,80%	1,77%	1,82%
VII. Servicios y finanzas	3,26%	3,49%	4,16%	5,29%	5,65%	6,06%	6,63%	6,86%	7,76%
VIII. Diversas	3,91%	4,37%	4,43%	5,76%	5,85%	5,93%	6,99%	8,20%	9,44%
Familias	0,49%	0,78%	0,93%	1,24%	4,57%	4,90%	5,85%	6,45%	7,85%
Otros	3,42%	3,58%	3,51%	4,52%	1,28%	1,02%	1,14%	1,75%	1,59%
Total de actividades económicas	15,18%	17,32%	19,32%	22,39%	22,60%	22,62%	24,46%	25,91%	27,74%

Fuente: BCRA. Datos al 31/12.

Cuadro 20**Coficiente de préstamos por Actividad Económica en relación al PBI (%)**

Actividad Económica	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
No identificada	0,91%	1,57%	1,29%	1,14%	1,04%	0,52%	0,44%	0,45%	0,58%
Personas físicas en relación de dependencia laboral	6,99%	7,06%	3,37%	2,27%	2,14%	2,93%	3,43%	4,22%	4,57%
Producción primaria	2,52%	2,45%	1,15%	0,92%	1,00%	1,30%	1,44%	1,55%	1,66%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	2,24%	2,13%	1,00%	0,74%	0,85%	1,07%	1,20%	1,35%	1,37%
Pesca, explotación de criaderos de peces, granjas piscícolas y servicios	0,02%	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
Explotación de minas y canteras	0,26%	0,30%	0,14%	0,17%	0,14%	0,21%	0,22%	0,18%	0,28%
Industria manufacturera	3,25%	2,76%	1,53%	1,22%	1,62%	2,03%	2,25%	2,22%	2,11%
Elaboración de productos alimenticios y bebidas	0,84%	0,75%	0,46%	0,44%	0,54%	0,68%	0,68%	0,69%	0,58%
Fabricación de productos textiles y de cuero	0,38%	0,31%	0,15%	0,12%	0,12%	0,13%	0,16%	0,15%	0,13%
Fabricación de sustancias y productos químicos	0,36%	0,25%	0,13%	0,12%	0,20%	0,25%	0,31%	0,31%	0,30%
Fabricación de maquinaria, equipos e instrumentos	0,33%	0,28%	0,15%	0,09%	0,13%	0,14%	0,24%	0,23%	0,22%
Fabricación de vehículos y equipo de transporte	0,32%	0,18%	0,06%	0,05%	0,12%	0,12%	0,15%	0,14%	0,15%
Otros	1,03%	0,99%	0,57%	0,40%	0,51%	0,71%	0,71%	0,71%	0,73%
Electricidad, gas y agua	0,46%	0,46%	0,44%	0,17%	0,14%	0,11%	0,16%	0,18%	0,17%
Construcción	0,99%	0,90%	0,51%	0,31%	0,31%	0,29%	0,29%	0,29%	0,27%
Comercio al por mayor y al por menor: reparación de vehículos automotores, motocicletas, efectos personales y enseres	2,44%	1,87%	0,86%	0,62%	0,67%	0,77%	0,91%	1,01%	0,87%
Servicios	10,61%	12,68%	11,08%	7,20%	5,99%	4,56%	4,28%	3,56%	3,19%
Hotelería y restaurantes	0,07%	0,08%	0,04%	0,03%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%	0,02%
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	0,58%	0,45%	0,34%	0,19%	0,17%	0,20%	0,25%	0,24%	0,23%
Intermediación financiera y otros servicios financieros	1,83%	1,18%	0,58%	0,42%	0,50%	0,54%	0,81%	0,67%	0,54%
Inmobiliarios, empresariales y de alquiler	0,51%	0,35%	0,14%	0,11%	0,16%	0,19%	0,25%	0,31%	0,28%
Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria	4,72%	8,59%	8,74%	5,70%	4,30%	2,82%	1,85%	1,18%	1,05%
Enseñanza, servicios sociales y de salud	0,16%	0,16%	0,13%	0,09%	0,08%	0,06%	0,07%	0,08%	0,08%
Otros	2,74%	1,86%	1,12%	0,65%	0,75%	0,72%	0,99%	1,05%	1,00%
Total de actividades económicas	28,18%	29,74%	20,24%	13,84%	12,90%	12,51%	13,19%	13,49%	13,43%

Fuente: BCRA. Datos al 31/12

Trabajos actuales confirman los rasgos anunciados, consecuencia de las causas estructurales del régimen de liberalización financiera. En un estudio sobre las 500 grandes empresas relevadas por el ENGE se concluye que las de menor tamaño relativo y las de origen nacional poseen una estructura financiera más frágil, menor apalancamiento, plazos más cortos, mayores intereses y menor proporción de acceso al crédito externo (Elosegui et al, (2007)). A su vez, sectorialmente los sectores extractivos muestran una estructura más robusta, que atiende a la escala y la maduración del negocio, el carácter de bien transable, las ventajas de una permisiva, extraordinaria y estable regulación y el carácter de enclave que los protege de la volatilidad macroeconómica. Elosegui y otros señalan que los sectores industriales son los que muestran una significativamente mayor fragilidad financiera, lo que mostraría restricciones al financiamiento de ellos. Así, en el período 1995-2003 las restricciones al financiamiento afectaron en manera asimétrica a distintos grupos de empresas.

El sistema financiero no ha sido eficiente en premiar a las actividades productivas de mayor crecimiento y estabilidad, pues las carteras de créditos a las empresas no han variado sustancialmente en el corto ni en el largo plazo, sin haber reaccionado a las señales de rentabilidad y riesgo evidenciadas en los distintos sectores. Esta cuestión es de relevancia pues el crédito no parece haber acompañado el crecimiento de los sectores más dinámicos, comprobándose que las lógicas teóricas que suponen correctas asignaciones mercantiles de recursos ni siquiera son seguidas por los bancos, los cuáles parecen no comportarse atendiendo a la rentabilidad de los proyectos y sectores que financian. Bebczuk y Sangiácomo, (2007).

La carencia de mejoras cualitativas de la profundidad financiera se puede vislumbrar en el análisis de la evolución de la estructura del sistema financiero entre créditos a las empresas y a las personas. Desde 1996, los créditos personales aumentan significativamente, partiendo de representar el 10% del total para llegar en el 2001 a un 15%, Cuadro 21. Esta tendencia se retoma en la actual década, para alcanzar al 29% en el 2008. En tanto, los préstamos totales a las familias confirman en su evolución el signo de la redefinición de la estructura del sistema financiero, pasan de significar el 38% en el 2003 al 48% en el 2008, Cuadro 22. Así el sistema construido a partir de la Ley 21526 ha actuado a la inversa de lo que proclamaban sus instauradores, no se ha sesgado hacia el crédito para el desarrollo sino que ha financiado consumo, privatizaciones y actividades de servicios estimuladas por la sobrevaluación del peso, todo ello oscilando alrededor de los ciclos de ingresos y egresos de los flujos de capitales golondrinas.

Cuadro 21**Participación de Créditos Personales sobre el Total del Crédito al Sector Privado**

Año	Crédito al Sector Privado TOTAL	Personales	% del total
1994	48.443.806	5.451.282	11%
1995	50.623.464	5.456.856	11%
1996	52.231.441	5.307.122	10%
1997	59.261.380	6.683.010	11%
1998	68.242.704	8.584.728	13%
1999	70.827.777	9.282.194	13%
2000	68.731.754	9.489.448	14%
2001	61.325.362	9.132.438	15%
2002	51.732.115	5.736.302	11%
2003	42.688.870	4.293.812	10%
2004	43.123.311	6.015.530	14%
2005	53.945.756	9.898.342	18%
2006	73.836.810	16.664.419	23%
2007	100.356.604	26.520.730	26%
2008	132.051.097	38.933.540	29%

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

Cuadro 22**Composición y Evolución de los Préstamos al Sector no Financiero
(en términos nominales y en millones de pesos)**

Año	2003		2004		2005		2006		2007		2008	
DESTINO	Saldo	% Part.	Saldo	% Part.	Saldo	% Part.	Saldo	% Part.	Saldo	% Part.	Saldo	% Part.
Préstamos a las Empresas	19.142	62%	24.178	63%	32.552	62%	43.641	59%	58.191	56%	67.087	52%
Adelantos	4.766	16%	6.860	18%	9.112	17%	12.108	16%	14.672	14%	16.286	13%
Documentos	6.675	22%	9.358	24%	15.217	29%	22.245	30%	31.365	30%	36.255	28%
Hipotecarios	3.808	12%	3.452	9%	3.575	7%	4.034	5%	6.177	6%	7.777	6%
Otros	3.893	13%	4.508	12%	4.648	9%	5.254	7%	5.977	6%	6.769	5%
Préstamos a las Familias	11.517	38%	14.327	37%	19.913	38%	30.161	41%	46.163	44%	61.412	48%
Vivienda	2.322	8%	4.150	11%	5.268	10%	6.041	8%	8.239	8%	10.924	9%
Prendarios	2.256	7%	3.142	8%	2.333	4%	3.729	5%	5.958	6%	7.866	6%
Personales	1.330	4%	1.667	4%	7.136	14%	12.967	18%	21.023	20%	27.670	22%
Tarjetas de Créditos	5.609	18%	5.368	14%	5.176	10%	7.424	10%	10.943	10%	14.952	12%
Total	30.659	100%	38.505	100%	52.465	100%	73.801	100%	104.354	100%	128.499	100%

Fuente: BCRA datos al 31/12

Como se puede observar en el Cuadro 23, el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas que provee el sistema financiero representa un nivel inferior a la tercera parte de los préstamos al sector privado no financiero, mientras que esas

empresas aportan un 50% del PBI⁸⁶ y 73.6% del empleo⁸⁷. Siendo por otra parte las que tienen mayores dificultades de financiarse en el mercado de capitales y, en general, límites más modestos para el autofinanciamiento. A su vez, si se observa la estructura del sistema bancario atendiendo a los distintos grupos de bancos, en relación con el carácter jurídico de los mismos, y al origen de su propiedad surge que la banca pública en el año 2008 vuelca a las pyme el 29.4% del crédito total al sector privado no financiero, la privada de capital nacional les aporta el 27.1%; los cooperativos el 60.6%; los locales de capital extranjero 22.9% y las sucursales de entidades financieras del exterior 22%. Siendo que la Ley 21.526 y el despliegue jurídico que la prosiguió y completó favoreció la extranjerización y privatización de la banca, resultan de contundente conclusión los efectos antipyme de ese instituto legal, ya que el sector de bancos más estimulado y expandido durante la liberalización, la banca extranjera, es el que muestra en su comportamiento actual un menor interés en la atención crediticia a ese sector de empresas y la banca cooperativa que permanece después de los sucesivos intentos para su eliminación, es la que tiene un rasgo diferencial muy sesgado al apoyo crediticio a los empresarios más chicos. También la banca pública está por encima de la media del sistema, siendo que durante el predominio neoliberal se persiguió una y otra vez el objetivo de su privatización.

Cuadro 23

Financiamiento Pyme sobre el total Deuda SPNF (en %)

	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08
Total Bancos	34,6%	35,7%	33,5%	30,4%	27,6%
Bancos Públicos	40,2%	36,9%	36,3%	30,5%	29,4%
Nacionales	42,1%	42,0%	34,3%	28,4%	30,3%
Provinciales y municipales	37,8%	32,5%	37,8%	32,2%	28,6%
Bancos Privados	32,0%	35,2%	32,5%	30,3%	26,8%
S.A.de capital nacional	35,7%	39,3%	35,6%	31,3%	27,1%
Cooperativos	65,8%	74,0%	72,2%	67,6%	60,6%
Locales de capital extranjero	30,1%	32,5%	28,6%	25,8%	22,9%
Suc. entidades fcieras del exterior	19,8%	20,3%	19,1%	24,2%	22,0%

Fuente: Informe de Entidades Financieras. BCRA

Los rasgos de concentración se verifican también cuando se indaga en la distribución geográfica del crédito. La concentración del crédito en la ciudad de Buenos Aires es una constante en el comportamiento del Sistema, superando siempre el 50% del total de los importes otorgados, siguiéndole la provincia de Buenos Aires,

⁸⁶ Arcúa, R.: <http://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-125905-2009-06-01.html>

⁸⁷ Kulfas, M. (2008) "Las pymes argentinas en el escenario post-convertibilidad. Políticas públicas, situación y perspectivas" Colección Documentos de Proyectos. CEPAL

Córdoba, Santa Fé y Mendoza. Respecto de cambios destacables, merece citarse el crecimiento de la participación de la provincia de Buenos Aires que pasó a recibir el 21.46% del total del país en el año 2008, Cuadro 24. Pero si se repara en la asignación del crédito por habitante, Cuadro 25, el desequilibrio regional se amplía y se modifican las posiciones provinciales relativas. Así Catamarca, Corrientes, Chaco, Formosa, Jujuy, San Juan, San Luis y Santiago del Estero tienen un escasísimo nivel de atención crediticia respecto del promedio, mientras que la ciudad de Buenos Aires lo octuplica. Aunque la distribución puede estar sobreestimada debido a que las estadísticas están construidas sobre el origen y no sobre el destino del crédito, distorsionadas por la habitual conducta de las grandes firmas que toman créditos en CABA y destinan fondos al interior, la elocuencia de las cifras resulta irreversible y muestra particularmente la desigual distribución del crédito no corporativo. La desigualdad regional en la asignación de los préstamos se corresponde con una estructura bancaria desequilibrada, sin embargo la distribución total de las filiales de las entidades se relaciona en mayor medida con las poblaciones que la del crédito, debido al carácter de servicio, en términos de dinero transaccional de la actividad bancaria y de otras actividades vinculadas a la atención de la ciudadanía, como el pago a jubilados, el cobro de servicios públicos, etc. Por eso la provincia de Buenos Aires, Cuadro 26, lidera la participación en el total de filiales con el 31% de las mismas, seguida de Santa Fe y Córdoba con el 11 y 10%, respectivamente. Sin embargo, esta distribución que fundamenta claramente el concepto de la banca como servicio financiero resulta explicada por la estructura de la banca pública, cooperativa y privada nacional. Los bancos locales de capital extranjero tienen el 35.16% de sus filiales en la CABA, siendo el grupo con más presencia en esa ciudad, y el 35.65% en la provincia de Buenos Aires, es decir, más del 70% de sus filiales se concentran en estas dos jurisdicciones. Las sucursales de entidades del mismo origen poseen el 52% y el 26% respectivamente; mientras que la banca pública registra sólo el 11,5%; la cooperativa el 15% y la privada nacional el 17%. Los bancos públicos tienen presencia predominante en Catamarca, Corrientes, Chaco, Chubut, La Pampa y Neuquén, donde sus filiales representan más del 60% de las bocas de atención al público. La banca cooperativa tiene una distribución específica muy ligada al origen del cooperativismo de crédito con una presencia muy fuerte en las provincias de Buenos Aires y Santa Fe, Cuadro 27.

Cuadro 24

Distribución del crédito por región (en %) 1991-2001-2008

División Política	1991	2001	2008
TOTAL DEL PAIS	100,00	100,00	100,00
CIUDAD DE BUENOS AIRES	58,61	61,64	53,72
BUENOS AIRES	8,48	14,82	21,46
CATAMARCA	0,49	0,19	0,25
CORDOBA	5,7	4,83	6,17
CORRIENTES	1,79	0,68	0,49
CHACO	1,05	0,85	0,59
CHUBUT	1,31	0,88	0,74
ENTRE RIOS	1,79	1,53	1,26
FORMOSA	0,48	0,22	0,14
JUJUY	0,61	0,23	0,34
LA PAMPA	0,8	0,72	0,70
LA RIOJA	0,51	0,28	0,22
MENDOZA	3,18	1,87	2,23
MISIONES	1,02	0,63	0,42
NEUQUEN	2,02	0,87	0,82
RIO NEGRO	0,98	0,64	0,68
SALTA	1,08	0,86	0,80
SAN JUAN	1,05	0,45	0,59
SAN LUIS	0,39	0,29	0,91
SANTA CRUZ	0,54	0,37	0,36
SANTA FE	5,41	5,09	4,94
SANTIAGO DEL ESTERO	0,44	0,39	0,65
TIERRA DEL FUEGO	0,54	0,28	0,34
TUCUMAN	1,72	1,37	1,19

Fuente: elaboración propia en base a datos publicados por el BCRA

Cuadro 25

Distribución geográfica del Crédito por habitante

Distribución Geográfica del Crédito por Habitante	
	2008
TOTAL DEL PAIS	3.361
CIUDAD DE BUENOS AIRES	24.422
BUENOS AIRES	1.435
TOTAL INTERIOR	1.741
CATAMARCA	742
CORDOBA	2.169
CORRIENTES	684
CHACO	951
CHUBUT	3.170
ENTRE RIOS	1.532
FORMOSA	509
JUJUY	980
LA PAMPA	3.169
LA RIOJA	1.120
MENDOZA	1.638
MISIONES	1.274
NEUQUEN	2.917
RIO NEGRO	1.429
SALTA	1.284
SAN JUAN	913
SAN LUIS	819
SANTA CRUZ	3.197
SANTA FE	2.864
SANTIAGO DEL ESTERO	779
TIERRA DEL FUEGO	5.292
TUCUMAN	1.439

Fuente: elaboración propia en base a datos publicados por el BCRA

Cuadro 26

Porcentajes de filiales por Distrito por Grupos de Bancos. 2008

Provincia	TOTAL BANCOS	Bancos Públicos	Bancos Privados				TOTAL
			Capital Nac. S.A	Cooperativos	Capital Extranjero	Suc. con Entid Financ Exterior.	
Capital Federal	19,3%	4,2%	5,8%	0,9%	7,3%	1,1%	15,1%
Buenos Aires	31,0%	13,3%	7,2%	2,6%	7,4%	0,6%	17,7%
Catamarca	0,5%	0,4%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%
Córdoba	9,9%	5,6%	2,7%	0,3%	1,3%	0,1%	4,3%
Corrientes	1,5%	1,0%	0,3%	0,0%	0,1%	0,0%	0,5%
Chaco	1,5%	1,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,4%
Chubut	2,1%	1,3%	0,4%	0,1%	0,3%	0,0%	0,8%
Entre Ríos	3,0%	0,6%	1,9%	0,1%	0,4%	0,0%	2,4%
Formosa	0,5%	0,1%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%
Jujuy	0,8%	0,1%	0,5%	0,0%	0,1%	0,0%	0,6%
La Pampa	2,6%	2,3%	0,2%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%
La Rioja	0,6%	0,3%	0,3%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%
Mendoza	3,6%	0,9%	1,4%	0,4%	0,8%	0,0%	2,7%
Misiones	1,6%	0,4%	1,0%	0,0%	0,2%	0,0%	1,2%
Neuquén	1,7%	1,1%	0,3%	0,1%	0,3%	0,0%	0,6%
Río Negro	1,6%	0,5%	0,8%	0,1%	0,2%	0,0%	1,1%
Salta	1,3%	0,2%	0,8%	0,0%	0,2%	0,0%	1,0%
San Juan	0,8%	0,2%	0,5%	0,0%	0,1%	0,0%	0,6%
San Luis	1,0%	0,2%	0,7%	0,0%	0,2%	0,0%	0,9%
Santa Cruz	1,0%	0,3%	0,6%	0,0%	0,1%	0,0%	0,7%
Santa Fé	10,8%	1,8%	6,6%	1,4%	1,0%	0,1%	9,1%
Santiago del Estero	1,3%	0,2%	0,9%	0,0%	0,1%	0,0%	1,1%
Tucumán	1,5%	0,3%	0,9%	0,0%	0,3%	0,0%	1,3%
Tierra del Fuego	0,4%	0,1%	0,2%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%
TOTAL	100,0%	36,4%	34,5%	6,2%	20,7%	2,1%	63,6%

Fuente: elaboración propia en base a datos publicados por el BCRA

Cuadro 27

Distribución geográfica de filiales por Grupo de Bancos. 2008

Provincia	TOTAL BANCOS	Bancos Públicos	Bancos Privados				TOTAL
			Capital Nac. S.A	Cooperativos	Capital Extranjero	Suc. con Entid Financ Exterior.	
Capital Federal	19,26	11,47	16,68	14,69	35,16	52,38	23,71
Buenos Aires	30,96	36,37	20,87	41,22	35,65	26,19	27,86
Catamarca	0,53	0,97	0,37	0,00	0,24	0,00	0,28
Córdoba	9,93	15,37	7,86	4,49	6,11	3,57	6,82
Corrientes	1,52	2,85	0,88	0,41	0,61	1,19	0,76
Chaco	1,52	3,06	0,59	0,82	0,61	1,19	0,64
Chubut	2,10	3,55	1,25	1,22	1,34	1,19	1,28
Entre Ríos	2,99	1,74	5,44	1,63	1,71	1,19	3,71
Formosa	0,46	0,35	0,88	0,00	0,12	0,00	0,52
Jujuy	0,76	0,35	1,47	0,41	0,49	0,00	1,00
La Pampa	2,61	6,33	0,44	0,41	0,61	0,00	0,48
La Rioja	0,63	0,83	0,81	0,00	0,24	0,00	0,52
Mendoza	3,57	2,43	4,19	6,12	4,03	1,19	4,22
Misiones	1,57	0,97	2,94	0,41	0,73	1,19	1,91
Neuquén	1,75	3,06	0,88	0,82	1,22	1,19	1,00
Río Negro	1,65	1,46	2,20	2,04	1,10	0,00	1,75
Salta	1,27	0,63	2,20	0,41	1,10	1,19	1,63
San Juan	0,81	0,49	1,32	0,41	0,61	1,19	1,00
San Luis	1,04	0,42	1,98	0,41	0,73	1,19	1,39
Santa Cruz	0,96	0,76	1,69	0,00	0,49	0,00	1,08
Santa Fé	10,84	4,87	19,10	23,27	4,64	3,57	14,27
Santiago del Este	1,29	0,56	2,65	0,41	0,61	1,19	1,71
Tucumán	1,55	0,76	2,72	0,41	1,34	1,19	1,99
Tierra del Fuego	0,43	0,35	0,59	0,00	0,49	0,00	0,48
TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fuente: elaboración propia en base a datos publicados por el BCRA

Lo señalado expone los desequilibrios regionales del crédito y las inequidades de la distribución geográfica de la atención bancaria. Las reformas neoliberales no resolvieron mejorar asignativamente el crédito en las provincias sino que coadyuvaron a empeorar el desempeño en ese sentido. En la misma dirección, Bleger (2006) destaca que en el país existen 3.248 localidades. Sólo en 1049 hay casas bancarias y 79 aglomerados urbanos de más de 2.000 habitantes no cuentan con sucursales bancarias, mientras que dos tercios de los hogares argentinos no se encuentran bancarizados.

El Banco Central brinda estadísticas sobre la distribución del crédito de cartera comercial por tamaño de préstamos, siendo agrupados por tramos, permitiendo obtener información relevante para poder realizar un análisis sobre el nivel de concentración de las carteras de préstamos. Si observamos los datos correspondientes al mes de diciembre de 2008, Cuadro 28, los mismos revelan que de

un total de 19.338 deudores, sin incluir a aquellos cuyo monto de préstamos es menor a 500.000 pesos por no tener la información disponible, sólo 1.487, con préstamos superiores a 10 millones, asimilables a grandes empresas, concentran el 62% del total del crédito comercial. El nivel de concentración del crédito queda aún más en evidencia si tomamos los tramos de préstamos superiores a 50 millones, otorgados a un número reducido de 238 clientes, que concentran el 41%. Las cifras que surgen de la publicación del Banco Central son contundentes, no dejan dudas respecto al alto nivel de concentración que presenta la cartera del sistema bancario argentino. Del mismo modo, surge de esta información, que el financiamiento total de los bancos correspondiente a la cartera comercial identificable con las pymes de valores inferiores a los 5 millones concentra un 29.87%. Es decir, las Pymes obtienen aproximadamente un tercio del total de la cartera comercial de los bancos. Si consideramos la participación de las pymes en el total del crédito al Sector Privado No financiero es todavía menor, el 27.6%, no correspondiéndose con la importancia que éstas tienen dado el gran aporte que realizan sobre el nivel actividad y empleo. De la desagregación de los bancos, la banca cooperativa es la que más destina de su cartera total a este sector, el 60,6%, tal como lo habíamos observado en el Cuadro 24, siendo por lo tanto éste, un gran promotor para la producción de pequeñas y medianas empresas.

Cuadro 28
Distribución del crédito de cartera comercial por tamaño de préstamos

Tramos(en millones de pesos)	Cantidades de Empresas		Importe de credito			
	Cantidad	% sobre el total de empresas	En millones de pesos	% sobre el total de creditos	% sobre el Total Deuda del Sist. Bancario	% sobre el Total del Prestamos al Sector Privado No financiero
Cartera Comercial menor a 0,5 M	Sin Infomación Disponible	-	12.559,30	10,66	6,84	9,85
0,5 - 1 M	8.748	45,24	6.053,56	5,14	3,30	4,75
1 - 2,5 M	5.362	27,73	8.325,54	7,06	4,54	6,53
2,5 - 5 M	2.365	12,23	8.263,48	7,01	4,50	6,48
5 - 10 M	1.376	7,12	9.526,65	8,08	5,19	7,47
10- 25 M	942	4,87	14.213,44	12,06	7,74	11,15
25 - 50 M	307	1,59	10.537,62	8,94	5,74	8,26
50 - 100 M	134	0,69	9.206,78	7,81	5,02	7,22
Mas de 100 M	104	0,54	39.172,73	33,24	21,34	30,72
Total	19.338	100,00	117.859,09	100,00	64,21	92,42

Fuente: elaboración propia en base a datos publicados por el BCRA. Diciembre 2008

4.2 El sistema y la captación de depósitos

En el acápite 2.1 se mostró la intensidad que adquirió el avance de la banca extranjera en la captura, cada vez mayor, de sustanciales porciones de los depósitos del sistema. Esa tendencia continuó hasta el año 2001. La evidencia empírica resulta elocuente e informa sobre el nivel de desnacionalización que impulsó un sistema financiero que se había entregado a una articulación pasiva en la llamada “globalización financiera”.

Un análisis amplio de la conducta de los depositantes respecto a los grupos de bancos que eligen confiar sus ahorros nos muestra que en 1975, Cuadro 29, previo a la sanción de la ley 21.526, los bancos públicos recibían el 56,08% de los depósitos totales del sistema bancario, siguiéndole en importancia los bancos privados de capital nacional, 30.36% y los privados extranjeros con el 13.56%. Evidenciando la gran preponderancia de la banca pública. El proceso de reversión de esta preferencia fue en un principio lento pero cobró gran intensidad en los años 90. En 1995, los depósitos captados por los bancos de capitales extranjeros representaban el 19.9% del total, pero raudamente esa porción se elevó al 52% en el año 2001. La crisis de ese año evidenció la inconsistencia de un sistema financiero que propició esa desnacionalización. El incumplimiento de las expectativas, que habían sido estimuladas por los neoliberales que conducían la economía y las finanzas en los noventa, respecto a la respuesta de la banca extranjera en relación con la devolución de los depósitos en moneda extranjera en esa nominación, condujo a la reversión de la tendencia y redujo la participación del segmento de entidades foráneas al 28.9% en el año 2008. Los costos económicos y sociales de las medidas adoptadas por la pesificación de depósitos de bancos extranjeros, beneficiarios de las liberalizaciones financieras, fueron incurridos sin que se consolidara ninguna contrapartida en mejoras sistémicas reales ni financieras. Lo más destacable de ese pico de participación fue la costosa intervención pública para el salvataje de un sistema en el cual las entidades extranjeras desempeñaron el rol de protagonista más activo.

Cuadro 29

Concentración y extranjerización del sistema: 1975-2008 % del Total

	1975	1982	1990	1995	1999	2001	2002	2008
Participación de las 10 principales entidades bancarias sobre el total de depósitos del sistema	55,03	52,39	50,29	59	71,39	74	78,9	75,62
Bancos (10 principales)								
Depósitos en Bancos Nacionales	100	90,2	90,8	82,9	54,4	48,6	53,2	67,4
Privados	21,22	16,5	20,2	38,5	13,9	14,5	5,9	14,3
Cooperativos								4,7
Públicos	78,78	73,7	70,6	44,4	40,5	34,2	47,4	53,1
Depósitos en Bancos Extranjeros	0	9,8	9,2	17,1	45,6	51,4	46,8	27,9
Total de Bancos	1975	1982	1990	1995	1999	2001	2002	2008
Depósitos en Bancos Nacionales	86,4	86,9	83,88	80,1	53,3	48,0	58,7	71,1
Privados SA	30,36	27,17	26,93	33,2	18,0	12,7	12,4	24,9
Cooperativos		6,6	8,03	5,7	2,1	2,3	2,4	3,7
Públicos	56,08	53,11	48,92	41,3	33,2	32,9	43,9	42,4
Depósitos en Bancos Extranjeros	13,56	13,1	16,12	19,9	46,7	52,0	41,3	28,9

Fuente: elaboración propia en base a datos publicados por el BCRA

Es a partir de 2002, que se recupera notablemente la participación de la banca pública y cooperativa en la composición de depósitos del sistema financiero. Así, la primera que en 1990 tenía un 48.9% de los depósitos, cayendo en 2001 al 32.9%, alcanza en el 2008 un registro de 42.4%. La banca cooperativa que representa un 2.3 en 2001 llega a 3.7% en 2008, aunque lejos de su pico del 8% en 1990. Los privados nacionales que captaban en 1995 el 33.2% de los depósitos, cayeron al 12.7% en 2001 y se recuperan en el 2008 a 24.9%; pesa en los límites de esta recuperación la consolidación de una significativa porción del proceso de extranjerización de la década pasada que redujo sensiblemente las entidades de este segmento.

Desde la perspectiva de las 10 principales entidades bancarias, observamos un elevado proceso de concentración, que se inicia en los años 90, luego del tequila. Los bancos mejor rankeados que absorbían en 1975 el 55% de los depósitos del total del sistema, en 1999 captaban el 71.4%, hecho que no se revertió en los siguientes años, llegando a un máximo de 79% en 2002. En la actualidad, el nivel de concentración se mantiene en un registro elevado pero menor, 75.62%.

Si examinamos el total de depósitos que reciben este conjunto de 10 bancos y obtenemos la participación por grupos, encontramos que en 1975 les correspondía a los bancos públicos el 78.8% y a los privados nacionales el resto, ya que no formaban parte de ellos ningún banco extranjero. En 1982, tanto los privados nacionales y públicos caen a 16,5% y 73.7% respectivamente, ganando importancia los bancos extranjeros que reciben el 9.8%. Al comienzo de los 90, la participación de los privados extranjeros se encontraba casi inalterada, 9.2%. Fueron los bancos privados nacionales los que ganaron mercado a expensas, casi exclusivamente de los bancos públicos, el 3% de sus depósitos, pasando a recibir el 20.2%, en tanto los públicos obtenían en ese año el 70.6%. Si bien la participación de estos últimos sigue siendo altamente significativa, a mediados de la década, las relaciones varían significativamente, denotando el proceso de privatización de la banca, pues en 1995, los depósitos, tanto en los bancos privados nacionales como extranjeros, casi se duplican en términos porcentuales, representando el 38.5% y el 17.1% para cada uno en relación a los totales del conjunto, mientras que el público recibe el 44.4%. Es después del tequila cuando el nivel de extranjeración de la banca llega a niveles cumbres. En este proceso no sólo los bancos públicos vieron reducida su importancia en la participación de depósitos, también los privados nacionales que en 1999 llegaron a tener el 13.9%, mientras los públicos atendían el 40.5% y los extranjeros 45.6%. En el año de la crisis, 2001, la participación de los bancos privados extranjeros fue máxima, 51,4%, El 6% adicional había sido obtenido casi enteramente a costa de los bancos públicos. A partir de 2002, la pérdida de confianza en los bancos extranjeros hace que los bancos públicos recuperen mercado, alcanzando el 53.1% en 2008, cayendo los bancos extranjeros al 27.9%, los privados nacionales casi se mantienen en el 14.3% y la banca cooperativa logra robustecerse y toma posicionamiento dentro del grupo de los 10 principales bancos, obteniendo el 4.7% de los depósitos que estos acumulan.

La banca pública, luego de la crisis, fue revalorizada por los depositantes como la más solvente y segura para efectuar sus depósitos y la banca cooperativa logró afianzar sus relaciones de reciprocidad y mejorar su captación relativa de depósitos.

V. Análisis de indicadores. Período 2003-2008.

Presentamos aquí un análisis de los principales indicadores del sistema financiero publicados por el BCRA para el período 2003-2008, en totales del sistema y por grupos homogéneos, que dan cuenta del endeudamiento, calidad de los activos, eficiencia, rentabilidad y liquidez. La idea es ofrecer una semblanza del sistema financiero en el período de salida de la crisis, durante los primeros seis años del nuevo régimen macroeconómico, en el que continúa vigente la Ley concebida bajo la concepción de la liberalización financiera.

5.1.1. Apalancamiento

Como puede observarse en el Cuadro 30, los pasivos totales del sistema casi se duplicaron entre 2003 y 2008, habiendo pasado de 164 mil millones de pesos a 301 mil millones, habiendo sido más significativa esta tendencia en la banca cooperativa que más que triplicó sus pasivos en dicho lapso (de 3 mil millones a 10 mil millones). Respecto del Patrimonio Neto se observa un crecimiento de importante magnitud (casi se duplicó también), de 21 mil millones a 39 mil millones para el total del sistema. Los bancos públicos fueron proporcionalmente los que más se capitalizaron, habiendo pasado de 6 mil millones en 2003 a 13 mil millones en 2008, junto con los bancos privados de capital nacional que pasaron de 7 mil millones a 15 mil millones dentro del lapso 2003-2008.

El apalancamiento medido como número de veces que el PN está contenido en el pasivo, muestra que en estos 6 años estuvo bastante estable para el total del sistema entre 6,98 (2006) y 8,15 (2004). Los bancos públicos bajaron su apalancamiento de 10,77 veces a 9,08 veces, y los cooperativos lo aumentaron significativamente, de 5,25 a 10,62. Dentro de la banca privada, los bancos extranjeros eran los más apalancados con 7,86 en 2003 y alcanzaron 9,58 veces en 2008. Los bancos privados de capital nacional fueron los menos apalancados en este lapso en promedio, teniendo a fines de 2008 5,57 veces como indicador.

Cuadro 30
Evolución Estados Contables (en miles de millones) -
Índice de apalancamiento Pasivos/PN
Período 2003-2008

Evolución Estados Contables (en millones) /Años	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Pasivo						
TOTAL BANCOS	164.221	187.980	193.801	222.954	257.042	301.010
Bancos Públicos	66.954	77.436	82.912	91.478	104.890	118.238
Bancos Privados	97.267	110.544	110.890	131.476	152.153	182.773
de Capital Nacional	40.234	51.527	57.512	63.798	72.236	83.390
Cooperativos	3.061	4.090	4.437	5.678	7.508	9.789
de Capital Extranjero	38.193	40.335	35.096	44.315	59.890	71.920
sucursales entid. Financieras en el exterior	15.779	14.593	13.845	17.685	12.519	17.674
Patrimonio Neto						
TOTAL BANCOS	20.962	22.891	26.099	31.946	35.423	39.298
Bancos Públicos	6.214	8.241	9.153	11.008	12.067	13.022
Bancos Privados	14.747	14.650	16.947	20.938	23.356	26.275
de Capital Nacional	6.841	7.691	9.349	12.416	13.435	14.981
Cooperativos	583	520	577	694	789	922
de Capital Extranjero	4.857	4.488	4.741	5.385	6.516	7.507
sucursales entid. Financieras en el exterior	2.466	1.951	2.280	2.445	2.616	2.866
Apalancamiento						
TOTAL BANCOS	7,83	8,21	7,43	6,98	7,26	7,66
Bancos Públicos	10,77	9,40	9,06	8,31	8,69	9,08
Bancos Privados	6,60	7,55	6,54	6,28	6,51	6,96
de Capital Nacional	5,88	6,70	6,15	5,14	5,38	5,57
Cooperativos	5,25	7,86	7,69	8,19	9,52	10,62
de Capital Extranjero	7,86	8,99	7,40	8,23	9,19	9,58
sucursales entid. Financieras en el exterior	6,40	7,48	6,07	7,23	4,79	6,17

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos publicados en "Información de entidades financieras" del BCRA, años 2003 y siguientes.

El Cuadro 31 presenta el indicador Patrimonio Neto/Activos neteados⁸⁸, y expresa el porcentaje del Activo que está financiado con fondos propios de las entidades.

⁸⁸ Neteado de operaciones de pase, a término y contado a liquidar.

Cuadro 31
Patrimonio Neto en relación a los Activos neteados (%)
Período 2003-2008

CAPITAL (%)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Patrimonio Neto sobre Activos Neteados						
TOTAL BANCOS	11,48	11,48	12,93	13,32	12,92	12,58
Bancos Públicos	8,61	10,09	11,13	11,28	11,10	10,69
Bancos Privados	13,35	12,43	14,17	14,64	14,12	13,78
de Capital Nacional	14,70	13,98	14,97	17,74	16,88	16,71
Cooperativos	16,01	11,28	11,57	10,94	9,51	8,75
de Capital Extranjero	11,51	10,40	13,05	11,32	10,37	10,35

Fuente: BCRA, Información de entidades financieras, años 2003 y siguientes.

Si consideramos el total del sistema, este indicador que partió del 11,48% en 2003 llegó a representar el 13,32% en 2005, para luego decaer al 12,58% en 2008. Los bancos públicos muestran un menor porcentaje de patrimonio respecto del total de activos, en comparación con los bancos privados, que a fines de 2008 es de aproximadamente un 3% menor, pero que a comienzos de esta serie implicaba casi 5%. Dentro de los privados, los cooperativos tiene un menor porcentaje de activo financiado con fondos propios (8,75%), casi la mitad que 5 años atrás (16,01% en 2003), y los que mayor proporción de financiamiento con fondos propios tienen son los privados de capital nacional con el 16,71% a fines de 2008, mostrando un crecimiento de 2% en el período considerado. Los bancos de capital extranjero alcanzaron un 13,05% de financiamiento propio de los activos en 2005, pero decayeron hacia 2008 al 10,35%.

5.1.2. Calidad de cartera⁸⁹

Para analizar la calidad de la cartera seleccionamos los indicadores de Incobrabilidad potencial, Provisiones constituidas sobre mínimas exigibles, y Cartera irregular sobre financiaciones, con sus aperturas por cartera comercial, de consumo, y comercial asimilable a consumo.

⁸⁹ Para ver un detalle pormenorizado de las cuentas utilizadas por el BCRA en el cálculo de estos indicadores, se sugiere leer el Anexo 1 del Capítulo II de la publicación "Informe sobre entidades financieras" que publica mensualmente el BCRA. En este apartado se tomaron los indicadores A2- Incobrabilidad potencial, A5- Provisiones constituidas sobre mínimas exigibles, A10- Cartera irregular sobre financiaciones, A11- Cartera comercial irregular, A12- Cartera de consumo irregular, y A13- Cartera comercial menor a \$ 200.000 irregular.

Cuadro 32

Calidad de Cartera Período 2003-2008

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ACTIVOS (%)						
Incobrabilidad potencial						
TOTAL BANCOS	5,61	1,52	0,47	0,49	0,49	0,77
Bancos Públicos	3,48	0,044	-0,16	0,58	0,43	0,35
Bancos Privados	6,62	2,03	1,6	0,45	0,51	1
de Capital Nacional	1,27	0,08	1,93	0,77	1,03	1,3
Cooperativos	0,77	-1,3	-2,25	-1,92	-1,44	-1,04
de Capital Extranjero	9,41	3,1	1,43	0,41	0,2	1,08
Previsiones constituidas sobre mínimas exigibles						
TOTAL BANCOS	119,19	137,92	154,88	135,97	135,18	137,8
Bancos Públicos	105,73	129,11	151,79	140,88	150,46	160,47
Bancos Privados	131,27	148,15	131,46	133,25	127,09	128,09
de Capital Nacional	153,02	178,67	143,69	138,1	124,97	137,22
Cooperativos	136,27	159,82	258,71	222,33	195,95	174,96
de Capital Extranjero	127,1	134,87	132,03	129,3	126,68	115,22
Cartera irregular sobre financiaciones						
TOTAL BANCOS	17,25	10,29	4,97	3,25	2,48	2,26
Bancos Públicos	20,8	14,64	6,99	4,22	3,26	1,94
Bancos Privados	15,55	8,27	4,71	2,81	2,13	2,44
de Capital Nacional	11,94	8,55	5,91	2,89	2,55	3,1
Cooperativos	15,44	7,14	1,93	1,23	0,92	1,3
de Capital Extranjero	15,1	5,86	3,76	2,8	1,75	1,99
Cartera Comercial irregular sobre financiaciones						
TOTAL BANCOS	14,36	9,04	4,44	3,15	2,19	1,19
Bancos Públicos	11,17	11,76	4,72	4,15	3,76	1,51
Bancos Privados	15,74	7,9	4,76	2,72	1,53	1,01
de Capital Nacional	9,28	7,14	5,69	2,41	1,67	1,3
Cooperativos	14,42	7,26	1,66	1,09	0,61	0,64
de Capital Extranjero	17,71	6,31	4,19	3,03	1,31	0,84
Cartera de consumo irregular sobre financiaciones						
TOTAL BANCOS	27,3	10,7	4,64	3,19	2,89	3,77
Bancos Públicos	43,26	13,55	6,03	3,39	2,18	2,29
Bancos Privados	16,17	9,43	4,51	3,11	3,2	4,45
de Capital Nacional	19,46	12,58	6,71	4,1	4,04	5,39
Cooperativos	8,62	3,94	2,88	2,21	1,88	2,7
de Capital Extranjero	9,13	3,41	2,02	2,14	2,45	3,53
Cartera Comercial Asimilable a Consumo sobre financiación						
TOTAL BANCOS	13,83	26,48	10,88	4,23	2,92	3,14
Bancos Públicos	25,25	34,21	22,11	6,47	4,14	3,19
Bancos Privados	10,21	10,18	4,92	2,5	2,05	3,1
de Capital Nacional	26,93	9,42	5,23	2,13	1,76	3,16
Cooperativos	27,75	9,53	2,04	0,88	0,92	1,75
de Capital Extranjero	3,05	8,34	6,13	3,86	2,51	3,22

Fuente: BCRA, Información de entidades financieras, años 2003 y siguientes.

Tomando el período 2003-2008 observamos que el promedio total del sistema mejoró la calidad de su cartera medida desde el punto de vista del indicador de incobrabilidad potencial, que pasó del 5,61% al 0,77%. La principal mejora se dio entre el 2003 y 2004, en que la incobrabilidad potencial se redujo del 5,61 al 1,52, en parte por la salida de la crisis y en parte por la entrada en vigencia de nuevas normas para calificación de deudores. Parece trascendente observar que, los bancos que tenían mayor incobrabilidad potencial al 2003 eran los de capital extranjero (9,41%), y los que mejor índice presentaban eran los cooperativos (0,77%). Al 2008 los cooperativos presentan un indicador negativo, evidencia de que tienen más provisiones que cartera potencialmente incobrable, y los extranjeros redujeron a 1,08% su índice, mostrando una mejora sustancial. Los bancos públicos al 2008 muestran un indicador de incobrabilidad por debajo de la media del sistema, y los privados de capital nacional por encima del promedio (1,3% respecto de un promedio de 0,77%). De todos modos, la síntesis es que la evolución de los últimos cinco años, vista a través de la información publicada por el BCRA y de la normativa usada para construir los datos, muestra un mejoramiento importante.

Analizando el indicador “Previsiones constituidas sobre mínimas exigibles” observamos que el promedio del sistema terminó 2003 con un 19,19% por encima del mínimo exigible, esa proporción fue creciendo hasta alcanzar un 54,88% en 2005, y a fines de diciembre de 2008 estaba un 37,8% por sobre el nivel determinado por el BCRA. Los bancos públicos que a fines de 2003 estaban un 5% por encima del valor mínimo, a fines de 2008 se encontraban un 60,47% por arriba de ese valor; mientras que los privados estaban a igual fecha un 28,09% por encima del mínimo exigible (los de capital nacional un 37,22%, los cooperativos un 74,96% y los extranjeros un 15,22% por encima del valor mínimo exigible). Con lo cual no se observaban inconvenientes sistémicos en cumplir con los requisitos de previsionamiento exigidos por el BCRA según lo informado por éste y las entidades.

La cartera irregular sobre financiaciones mejoró en lapso considerado, pasando del 17,25% para el promedio del sistema en 2003 al 2,26% en 2008. Los bancos con peor indicador en 2003 eran los públicos con un 20,8%, siendo los que experimentaron la mejora más significativa, ya que pasaron al 1,94% en 2008. El resto de los intermediarios también mejoró sus guarismos considerados por grupo homogéneo, dentro del quinquenio tomado en esta muestra.

La cartera comercial irregular sobre financiaciones pasó del 14,36% en 2003 para el promedio del sistema al 1,19% en 2008. Tomando la cartera de consumo irregular sobre financiaciones, vemos una mejora sustancial en la que pasó de 27,3% en 2003 para el promedio del sistema al 3,77% en 2008. Abierta por grupos homogéneos, la principal mejora se observa en la banca pública, que pasó del 43,26% en 2003 al 2,29% en 2008; mientras que los bancos privados pasaron en promedio del 16,17% (2003) al 4,45% (2008). Por último, considerando la calidad de la cartera del sistema financiero en créditos comerciales por debajo de \$ 200.000 (comercial asimilable a consumo) observamos que pasó del 13,83% (2003) al 3,14% (2008). En este segmento los que peor estaban en el 2003 eran los bancos cooperativos (27,75%) seguidos por los privados de capital nacional (26,93%). Los cooperativos mejoraron sustancialmente (1,75% en 2008), seguidos por los de capital nacional (3,16%).

5.1.3. Eficiencia⁹⁰

Tomaremos en esta sección los indicadores de eficiencia: Gastos Administrativos sobre ingresos financieros y por servicios netos, Absorción de gastos con volumen de negocios, Gastos en remuneraciones sobre personal, Gastos en remuneraciones sobre gastos administrativos y Depósitos más préstamos sobre personal, Cuadro 33.

⁹⁰ Para ver un detalle pormenorizado de las cuentas utilizadas por el BCRA en el cálculo de estos indicadores, se sugiere leer el Anexo 1 del Capítulo II de la publicación "Informe sobre entidades financieras" que publica mensualmente el BCRA. En este apartado se tomaron los indicadores E1-Gastos Administrativos sobre ingresos financieros y por servicios netos, E4-Absorción de gastos con volumen de negocios, E7-Gastos en remuneraciones sobre personal, E15-Gastos en remuneraciones sobre gastos administrativos y E17-Depósitos más préstamos sobre personal

Cuadro 33

Eficiencia Período 2003-2008

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
EFICIENCIA						
Gastos Administrat. Sobre Ing. Financ. Y por Serv. Netos (%)						
TOTAL BANCOS	181,83	87,64	71,1	65,97	70,35	69,2
Bancos Públicos	673,2	78,82	61,43	62,2	68,55	75,19
Bancos Privados	133,59	92,28	77,02	67,99	71,16	66,77
de Capital Nacional	110,84	66,18	65,45	67,7	68,71	64,37
Cooperativos	87,46	79,06	75,73	76,05	79,3	81,2
de Capital Extranjero	253,38	91	92,17	62,78	69,93	67,53
Absorción de gastos con volúmen de negocios (%)						
TOTAL BANCOS	4,85	4,34	4,41	4,54	4,83	4,92
Bancos Públicos	3,82	3,47	3,54	3,62	3,72	3,88
Bancos Privados	5,6	4,99	5,01	5,19	5,55	5,6
de Capital Nacional	5,82	4,82	4,97	5,08	5,57	5,74
Cooperativos	7,57	6,55	6,18	5,93	5,63	5,85
de Capital Extranjero	4,37	4,13	4,2	4,66	5,03	5,29
Gastos en remun. Sobre personal (en miles)						
TOTAL BANCOS	42,05	44,67	54,56	65,1	80,79	104,15
Bancos Públicos	34,44	38,64	46,03	61,73	77,23	104,93
Bancos Privados	49,65	50,17	60,49	67,58	83,21	103,64
de Capital Nacional	36,21	37,04	48,76	53,58	69,67	90,76
Cooperativos	35,6	42,57	56	64,68	80,8	103,76
de Capital Extranjero	53,61	55,92	72,04	83,35	86,15	114,05
Gastos en remun. Sobre gastos admin. (%)						
TOTAL BANCOS	44,54	48,05	50,36	52,15	52,68	55,7
Bancos Públicos	55,1	58,36	60,1	63,84	67,19	71,05
Bancos Privados	39,32	42,75	45,61	46,44	46,37	48,7
de Capital Nacional	36,46	41,29	44,55	45,58	45,72	49,09
Cooperativos	46,37	48,72	51,65	52,57	54,38	56,09
de Capital Extranjero	38,97	42,41	46,53	46,06	45,86	47,41
Depósitos más Prestamos/personal (en millones)						
TOTAL BANCOS	1,95	2,26	2,57	3,02	3,48	3,95
Bancos Públicos	1,6	1,98	2,24	2,84	3,29	3,92
Bancos Privados	2,3	2,52	2,85	3,16	3,61	3,98
de Capital Nacional	1,92	2,08	2,48	2,6	3,07	3,33
Cooperativos	1,13	1,54	1,86	2,41	2,99	3,33
de Capital Extranjero	3,04	3,42	3,8	4,38	4,3	4,78

Fuente: BCRA, Información de entidades financieras, años 2003 y siguientes.

Los gastos de administración en proporción de los ingresos financieros y por servicios netos, representaban en diciembre de 2003 el 181,83% para el promedio del sistema, siendo la peor performance la de la banca pública (673,2%) seguida por la banca extranjera (253,38%), y la mejor performance la de la banca cooperativa

(87,46%) que en ese año era la única que tenía excedente de ingresos por sobre sus gastos de administración. En el período considerado observamos que todos los intermediarios fueron ajustando sus costos y mejorando sus ingresos hasta alcanzar tanto en promedio como por grupos homogéneos, tener sus gastos de administración por debajo de los ingresos financieros y por servicios netos. El promedio del sistema a fines de 2008 rondaba el 69,2%, con la banca pública y la cooperativa por encima de ese promedio (75,19% y 81,2% respectivamente).

La absorción de gastos con volumen de negocios muestra que la proporción de gastos de administración respecto del capital de depósitos y préstamos es mejor en la banca pública (3,82% en 2003 y 3,88% en 2008), la única por debajo del promedio del sistema para todo el período (4,85% en 2003 y 4,92% en 2008). Observando la evolución de este indicador, los que mejor comportamiento mostraron fueron los bancos cooperativos (del 7,57% en 2003 al 5,85% en 2008), con un empeoramiento en la banca extranjera que pasó del 4,37% en 2003 al 5,29% en 2008.

Los indicadores que toman en cuenta los gastos en remuneraciones, tanto sobre personal como sobre gastos administrativos, muestran que crecieron en tanto en monto como en significatividad respecto del total de gastos. Como los valores en monto están expresados en miles de pesos corrientes, hay que tener en cuenta la variable de incremento de precios que no está depurada, no obstante, podemos notar que entre 2003-2008 han tenido mejores remuneraciones promedio los bancos extranjeros (53,61 miles en 2003 y 114,05 miles en 2008), siendo las más bajas las de la banca pública en 2003 con 34,44 miles pero superan el promedio del sistema en 2008 (104,93 miles contra un promedio de 104,15 miles). Los bancos privados que en promedio estaban por encima de la media del sistema en 2003 (49,65 miles en 2003 contra un promedio de 42,05 miles), no alcanzaban el promedio en 2008 (103,64 miles contra un promedio de 104,15 miles), siendo los peor remunerados los bancos de capital nacional. Observando los gastos en remuneración como proporción de los gastos administrativos vemos un importante crecimiento entre 2003 y 2008: del 44,54% al 55,7% para el promedio del sistema; principalmente explicado por el recupero de los salarios de la banca pública que pasa de 55.1% a 71,05% seguidos por la banca cooperativa que pasa de 46.37% el 56,09%.

Para finalizar el análisis de la eficiencia, seleccionamos el indicador que toma el capital de depósitos más préstamos sobre personal ocupado, y notamos un

importante crecimiento del volumen de negocios, que pasó de 1,95 millones en 2003 a 3,95 millones en 2008 para el promedio del sistema. La banca pública muestra un indicador levemente inferior al promedio (3,92 millones), pero superior a los bancos privados de capital nacional y cooperativos (3,33 millones en ambos grupos), superado por la banca extranjera con 4,78 millones.

5.1.4. Rentabilidad⁹¹

Tomamos para un análisis del sistema en estos últimos cinco años, los indicadores de rentabilidad ROE, ROA, ROE operativo y ROA operativo. En todos ellos puede observarse una importante recuperación. Mientras que en 2003 eran negativos en todos los casos, pasaron a ser positivos para todos los grupos homogéneos considerados a partir de 2006 habiéndose incrementado hacia 2008. La rentabilidad como proporción del Patrimonio Neto pasó para el promedio del sistema del -19,9% en 2003 al 15,1% en 2008. El grupo con peor rentabilidad en 2003 era el de los bancos extranjeros (-29,54%) seguido por la banca pública (-27,87%), mostrando pérdidas pero de muy inferior magnitud para los bancos privados de capital nacional y cooperativos (-2,32% y -2,35%). Los resultados se revirtieron en el período analizado y a fines de 2008 los más rentables eran los bancos extranjeros (20,34%) y los privados de capital nacional (18,24%). La banca cooperativa estaba apenas por debajo del promedio del sistema (17,37% contra 17,56% para el promedio) y la banca pública sensiblemente por debajo (10,34%).

⁹¹ Para ver un detalle pormenorizado de las cuentas utilizadas por el BCRA en el cálculo de estos indicadores, se sugiere leer el Anexo 1 del Capítulo II de la publicación "Informe sobre entidades financieras" que publica mensualmente el BCRA. En este apartado se tomaron los indicadores R1-ROE (return on equity), R2-ROA (return on assets), R3-ROE operativo y R4-ROA operativo.

Cuadro 34

Rentabilidad Período 2003-2008

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
RENTABILIDAD (%)						
ROE						
TOTAL BANCOS	-19,9	-4,15	7,72	15,49	11,79	15,1
Bancos Públicos	-27,87	2,84	12,41	12,09	11,51	10,34
Bancos Privados	-15,83	-7,15	5,2	17,34	11,93	17,56
de Capital Nacional	-2,32	10,53	20,19	22,96	15,67	18,24
Cooperativos	-2,35	5,31	7,99	20,3	14,47	17,37
de Capital Extranjero	-29,54	-8,43	-15,73	10,91	9,1	20,34
ROA						
TOTAL BANCOS	-2,98	-0,47	0,9	1,88	1,46	1,75
Bancos Públicos	-3,65	0,24	1,24	1,24	1,19	0,99
Bancos Privados	-2,55	-0,96	0,67	2,34	1,65	2,26
de Capital Nacional	-0,43	1,46	2,62	3,37	2,55	2,76
Cooperativos	-0,44	0,7	0,83	2,1	1,35	1,41
de Capital Extranjero	-4,27	-0,95	-1,96	1,3	0,96	1,97
ROE operativo						
TOTAL BANCOS	-20,73	-1,74	10,63	17,38	13,68	15,9
Bancos Públicos	-30,4	3,07	17,1	19,52	13,66	10,12
Bancos Privados	-15,63	-3,8	7,15	16,22	13,69	18,88
de Capital Nacional	-5,68	8,87	13,39	12,94	12,36	16,26
Cooperativos	-2,4	6,19	13,79	19,15	15,77	16,22
de Capital Extranjero	-27,2	-2,12	-0,91	24,54	18,2	24,8
ROA operativo						
TOTAL BANCOS	-3,09	-0,2	1,24	2,11	1,69	1,84
Bancos Públicos	-3,98	0,25	1,7	2	1,41	0,97
Bancos Privados	-2,52	-0,51	0,92	2,19	1,89	2,44
de Capital Nacional	-1,06	1,23	1,74	1,9	2,01	2,46
Cooperativos	-0,45	0,81	1,43	1,98	1,47	1,32
de Capital Extranjero	-3,93	-0,24	-0,11	2,93	1,92	2,4

Fuente: BCRA, Información de entidades financieras, años 2003 y siguientes.

El análisis del ROA, que mide la rentabilidad final respecto de los activos totales, muestra que bajo esa perspectiva, los bancos más rentables a fines del 2008 eran los privados de capital nacional (2,76%), y los menos rentables los públicos (0,99%), con un promedio para el sistema de 1,75%.

Si tomamos en cuenta el ROE operativo, que mide el resultado por las actividades de intermediación respecto del patrimonio, sin tomar en cuenta resultados extraordinarios, vemos que curiosamente, en 2008, para el promedio del sistema, es levemente más alto que el ROE (que sí toma en cuenta las utilidades y pérdidas diversas), siendo 15,9% contra un 15,1% del ROE. Los bancos más rentables de

acuerdo a las mediciones de este indicador son los extranjeros, con un 24,8%, seguido por los bancos privados de capital nacional con un 16,26% y los cooperativos con un 16,22%. Los públicos están por debajo del promedio del sistema con 10,12%.

Midiendo la rentabilidad por el indicador de ROA operativo, observamos que los bancos más rentables a fines de 2008 eran los privados de capital nacional (2,46%) seguidos luego por los extranjeros (2,4%), encontrándose por debajo del promedio del sistema los bancos cooperativos y por último la banca pública (1,32% cooperativos, 0,97% públicos, contra el promedio del sistema de 1,84%).

5.1.5. Liquidez⁹²

Tomamos en esta sección los indicadores “Activos líquidos sobre pasivos líquidos” y “Activos líquidos sobre Total de activos neteados”. La liquidez medida como proporción de activos líquidos respecto de pasivos líquidos se redujo del 32,14% en 2003 al 19,77% en 2005 para incrementarse nuevamente hacia fines del 2008 al 27,55% para el promedio del sistema. En 2003, los bancos extranjeros estaban por debajo del promedio, 26,65% y los bancos públicos mostraban 32,01%, siendo los bancos cooperativos los más líquidos a esa fecha (44,79%). A fines de 2008 los bancos cooperativos, privados de capital nacional y públicos muestran un indicador por debajo del promedio del sistema (21,85% cooperativos, 25,06% públicos y 26,08% privados de capital nacional, contra 27,55% para el promedio del sistema. Los más líquidos eran los bancos extranjeros (31,56%), todo lo contrario de 2003.

⁹² Para ver un detalle pormenorizado de las cuentas utilizadas por el BCRA en el cálculo de estos indicadores, se sugiere leer el Anexo 1 del Capítulo II de la publicación “Informe sobre entidades financieras” que publica mensualmente el BCRA. En este apartado se tomaron los indicadores L2-Activos líquidos sobre pasivos líquidos y L4-Activos líquidos sobre Total de activos neteados.

Cuadro 35

Liquidez Período 2003-2008

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
LIQUIDEZ (%)						
Activos liquidos sobre pasivos liquidos						
TOTAL BANCOS	32,14	25,65	19,77	26,8	26,15	27,55
Bancos Públicos	32,01	24,87	16,1	24,97	23,53	25,06
Bancos Privados	32,25	26,37	22,73	28,28	28,12	29,4
de Capital Nacional	37,33	26,21	21,27	29,38	27,08	26,08
Cooperativos	44,79	35,86	16,56	21,58	26,22	21,85
de Capital Extranjero	26,65	23,64	20,9	26,96	28,55	31,56
Activos liquidos sobre Total de Activos Neteados						
TOTAL BANCOS	16,61	14,89	12,92	19,02	19,55	20,8
Bancos Públicos	19,83	16,96	11,47	19,55	19,08	20,59
Bancos Privados	14,51	13,48	13,92	18,66	19,86	20,94
de Capital Nacional	12,24	10,95	11	16,97	17,32	17,11
Cooperativos	30,3	26,8	12,4	18,36	22,29	18,34
de Capital Extranjero	14,12	13,78	15,25	20,07	22,21	24,28

Fuente: BCRA, Información de entidades financieras, años 2003 y siguientes.

Medida la liquidez como proporción de los activos, se observa un crecimiento entre puntas 2003-2008, que pasó del 16,61% en 2003 al 20,8% en 2008 para el promedio del sistema. La banca extranjera (24,28%) y la pública (20,59%) es la más líquida según este indicador.

5.1.6. Tasas de interés

Dada la importancia que consideramos que reviste el crédito que otorga el sistema financiero para contribuir al desarrollo económico, hemos aislado aquí las tasas de interés, para analizarla más que desde un punto de vista de eficiencia, como un indicador de la forma en que operan los intermediarios en este punto central en particular. Un análisis más profundo, dada la relevancia del tema y para poder abordarlo de forma más adecuado, se realizará en el apartado 4.4.

Se observa, si observamos el Cuadro 36, un crecimiento de las tasas implícitas tanto activas como pasivas para el período 2004-2008, con un costo del crédito mayor en el segmento de bancos privados de capital nacional (17,77% en 2008). Las menores tasas activas implícitas a fines de 2008 eran las que cobraban los bancos

públicos y cooperativos, no obstante ser los cooperativos los que pagaban mejor tasa implícita pasiva -6%- (junto con los privados de capital nacional 6,07%).

El Spread medido en número de veces la tasa pasiva, muestra una mejoría para el conjunto del sistema entre 2004-2008, en que pasó de 4,87 veces a 2,25 veces, explicada básicamente por la significativa mejoría en los bancos públicos (de 7,54 veces en 2004 a 2,34 veces en 2008) y los bancos cooperativos (de 5,77 en 2004 a 1,46 en 2008).

Cuadro 36

Spread Bancario Período 2003-2008

	2004	2005	2006	2007	2008
Tasa activa implícita					
TOTAL BANCOS	9,98	12,45	12,35	13,09	15,39
Bancos Públicos	10,5	12,26	12,09	11,71	12,83
Bancos Privados	9,74	12,54	12,48	13,7	16,58
de Capital Nacional	10,06	13,6	13,61	14,95	17,77
Cooperativos	11,04	12,36	12,34	12,1	14,75
de Capital Extranjero	9,68	12,15	11,51	12,25	15,45
Tasa pasiva implícita					
TOTAL BANCOS	1,7	2,39	3,07	3,6	4,74
Bancos Públicos	1,23	1,67	2,32	2,87	3,84
Bancos Privados	2,15	3,01	3,71	4,18	5,46
de Capital Nacional	2,12	3,1	3,93	4,55	6,07
Cooperativos	1,63	2,03	3,4	4,13	6
de Capital Extranjero	2,38	3,38	3,92	3,95	5,07
Spread					
TOTAL BANCOS	8,28	10,06	9,28	9,49	10,65
Bancos Públicos	9,27	10,59	9,77	8,84	8,99
Bancos Privados	7,59	9,53	8,77	9,52	11,12
de Capital Nacional	7,94	10,5	9,68	10,4	11,7
Cooperativos	9,41	10,33	8,94	7,97	8,75
de Capital Extranjero	7,3	8,77	7,59	8,3	10,38
Spread / tasa pasiva (en número de veces)					
TOTAL BANCOS	4,87	4,21	3,02	2,64	2,25
Bancos Públicos	7,54	6,34	4,21	3,08	2,34
Bancos Privados	3,53	3,17	2,36	2,28	2,04
de Capital Nacional	3,75	3,39	2,46	2,29	1,93
Cooperativos	5,77	5,09	2,63	1,93	1,46
de Capital Extranjero	3,07	2,59	1,94	2,10	2,05

Fuente: BCRA, Información de entidades financieras, años 2003 y siguientes.

De esta breve reseña puede concluirse que los intermediarios que más aptitud demuestran para el crédito, a partir de estos indicadores, son los bancos públicos y

cooperativos. En estas entidades, los indicadores de calidad de cartera tuvieron un mejor comportamiento en la crisis. Por su parte, la banca extranjera evolucionó desde malos indicadores de liquidez en la crisis a excesivos en 2008, lo mismo ocurrió con la rentabilidad. Debe agregarse a estas observaciones la conclusión de la sección anterior en la que se refleja una mayor concentración de cartera y una sustantivamente menor diversificación regional de los bancos extranjeros.

La mejora de los indicadores sistémicos fue el resultado de una política económica de matriz productivista, pero la estructura y dinámica bancaria sigue evidenciando la prociclicidad de la banca extranjera y la inexistencia de impacto positivo alguno del proceso de extranjerización: el grupo de ese origen se comporta igual que el ciclo, tiene una calidad de cartera peor y no aportó según la información estadística ninguna mejora sustantiva en la eficiencia operativa del sistema, a la vez que fue beneficiario indiferenciado de todas las políticas de emergencia y salvataje implementadas por el Banco Central.

5.2. Spread Bancario. Período 1995-2005⁹³

Tal como lo explicitáramos en el apartado 4.3.6, la asistencia crediticia es de suma relevancia como aporte al desarrollo de los sectores productivos, siendo necesario que el precio de la misma sea acorde para facilitarlos. El análisis de indicadores tales como las tasas y el nivel de spread del sistema bancario resulta por lo tanto sumamente significativo. Este estudio nos posibilita no sólo conocer el margen de intermediación predominante, sino también nos permite estar al tanto del grado de profundización del sistema.

⁹³ La consideración principal que debe realizarse en relación al corte metodológico que realizamos para las series entre 2002/2005 y 2006/2008, obedece a una cuestión fundamental vinculada a los cambios en la estructura de medición de la tasa de inflación minorista (IPC) por parte del INDEC. Dado que el CER resulta una reexpresión de esa tasa, la significativa brecha que se ha registrado a partir de 2006 entre la tasa medida por INDEC y por otras fuentes, se ha ampliado y ha generado una distorsión que entendemos que impacta sobre el real nivel de las tasas de interés de acuerdo a la metodología aplicada en el estudio anterior. Dado que las tasas activas y pasivas nominalmente han tenido una evolución más acorde al mercado, la corrección simple por CER puede resultar distorsiva a los fines del análisis tendencial. Asimismo, en el caso de CVS, este también ha presentado una significativa evolución a partir del 2004 al registrarse una evolución nominal de los salarios pagados en el sector formal de la economía, lo que también en su relación al CER puede presentar efectos distorsivos significativos.

Cuadro 37

Estructura del Spread 1995-2001

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Promedio '95-'01
Tasa activa implícita	17,87%	15,39%	14,14%	15,10%	15,37%	16,46%	19,76%	16,30%
Tasa pasiva implícita	6,49%	5,20%	5,09%	5,16%	5,44%	5,76%	7,83%	5,85%
Spread	11,39%	10,18%	9,05%	9,94%	9,93%	10,71%	11,93%	10,45%

Fuente: Grasso, F. y Banzas, A. (2006)⁹⁴

Para el período analizado en el cuadro 37 la tasa de interés activa implícita promedio fue de 16,3% mostrando en estos años una relativa estabilidad, siendo los valores más elevados aquellos correspondientes a los años 1995 y 2001 como consecuencia de las altas expectativas de devaluación. A su vez, las mismas fueron altas en términos reales tomando en cuenta la casi nula inflación e incluso con algunos períodos de deflación. Por otro lado, la tasa de interés pasiva implícita promedio fue de 5,85%. Es así que los rendimientos de las colocaciones estuvieron cercanos a los niveles internacionales. Respecto a los spreads, los mismos se encontraron entorno al 9% y 12%, registrando los mayores valores en 1995 y 2001 correspondiéndose con la elevación de las tasas de interés activas.

A fines de 2001, la crisis económica y financiera desatada junto al colapso de la convertibilidad trajo cambios en el marco legal y regulatorio del sistema bancario.

A fin de calcular las tasas de interés implícitas para el período que le sucedió, se consideran, como alternativa, los ingresos y egresos del CER (coeficiente de estabilización de referencia), mecanismo de indexación parcial basado en el nivel de precios al consumidor, y el CVS (coeficiente de variación salarial) como parte de los intereses cobrados y pagados. La reglamentación de topes en las tasas de interés activas aplicadas a los préstamos pesificados en el 2001 induce a considerar las

⁹⁴ La base de datos utilizada en la investigación proviene del "Informe de Entidades Financieras" elaborado por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), la cual consiste en una serie temporal para el período junio de 1995 a junio de 2005 de los Estados Contables de las entidades financieras existentes a junio de 2005, con frecuencia mensual. De las entidades informadas se descartaron las compañías financieras, el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) –por su carácter de banco de desarrollo– y el Banco Hipotecario S.A. –por su especialización en esa línea crediticia–, trabajando únicamente con bancos comerciales (en total 55 entidades bancarias). De esta manera, a lo largo del trabajo, cuando se haga referencia al total del sistema, se deberá considerar el universo referenciado. (Grasso, F. y (Banzas, A. 2006))

compensaciones (CER/CVS) a fin de reflejar la totalidad de los ingresos financieros de los bancos.

Cuadro 38

Estructura del Spread 2002-2005 con y sin CER/CVS en el cálculo de las tasas de interés activas y pasivas implícitas

	Incluyendo CER y CVS				Promedio '04-05	excluyendo CER y CVS				Promedio '04-05
	2002	2003	2004	2005		2002	2003	2004	2005	
Tasa activa implícita	69,76%	22,05%	17,06%	19,38%	18,22%	24,45%	12,72%	9,77%	10,30%	10,03%
Tasa pasiva implícita	27,58%	7,42%	4,10%	5,91%	5,01%	9,56%	5,76%	1,73%	1,90%	1,82%
Spread	42,19%	14,63%	12,95%	13,47%	13,21%	14,88%	6,95%	8,05%	8,39%	8,22%

Fuente: Grasso, F. y Banzas, A. (2006)

Si realizamos una comparación del estudio de los indicadores con y sin los coeficientes indexatorios, observamos que los promedios del 2004/2005, por ser los años en los cuales los bancos retoman su rol de intermediador, vemos que las tasas de interés pasivas implícitas, en el primer caso, disminuyeron respecto a las de la convertibilidad, en tanto las activas se encuentran por encima, resultando en un spread superior. Cuando se toman las tasas sin CER y CVS, ambas son inferiores.

La masiva privatización de los bancos públicos, la extranjerización y la concentración del sistema que resultó de la reforma financiera impuesta por la ortodoxia durante el periodo de convertibilidad no significó una mayor eficiencia de las entidades. Tal como destacan Grasso y Banzas (2006), los resultados fueron spreads que alcanzaron niveles altos e incluso mayores que otros países con similar grado de desarrollo al argentino. Diversos aportes de la literatura concluyen que aquellos países que cuentan con menores niveles de spreads demuestran un nivel de profundización bancaria mayor. Los altos niveles de spreads argentinos son una evidencia contundente, en tal sentido, de lo contrario.

Palabras Finales

La legislación financiera establecida en 1977 fue el inicio de un devenir de reformas que en la segunda mitad de la década del noventa completaron un régimen plenamente consustanciado con el paradigma de las liberalizaciones. Ese dispositivo incluía la Carta Orgánica de 1992 y las regulaciones prudenciales en la versión extrema de Basilea “Plus” y la hoja de ruta hacia Basilea II.

La ley 21.526 implementó un sistema de banca universal, admitió todo tipo de operaciones que no estuvieran expresamente prohibidas, abrió el camino para que en modificaciones posteriores se adoptara una igualdad de trato entre la banca privada local y la extranjera, discriminó negativamente la institucionalidad cooperativa e impulsó la generalización de la forma jurídica de sociedad anónima. Tuvo el expreso objetivo de concentrar el sistema en pocas entidades, proceso que alcanzó su meta dos décadas después de su sanción y que estuvo acompañado por una sustantiva extranjerización de las entidades del Sistema.

La reforma conformó un régimen con vigencia de tasas de interés desreguladas, crédito asignado por el mercado sin orientación pública alguna, una marcada evolución de las entidades hacia la desespecialización crediticia y el predominio del corto plazo con ausencia de préstamos para el desarrollo.

El dispositivo iniciado con la ley de la dictadura militar no logró mejoras importantes en la monetización de la economía, a la vez que provocó una marcada volatilidad de la relación entre el agregado M3 y el PBI. A su vez, durante todo el período de despliegue de ese nuevo paradigma la tasa de crecimiento anual promedio del producto se retrajo severamente en relación al período anterior. Esa misma tendencia, y de manera acentuada, se verifica en el PBI por habitante. Es de señalar que los cambios financieros del último cuarto de siglo coadyuvieron significativamente con un diseño macroeconómico que introdujo una intensa volatilidad del nivel del PBI, con los consecuentes efectos sobre la actividad económica. Asimismo la relación crédito/PBI también fue de alta volatilidad con una marcada prociclicidad. Las numerosas privatizaciones de bancos públicos provinciales y el agudo proceso de extranjerización bancaria, debilitaron la presencia de una institucionalidad contracíclica y favorecieron un vínculo sin mediaciones entre el crédito local y las condiciones de

liquidez internacional, en un sistema financiero que se había constituido en uno de los más abiertos del mundo.

Una dislocación sustancial se verificó entre los objetivos para la asignación del crédito que enunciaron los propulsores y ejecutores de la reforma financiera y los resultados alcanzados por esta. Las pymes tuvieron serias dificultades para acceder al crédito, habiendo sido sistemáticamente discriminadas como adjudicatarias del mismo y en los casos en que lograban asistencia crediticia lo hacían en condiciones de tasas mucho más altas, exigencias de garantías superiores y plazos inferiores al de las empresas concentradas. En el análisis sectorial, los sectores manufacturero y primario cedieron posiciones a favor del sector servicios; en tanto que las familias aumentaron su participación en el total de créditos respecto de los préstamos a las empresas. Los estudios sobre el crédito también evidencian que la atención financiera no acompañó al crecimiento de los sectores más dinámicos de la economía. Argentina se ofrece como una evidencia práctica de la estrepitosa falsedad del enfoque de la “antirrepresión financiera”. Un experimento de asignación mercantil con un sesgo marcado de desoptimización de recursos. La liberalización financiera no sólo desfinanció el desarrollo provocando la desarticulación productiva, si no que también dañó la integración nacional: el crédito se concentró en pocas provincias – particularmente en la CABA- , registrando valores insignificantes en las regiones más pobres y atrasadas.

Los depósitos también reflejaron una dinámica de concentración en pocas entidades. Así entre 1975 y el 2001, las 10 entidades más grandes pasaron del 55% al 74% de los depósitos; pero más significativo fue el cambio cualitativo respecto del carácter de esas entidades. Mientras que en 1975 tenían un claro predominio los bancos públicos, hacia el final de la convertibilidad la banca extranjera contaba con más de la mitad de los depósitos.

En el período transcurrido desde la implementación de un esquema macroeconómico productivista se introdujeron modificaciones regulatorias que procuraron ganar cierta funcionalidad y pragmatismo en el dispositivo normativo de la actividad financiera. Estas modificaciones en conjunción con las virtudes de la política económica vigente proveyeron una mejora de la estabilidad financiera y solvencia de las entidades, mientras se reanudaba la expansión crediticia. Sin embargo, los rasgos estructurales del sistema financiero heredado subsisten incólumnes: las entidades

acumulan excedentes financieros y ganancias extraordinarias mientras las características de las carteras de crédito permanecen sin modificaciones sustantivas y el sistema financiero sigue sin aportar efectivamente flujos de recursos crediticios que contribuyan al desarrollo. En tanto es la banca pública la que ha promovido y establecido las nuevas líneas de crédito funcionales a la extensión de los plazos, el fomento de la Inversión y el activismo contracíclico durante el período de crisis, mientras que la cooperativa afirma su especialización en las pymes.

Lo expuesto en el presente documento intenta ser una contribución al necesario debate sobre las insistentemente demandadas reformas legales e institucionales en el sistema financiero, imprescindibles para remover un diseño creado a medida del modelo neoliberal y avanzar en el sentido opuesto: ordenar las finanzas en función de la producción y el desarrollo nacional.

Bibliografía

- Acuña, Carlos H y Smith, W. (1996) - “La economía política de los ajustes estructurales. La lógica de apoyo y oposición a las reformas neoliberales” Desarrollo Económico, vol. 35, 141, abril/junio.
- Anales de la Legislación Argentina Ley de Bancos, Ley de Entidades Financieras (varios años).
- Arnaudo, Aldo (1987) “A Cincuenta años de política financiera argentina (1934-1983)”. El Ateneo, Buenos Aires.
- Arriazu, Ricardo (1989) – “Mercados informales de crédito”, Ensayos económicos N° 42, BCRA
- ASOCIACIÓN DE BANCOS ARGENTINOS (ADEBA) (1990) – *La reforma estructural del Banco Central*, trabajos presentados en el Simposio realizado en el Plaza Hotel de Buenos Aires, 30 y 31 de agosto.
- Basualdo, Eduardo (2001) – “Sistema Político y modelo de acumulación en la Argentina. Notas sobre el transformismo financiera (1976-2001)” Ediciones Universidad Nacional de Quilmes.
- Basualdo, Eduardo (2006) – “La reestructuración de la economía argentina durante las últimas décadas de la sustitución de importaciones a la valorización financiera”. *En publicación: Neoliberalismo y sectores dominantes. Tendencias globales y experiencias nacionales.* Basualdo, Eduardo.; Arceo, Enrique. CLACSO, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales, Buenos Aires. Agosto.
- Bavestrello, Alberto (2000) – *El sistema bancario a partir de la convertibilidad*, trabajo inédito.
- Bebczuk, Ricardo y Garegnani, Lorena (2007) – “Autofinanciamiento empresario y crecimiento económico”, Ensayos Económicos N° 47 BCRA - Abril a Junio.
- Bebczuk, Ricardo N y Sangiácomo, Máximo (2007) – “Eficiencia en la asignación sectorial del crédito en Argentina”. Ensayos Económicos N° 49 BCRA - Octubre a Diciembre.
- BCRA (1986) – “El Banco Central de la República Argentina en su 50 Aniversario 1935-1985”, Buenos Aires.
- BCRA (1999-2008) - *Informes al Congreso*, Buenos Aires.
- BCRA (2008) - *Resumen de las principales regulaciones del sistema financiero argentino*, Buenos Aires, abril.
- BCRA (2008-2009) – Informe de entidades

- BCRA (1977-1993) – Memorias.
- Bleger, Leonardo (2000) – “El proceso de concentración y extranjerización del sistema bancario argentino durante los 90”. Boletín Informativo Techint – Buenos Aires. Enero.
- Bleger, Leonardo (2004) – “Argentina, laboratorio de la financiarización de las economías en desarrollo” en “La economía argentina y sus crisis (1976-2001): visiones institucionalistas y regulacionistas” Robert Boyer y Julio C. Neffa coordinadores. Ceil – Piette.
- Bleger, Leonardo (2006) – “Los desafíos del sistema financiero y el rol de la banca de servicios”. mimeo
- Bresser-Pereira, Luiz Carlos e Paulo Gala (2007) “Por que a poupança externa não promove o crescimento”. Revista de Economia Política 27. Enero.
- Casas, Juan Carlos (comp.) (1989) – *Saneamiento de Bancos*, Editorial El Cronista Comercial, Buenos Aires.
- Dages, B., Goldberg, L., Kinney D. (2000) - "Foreign and domestic bank participation in emerging markets: Lessons from Mexico and Argentina", *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, 6, 3, pp. 17-36.
- Damill, Mario; Salvatore, Nicolás y Simpson, Lucio (2003) – “Desafíos y perspectivas del sistema financiero argentino”. *Facultad de Ciencias Económicas, UBA CESP*, Diciembre.
- Damill, Mario y Frenkel, Roberto (1987) - "De la apertura a la crisis financiera. Un análisis de la experiencia argentina de 1977-1982", *Ensayos Económicos*, N° 37, Buenos Aires, BCRA, marzo
- D’Arista, Jane (2002) “Rebuilding the Transmission System for Monetary Policy”, *Financial Markets and Society*, November.
- del Pino Suárez, Estela Marina (1991) – *Indicadores de alerta anticipada para la supervisión de la gestión bancaria*, Tesis de postgrado presentada a la Escuela de Especialización en Disciplinas Bancarias de l’Università degli Studi di Siena y Universidad Nacional de La Plata, diciembre.
- del Pino Suárez, Estela Marina (2003) – “*Reforma del Estado en el Banco Central de la República Argentina. La regulación y supervisión del sistema financiero en los años 90*”, tesis de maestría, Universidad de San Andrés, julio.
- Díaz Alejandro, C. (1985) - "Good-Bye Financial Repression, Hello Financial Crash", *Journal of Development Economics*, Vol. 19, Núms. 1-2, pp. 1-24
- Eatwell, John y Taylor, Lance (2006) – “Finanzas globales en riesgo. un análisis a favor de la regulación internacional” Ed.: Siglo XXI

- Elosegui, Pedro, Español, Paula, Panigo, Damián y Blanco, Emilio (2007) – “El impacto asimétrico de las restricciones al financiamiento en Argentina. Comparación por sector, tamaño y origen del capital (1995-2003)” Ensayos Económicos, N° 48 BCRA, Julio - Septiembre.
- Fanelli, José María (2002) “Una mirada estratégica al problema de reconstruir la intermediación financiera en la Argentina” CEDES, mimeo, septiembre.
- Fragueiro, Mariano (1976) (primera edición 1850). “Cuestiones argentinas y Organización del Crédito” Solar Hachette Buenos Aires.
- Ferreres, Orlando J. (2005) – “Dos siglos de economía argentina (1810-2004). Historia argentina en cifras”, Fundación Norte y Sur.
- Frenkel, Roberto (1981) “Mercado financiero, expectativas cambiarias y movimientos de capital”, CEDES, Buenos Aires.
- Frenkel, Roberto y González Rozada, Martín. (2000) – “Tendencias de la distribución de ingresos en los años noventa”. Buenos Aires: Cedes; Universidad de Palermo, (Serie de Documentos de Economía, 16).
- Frenkel, Roberto y Damill, Mario (2009) - “Las políticas macroeconómicas en la evolución reciente de la economía argentina” Nuevos Documentos, CEDES, N° 65.
- Gaggero, Jorge (2004) – “La cuestión fiscal bajo el régimen de convertibilidad (Argentina 1991-2001)” Realidad Económica N° 207, octubre-noviembre.
- Gaggero, Jorge; Casparrino, Claudio y Libman, Emiliano (2007) “La fuga de capitales. Historia, presente y perspectivas”. CEFID-AR, Documento de Trabajo N° 14, Mayo.
- García, Alfredo T. (1994) – “El rediseño del sistema financiero” Realidad Económica N° 126.
- Gorini, Floreal (1977) “Ley de Entidades Financieras”. Realidad Económica N° 29, Octubre-Diciembre.
- Golonbek, Claudio (2008) – “Banca de desarrollo en Argentina. Breve historia y agenda para el debate” CEFID-AR, Documento de Trabajo N° 21, Septiembre.
- Grasso, Federico y Banzas, Alejandro (2006) – “El spread bancario en la argentina. Un análisis de su composición y evolución (1995-2005)”. CEFID-AR, Documento de Trabajo N° 11, Agosto
- Grasso, Federico (2009) – “Desigualdad y crecimiento. La literatura, los debates y su medición”, CEFID-AR, Documento de Trabajo N° 25, Mayo.
- Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos (2008) – “1958/2008. 50 años de ideas e ideales”.

- Kampel, Daniel y Rojze, Adrian (2004) “Algunas Reflexiones sobre el Rol de la Banca Pública” CEFID-AR, Documento de Trabajo N° 2, Noviembre.
- Legnini, C. P. y Lliteras, M. H. (1997) – “*Regulación y liberalización financiera, su incidencia sobre el grado de profundización y fragilidad*”, Asociación Argentina de Economistas.
- Martínez Nogueira, Roberto (1992) -”La reforma del Estado en Argentina. La lógica política de su problemática organizacional” Perfiles latinoamericanos N° 1, México, diciembre.
- McKinnon, Ronald (1973), “Money and capital in economic development”, Washington DC, Brookings institutions.
- Palma, G. (2000), “The three routes to financial crises: the need for capital controls”, CEPA working papers, series III, noviembre.
- Palley, Thomas (2000) – “Stabilizing finance: The case for asset-basset reserve requirement”, Financial Markets and Society, Agosto.
- Penido de Freitas M.C., Prates D.M. (2000) – “La experiencia de apertura financiera en Argentina, Brasil y México”, Revista de la CEPAL, No. 70, abril.
- Poder Ejecutivo Nacional (1990) – “Proyecto de reforma de la Carta Orgánica del Banco Central”, elevado al Congreso Nacional.
- Przeworski, Adam (1998) – “Acerca del diseño del Estado: una perspectiva principal-agente” Revista Argentina de Ciencia Política, N° 2, diciembre.
- Shaw, Edward (1973), “Financial deepening in economic development”, Oxford University Press, New York.
- Tonveronachi, Mario (2001) “Distorsioni strutturali della regolamentazione prudenziale delle banche, BNL Moneta e Credito” versión revisada de la presentación efectuada a la Conferencia Anual de la European Association of University Teachers in Banking and Finance, 6 y 7 de septiembre.
- Tonveronachi, Mario (2004) – El rol de los bancos extranjeros en los países emergentes: el caso de la Argentina, 1993-2000”, Universidad de Siena, junio.
- Tonveronachi, Mario y Montanaro, Elisabetta (2009) – “*Some preliminary proposals for re-regulating financial system*”, Universidad de Siena, Italia, abril.
- Villegas, Carlos Gilberto (1987) – *Régimen legal de bancos: análisis de la Ley 21.526 y su reglamentación*, 2ª. Edición, Ediciones Depalma, Buenos Aires.
- Villegas, Carlos Gilberto (1993) – *La reforma bancaria y financiera. Ley 24.144*, Editores Rubinzal-Culzoni, Santa Fe, Argentina.

- Wierzba, Guillermo; del Pino Suárez, Estela; Kupelian, Romina y López, Rodrigo (2008) – “*La regulación financiera. Basilea II, la crisis y los desafíos para un cambio de paradigma*”, CEFID-AR, Documento de Trabajo N° 22, noviembre.
- Wierzba, Guillermo (2007) – “Nuevas arquitecturas financieras regionales. Su institucionalidad y características”, CEFID-AR, Documento de Trabajo N° 19, diciembre.
- Wierzba, Guillermo y Golla, Jorge (2005) – “*La regulación bancaria en Argentina durante la década del noventa*”, CEFID-AR, Documento de trabajo N° 3, marzo.

Principales leyes y normativa consultada

- Leyes 23.696 y 23.697, de Emergencia Económica y Reforma Administrativa.
- Ley 24.144 y su antecesora 20.539, Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina, con sus modificatorias y complementarias.
- Ley de Convertibilidad del Austral.
- Ley 21.526, de Entidades Financieras, sus modificatorias y complementarias.
- Ley 22.529, sus modificatorias y complementarias.
- Ley 24.485, de Sistema de Seguro de Garantía de los Depósitos Bancarios, sus modificatorias y complementarias.
- Decreto 445/95, Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria y modificatorios.
- Decreto 286/95, Fondo fiduciario para el desarrollo provincial y modificatorios.

Documentos de Trabajo Publicados

N° 1 – “METAS DE INFLACIÓN: IMPLICANCIAS PARA EL DESARROLLO”. Martín Abeles y Mariano Borzel. Junio 2004

N° 2 – “ALGUNAS REFLEXIONES SOBRE EL ROL DE LA BANCA PÚBLICA”. Daniel Kampel y Adrian Rojze. Noviembre 2004

N° 3 – “REGULACIÓN BANCARIA EN ARGENTINA DURANTE LA DÉCADA DEL 90”. Guillermo Wierzba y Jorge Golla. Marzo 2005

N° 4 – “BANCA COOPERATIVA EN FRANCIA. UN ESTUDIO DE CASO”. Mariano Borzel. Junio 2005

N° 5 – “LA CUESTIÓN TRIBUTARIA EN ARGENTINA. LA HISTORIA, LOS DESAFÍOS DEL PRESENTE Y UNA PROPUESTA DE REFORMA”. Jorge Gaggero y Federico Grasso. Julio 2005

N° 6 – “SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA. UNA HERRAMIENTA PARA EL DESARROLLO DEL CRÉDITO PYME”. Alejandro Banzas. Octubre 2005

N° 7 – “EL MANEJO DE LA CUENTA CAPITAL: ENSEÑANZAS RECIENTES Y DESAFÍOS PARA ARGENTINA” Autor: Mariano Borzel, Colaborador: Emiliano Libman. Diciembre 2005

N° 8 – “FINANCIAMIENTO A PYMES EN LA BANCA PÚBLICA. ESTUDIO DE CASO: DESARROLLO DE MODELOS DE SCORING DE RIESGO CREDITICIO EN EL BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES”. César Marcelo Ciappa. Enero 2006

N° 9 – “LA CRISIS ARGENTINA DE 2001. ALGUNOS TÓPICOS SOBRE SU IMPACTO EN EL PORTAFOLIO Y LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO”. Máximo Sangiácomo. Febrero 2006

N° 10 – “DIMENSIÓN DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS. EL CASO ARGENTINO” Autor: Jorge Golla Colaborador: Lorena E. Fernández. Mayo 2006

N° 11 – “EL SPREAD BANCARIO EN LA ARGENTINA. UN ANÁLISIS DE SU COMPOSICIÓN Y EVOLUCIÓN (1995-2005)”. Federico Grasso y Alejandro Banzas. Agosto 2006

N° 12 – “LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LA POST-CONVERTIBILIDAD. PRINCIPALES TENDENCIAS EN UN NUEVO PATRÓN DE CRECIMIENTO” Ariana Sacroisky Octubre 2006

N° 13 – “ESTRUCTURA PRODUCTIVA Y DETERMINACIÓN DE PRECIOS. UN ABORDAJE SECTORIAL (2002-2005)” Mariano Borzel y Esteban Kiper. Noviembre 2006

N° 14 – “LA FUGA DE CAPITALES. HISTORIA, PRESENTE Y PERSPECTIVAS”. Jorge Gaggero, Claudio Casparrino y Emiliano Libman. Mayo 2007

N° 15 – “LA INVERSIÓN Y SU PROMOCIÓN FISCAL ARGENTINA, 1974 – 2006” Jorge Gaggero y Emiliano Libman, Junio 2007

N° 16 – “DESAFÍOS DE LA RECONFIGURACIÓN PRODUCTIVA EN ARGENTINA. APORTES PARA EL DEBATE ACTUAL”. María Agustina Briner, Ariana Sacroisky y Magdalena Bustos Zavala. Julio 2007

N° 17 – “LA SOSTENIBILIDAD DE LA POLÍTICA DE ESTERILIZACIÓN”. Roberto Frenkel. Agosto 2007

N° 18 – “EL FINANCIAMIENTO A LA VIVIENDA EN ARGENTINA. HISTORIA RECIENTE, SITUACIÓN ACTUAL Y DESAFÍOS”. Alejandro Banzas y Lorena Fernández. Septiembre 2007

N° 19 – “NUEVAS ARQUITECTURAS FINANCIERAS REGIONALES. SU INSTITUCIONALIDAD Y CARACTERÍSTICAS”. Guillermo Wierzba. Diciembre 2007

N° 20 – “UN ESTUDIO DE CASOS SOBRE BANCA DE DESARROLLO Y AGENCIAS DE FOMENTO” Claudio Golonbek y Emiliano Sevilla. Mayo de 2008

N° 21 – “BANCA DE DESARROLLO EN ARGENTINA. BREVE HISTORIA Y AGENDA PARA EL DEBATE” CLAUDIO GOLONBEK”, Septiembre 2008

N° 22 - “LA REGULACIÓN FINANCIERA BASILEA II. LA CRISIS Y LOS DESAFÍOS PARA UN CAMBIO DE PARADIGMA” Guillermo Wierzba, Estela del Pino Suarez, Romina Kupelian y Rodrigo López. Noviembre 2008

N° 23 – “LA PROGRESIVIDAD TRIBUTARIA. SU ORIGEN, APOGEO Y EXTRAVÍO (Y LOS DESAFÍOS DEL PRESENTE)” Jorge Gaggero. Diciembre 2008

N° 24 – “LAS ESTRATEGIAS DE FOCALIZACIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA. LECCIONES PARA LA ARGENTINA DE LAS EXPERIENCIAS DE SINGAPUR, MALASIA Y LA REPÚBLICA CHECA” Ariana Sacroisky. Abril 2009

N° 25 – “DESIGUALDAD Y CRECIMIENTO. LA LITERATURA, LOS DEBATES Y SU MEDICIÓN” Autor: Federico Grasso Colaboración: María José Castells. Mayo 2009.

N° 26 – “CRISIS MUNDIAL. ELEMENTOS PARA SU ANÁLISIS”. Enrique Arceo, Claudio Golonbek y Romina Kupelian. Julio 2009

N° 27 – “TITULIZACIÓN HIPOTECARIA EL INSTRUMENTO. RESEÑA DE EXPERIENCIAS. ENSEÑANZAS Y DESAFIOS POST-CRISIS PARA SU USO EN LA ARGENTINA”. Alejandro Banzas y Lorena Fernández. Agosto 2009

N° 27 – “TITULIZACIÓN HIPOTECARIA EL INSTRUMENTO. RESEÑA DE EXPERIENCIAS. ENSEÑANZAS Y DESAFIOS POST-CRISIS PARA SU USO EN LA ARGENTINA”. Alejandro Banzas y Lorena Fernández. Agosto 2009

N° 28 – “BANCA DE DESARROLLO UN ESTUDIO DE CASO: BNDES, DISEÑO INSTITUCIONAL Y ROL CONTRACICLICO”. Claudio Golonbek y Andrea Urturi. Marzo 2010.

N° 29- “LA FUGA DE CAPITALES II. ARGENTINA EN EL ESCENARIO GLOBAL (2002-2009)”. Jorge Gaggero, Romina Kupelian y María Agustina Zelada. Julio 2010.

N° 30- “CENTRO, PERIFERIA Y TRANSFORMACIONES EN LA ECONOMIA MUNDIAL”. Enrique Arceo y María Andrea Urturi. Agosto 2010.

N° 31- “EL REGIMEN BAJO PRESION: LOS ESQUEMAS DE METAS DE INFLACION EN BRASIL, CHILE, COLOMBIA Y PERU DURANTE EL BOOM EN LOS PRECIOS INTERNACIONALES DE MATERIA PRIMA”. Martin Abeles y Mariano Borzel. Setiembre 2010.

N° 32- “LOS DESAFIOS PARA SOSTENER EL CRECIMIENTO: EL BALANCE DE PAGOS A TRAVÉS DE LOS ENFOQUES DE RESTRICCIÓN EXTERNA” Rodrigo López y Emiliano Sevilla. Octubre 2010.