

**LA REGULACION BANCARIA EN ARGENTINA  
DURANTE LA DECADA DEL NOVENTA**

*GUILLERMO WIERZBA Y JORGE GOLLA*

Documento de Trabajo Nº 3 – Marzo 2005

**CEFID - AR**  
**CENTRO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**  
**PARA EL DESARROLLO DE LA ARGENTINA**

**CEFID - AR**  
**CENTRO DE ECONOMÍA Y FINANZAS**  
**PARA EL DESARROLLO DE LA ARGENTINA**

*DIRECTOR*

GUILLERMO WIERZBA

*INVESTIGADORES*

ALEJANDRO BANZAS

MARIANO BORZEL

LORENA FERNANDEZ

JORGE GAGGERO

JORGE GOLLA

FEDERICO GRASSO

ADRIÁN ROJZE

*ASISTENTES DE INVESTIGACIÓN*

EMILIANO LIBMAN

*CONSEJO ACADÉMICO*

MARTÍN ABELES

VICTOR BESCÓS

LEONARDO BLEGER

ROBERTO FRENKEL

MATÍAS KULFAS

Las opiniones expresadas por los autores en este documento no necesariamente coinciden con las de las entidades patrocinantes del Centro.

## Indice

I Introducción .....	1
II Reseña Histórica sobre la Regulación Bancaria en Argentina previa a los años noventa .....	3
III La Regulación Prudencial a partir de Basilea .....	10
III.1 Las Tendencias Financieras en el Mundo .....	10
III.1.1 El proceso de Desintermediación Financiera y el Acuerdo de Basilea .....	10
III.1.2 Influencia de las Tendencias Mundiales en Argentina .....	16
III.2 La Regulación Prudencial en Argentina durante la Convertibilidad .....	22
III.2.1 El régimen de Capitales Mínimos en Argentina .....	22
III.2.2 Regulación prudencial y racionamiento de crédito .....	28
III.2.3 Clasificación de deudores, graduación del crédito y previsionamiento. Discriminación y Prociclicidad .....	33
III.2.4 Intensidad en la adopción de las regulaciones de Basilea: Argentina, América Latina y el Mundo .....	37
IV Las Consecuencias de las Regulaciones Prudenciales del Régimen de Liberalización Financiera .....	39
IV.1 Concentración, Extranjerización y Racionamiento .....	39
IV.2 El Rol de los Bancos Extranjeros .....	43
IV.3 América Latina y las consecuencias de la liberalización .....	45
V Síntesis y Conclusiones .....	48
Referencias Bibliográficas .....	54

## I Introducción<sup>1</sup>

A principios de los años noventa, Argentina adoptó un conjunto de medidas atinentes al régimen de regulación prudencial bancario orientadas a sentar las bases para la posterior introducción de los criterios recomendados por el Comité de Basilea (CB) en 1988. Estas nuevas regulaciones, contemporáneas al plan de estabilización implementado en abril de 1991 –posteriormente conocido como la Convertibilidad-, reemplazaron a aquellas de carácter macroprudencial que tuvieron preponderancia hasta mediados de los años setenta, y declinaron en importancia durante los ochenta.

El presente estudio se propone describir y realizar un análisis crítico del modelo de regulación prudencial del sistema financiero argentino de la década del 90, poniendo especial énfasis en el impacto que tuvo sobre el financiamiento de la producción e introduciéndose en la discusión de los hechos que originaron su diseño.

La temática enfocada tiene como escenario la nueva conformación del sistema financiero internacional, iniciada en la década del setenta y completada en los años noventa, que determinó modificaciones sustanciales de los esquemas regulatorios de los países centrales, seguidas posteriormente por cambios drásticos en los marcos regulatorios en la periferia. Encuadradas en este análisis se abordan las recomendaciones del CB.

Se indaga, entre otros aspectos, en el impacto del cambio regulatorio en términos del racionamiento crediticio, el acceso de las PyMEs al financiamiento, la competencia entre el crédito al sector público y al privado, la disposición del sistema a financiar nuevos proyectos empresarios, la oferta de crédito de largo plazo y la evolución de la problemática de la bancarización.

Asimismo se discuten los efectos del cambio del régimen regulatorio sobre la estructura interna del sistema bancario argentino y se aborda el vínculo entre las regulaciones de “nueva generación” y los fenómenos de concentración y extranjerización de la banca ocurrida en el período bajo análisis. También se analiza el impacto del nuevo marco en el rol específico de la banca pública y cooperativa. Así se exponen los contrastes entre el perfil del nuevo sistema y aquel vigente bajo la previa regulación macroprudencial.

---

<sup>1</sup> Los autores agradecen los comentarios de Martín Abeles, Diego Ardiaca, Víctor Bescós, Leonardo Bleger, Francisco Eggers, Roberto Frenkel, Matías Kulfas y Augusto Magliano a una versión preliminar de este trabajo. Se los exime, naturalmente de cualquier error u omisión en el mismo. También agradecen la colaboración brindada por Mariano Borzel, Ezequiel Gerding y Emiliano Libman.

En cuanto a los vínculos existentes entre el régimen regulatorio y el modelo macroeconómico implementados en la década del noventa, se discute el grado de complementariedad que tuvieron las exigencias de capitales basadas en activos de riesgo, con las características de un esquema bimonetario sin Prestamista de Última Instancia.

Posteriormente, se introduce el debate respecto de las lecciones a aprender de la aplicación del régimen regulatorio de los noventa en Argentina. Este presentó fuertes contrastes entre regulaciones severas por un lado –caso de sobre-exigencias de capitales enmarcadas en Basilea Plus- y, por el otro, regulaciones débiles o inexistentes como la ausencia de normas que contemplaran el riesgo cambiario de las entidades financieras. La dureza en la evaluación de algunos activos de riesgo –a los efectos de determinar el coeficiente de capital requerido por la tenencia de los mismos- se contrapuso con la laxitud respecto de otros. En suma, se puso empeño en la adopción inflexible de un marco regulatorio internacional, de acuerdo al espíritu del modelo recomendado por el CB y, que a su vez, estuvo fuertemente desnivelado en la dimensión de sus exigencias cuantitativas respecto a las pautas recomendadas.

El ordenamiento del trabajo está construido de la siguiente forma. En la sección II se efectúa una reseña histórica de los marcos legales y normativos que se sucedieron en Argentina desde la iniciación del modelo de sustitución de importaciones.

La sección III del trabajo expone y analiza las principales normas de la regulación prudencial de los noventa en Argentina, contextualizadas en el paradigma normativo vigente internacionalmente.

En la sección IV se analizan las consecuencias de la aplicación del régimen regulatorio con relación a la estructura del sistema financiero y respecto del financiamiento a las empresas, a las familias y al sector público. En función de ese propósito se intenta hacer un balance de los “éxitos” y “fracasos” de la experiencia, comparando los objetivos planteados y las metas logradas por un lado, y el rediseño alcanzado por el sistema y el perfil de financiamiento que se le asoció, por otro. Algunos tópicos de estos temas son adelantados en la sección III. Por último, la sección V presenta la síntesis y las conclusiones del trabajo.

## **II Reseña Histórica sobre la Regulación Bancaria en Argentina previa a los años noventa**

La organización del sistema bancario moderno en Argentina y la construcción del ordenamiento institucional a través del Banco Central, es contemporánea al inicio del modelo de sustitución de importaciones (ISI). Luego, durante el primer gobierno peronista, el Estado asume un fuerte protagonismo con la primera experiencia de un sistema de nacionalización de depósitos donde los mismos eran tomados por los bancos por cuenta del Banco Central de la República Argentina.

Luego de este período y durante el gobierno de facto, en 1957<sup>2</sup> se restableció que las imposiciones fueran tomadas por cuenta propia de las entidades bancarias, dejando a un lado el rol de agentes del Banco Central, característico del esquema previo. Asimismo, se dispusieron relaciones mínimas que los bancos debían mantener entre su capital, las reservas y los depósitos recibidos. El Banco Central de la República Argentina (BCRA) fijaba, de acuerdo con las condiciones del mercado monetario, las tasa máximas y mínimas de interés que debían pagar los bancos por los distintos tipos de depósitos. En caso de liquidación de un banco particular o mixto, el BCRA adelantaba los fondos necesarios para la devolución de los depósitos a sus titulares.

En materia de liquidez, los bancos debían mantener en forma mandatoria un porcentaje de efectivo mínimo sobre sus depósitos en el país. Las tasas de esos encajes podían ser distintas atendiendo a la diversidad de los tipos de depósitos y zonas bancarias. Respecto de las operaciones activas, el BCRA teniendo en cuenta el estado del mercado monetario y la política de crédito, podía determinar las tasas mínimas y máximas de interés que los bancos percibieran por sus distintas operaciones de préstamos.

A fin de asegurar la liquidez de los bancos y el buen funcionamiento del crédito, el BCRA estaba facultado a:

1. Establecer normas sobre las proporciones que debieran alcanzar los créditos con relación al capital y reservas de los bancos.
2. Fijar la proporción máxima que sobre los distintos tipos de depósitos pudieran alcanzar los préstamos a mediano y largo plazo.
3. Fijar límites de expansión del crédito tanto en forma global como para las distintas categorías de préstamos.

---

<sup>2</sup> Decretos Leyes 13.125 y 13.127

Asimismo, los bancos tenían ciertas prohibiciones, de las cuales se puede destacar la de efectuar inversiones en acciones y obligaciones y, para aquellos que recibieran depósitos, la imposibilidad de realizar operaciones hipotecarias. El marco regulatorio disponía un capital mínimo para que un banco pudiera operar.

En 1969<sup>3</sup>, durante otro gobierno surgido de un golpe militar, se realiza una significativa reforma a la Ley de Bancos, encuadrada en cambios que se comenzaban a vislumbrar en el sistema bancario. La fundamentación de la modificación legal se refería al actualmente conocido proceso de conformación de un sistema institucional financiero que excede a los bancos, y considera al conjunto de entidades financieras y ya no sólo a las bancarias<sup>4</sup>. Adicionalmente, se modifica la tipología de las entidades financieras, incorporando a los bancos de inversión.

Al mismo tiempo, la modificación de la Ley de Bancos tuvo el manifiesto objetivo específico de lograr un desarrollo equitativo del sistema a lo largo de todas las regiones del país, promoviendo la no concentración de los recursos financieros. Se mantuvo una garantía estatal de los depósitos para los bancos comerciales nacionales, comprometiendo el Estado los fondos necesarios para la devolución de las imposiciones constituidas en moneda doméstica en el caso en que un banco entrara en proceso de liquidación.

Para el caso de las entidades extranjeras, se estableció que la autorización para establecerse en el país quedara condicionada a que pudieran favorecer las relaciones financieras y comerciales con el exterior. Si se tratara de entidades oficiales, su autorización para funcionar podía supeditarse a la concertación de convenios con el país de origen. Para determinar el

---

<sup>3</sup> Ley 18.061

<sup>4</sup> Fragmento de la nota al Poder Ejecutivo Nacional acompañando la Ley 18.061 de 1969 “El mercado de dinero perdió cohesión parcializándose en sectores. Cuantiosos fondos que dentro de la técnica corriente hasta ese entonces hubiesen normalmente ingresado al mercado a través de los bancos, lo hicieron en operaciones extrabancarias destinadas a facilitar las negociaciones de dichos bienes. Surgió así una gran variedad de entidades de crédito; nuevas empresas y modalidades operativas se expandieron con gran fuerza incidiendo notoriamente sobre la esfera monetaria y crediticia, desbordando la tradicional concepción de los bancos como únicas entidades intermediarias en el mercado de dinero. Ya no bastan pues las disposiciones sobre ordenamiento bancario que se dictaron cuando aquellas nuevas formas de intermediación carecían de relevancia. Las circulares de regulación que emanen del BCRA deben abarcar todo el ámbito financiero –bancario y no bancario- como medio de lograr que el crédito cumpla con eficiencia su papel, adaptándose en cada circunstancia a las necesidades impuestas por la situación económica del país [...] Siendo la gran multiplicidad de instituciones crediticias un fenómeno típico de la economía moderna, que presumiblemente ha de seguir desarrollándose en el futuro, el proyecto de Ley no se limita a determinados tipos de empresas. Si bien en su texto se mencionan ciertas entidades específicas, ello se hace reconociendo y afirmando la conveniencia de una especialización, pero no con la idea de dejar al margen otras formas que puedan surgir en el futuro” Adalbert Krieger Vasena.

carácter de entidad extranjera se valoraba la composición del capital, el lugar de constitución y quienes eran sus directores.

La modificación de 1969 a la Ley de Bancos mantiene el régimen de regulaciones sobre los límites a la expansión del crédito, los plazos, tasas de interés y comisiones de las operaciones y, sobre las proporciones a mantener por las entidades entre i. las distintas clases de depósitos y los préstamos a mediano y largo plazo, ii. el capital y reservas, y las distintas clases de activos y iii. el capital y reservas, y los depósitos y obligaciones.

El marco regulatorio disponía un régimen de reservas de efectivo en función de los depósitos. Además establecía los capitales mínimos que se requerían a las entidades, estableciendo criterios diferenciales que reparaban en las condiciones económicas y financieras de las zonas en que las mismas actuaban.

En 1973, al retornar el peronismo al gobierno en su segunda etapa, nuevamente los depósitos bancarios se realizaban por cuenta del BCRA según la Ley de Nacionalización de Depósitos<sup>5</sup>. Para que una entidad sea considerada nacional, los accionistas argentinos debían poseer más del 80% del capital y de los votos en asamblea. Asimismo se establecen topes a los redescuentos del BCRA, siendo la Nación la garante del reintegro de todos los depósitos y de los fondos de terceros, incluyendo los extranjeros. Finalmente, la Ley establece que el Banco Central “fijará y se hará cargo de las tasas de interés y premios que las entidades pagarán a los titulares de los depósitos”.

Esta Ley de Nacionalización de Depósitos fue complementada por una modificación a aquella que regía el accionar de los bancos desde 1969<sup>6</sup>. En las modificaciones se incorpora un título particular donde se establece un régimen de garantía de depósitos. Si bien existen otras modificaciones, continúan en vigencia aquellos artículos que eran dispositivos respecto a las relaciones que debían mantener las entidades en función de créditos y el capital y reservas, también a las que vinculaban el capital y reservas y las distintas clases de activos, eliminándose aquellos referidos a proporcionalidades respecto a los depósitos. Mediante este régimen regulatorio, el Estado, por intermedio del Banco Central, mantenía una importante presencia en la evolución del sistema financiero doméstico.

---

<sup>5</sup> Ley 20.520.

<sup>6</sup> La Ley 20.574 de 1973, modifica la Ley 18.061 de Entidades Financieras, sancionada en 1969.

En 1977 la última dictadura militar sancionó la Ley 21.526, que constituyó la base jurídica sobre la que se erigió el esquema normativo de la liberalización financiera. En la misma se restablecieron parte de las pautas existentes en 1969. Se fijaba un máximo del 30% de participación del capital extranjero para que una entidad sea considerada nacional. Se les brindó a los bancos comerciales la autorización para actuar con la más amplia gama operativa, permitiéndoseles realizar todas las operaciones (salvo las expresamente prohibidas).

Se deroga la Ley de Nacionalización de Depósitos y se restablece el régimen de reservas de efectivo en función de los pasivos, admitiéndose su constitución en moneda doméstica como extranjera. La garantía estatal se circunscribía a los depósitos en pesos de todas las entidades. Al mismo tiempo, se convalida la posibilidad del BCRA de normar sobre: 1. límites a la expansión del crédito global y por tipo, 2. plazos, tasa de interés y comisiones y, 3. relaciones técnicas varias.

En 1977 Argentina se encontraba sumergida en un contexto inflacionario. Las tasas nominales de interés reguladas, frecuentemente en niveles inferiores a la tasa de inflación, resultaban en tasas negativas en términos reales<sup>7</sup>. La reforma financiera de 1977 liberó totalmente la tasa de interés nominal, adicionalmente al restablecimiento del sistema de encaje fraccionario, y actuó como piedra angular del nuevo esquema regulatorio que se iría construyendo posteriormente.

Como se mencionó previamente, el conjunto del dispositivo legal de la reforma de liberalización financiera se basó en la Ley 21.526. Dos aspectos normativos de la misma resultaron de trascendencia para construir los pilares de esa liberalización: a) Con excepción del régimen de requerimientos de reservas sobre pasivos, el resto de las regulaciones macroprudenciales típicas de la organización de los sistemas financieros en los marcos de Bretton Woods comenzaron su camino a la desarticulación; respecto de tales regulaciones, el mencionado texto legal modifica la disposición que define la *función* regulatoria del Banco Central, sustituyéndola por el otorgamiento a dicha institución de la *facultad* para regular, y b) La admisión de la realización de toda la gama de operaciones por las entidades autorizadas, con la excepción de las expresamente prohibidas, sustituyendo la taxatividad respecto de las actividades en que los distintos tipos de bancos podían intervenir.

---

<sup>7</sup> Según Gaba (1981) la tasa activa real fue negativa desde 1950 hasta el segundo semestre de 1977, superando el 20% en 1980. La tasa pasiva real toma valores negativos también desde 1950, manteniendo el signo, aunque con valores más reducidos en términos absolutos en el período 1979-1981.

Estas medidas estuvieron de acuerdo con el nuevo enfoque surgido en 1973 para el diseño de las políticas financieras. Los trabajos de McKinnon (1973) y Shaw (1973), tributarios de ese enfoque, sostienen la existencia de efectos distorsivos de la intervención del gobierno en el sistema financiero, señalando que tasas de interés subsidiadas tienen impactos depresivos sobre el ahorro y generan ineficiencias en la asignación del escaso capital disponible. Sus trabajos concluyen que al aliviar las restricciones financieras en los países en desarrollo (básicamente, permitiendo que las fuerzas del mercado determinen las tasas reales de interés) se obtendría un efecto positivo sobre las tasas de crecimiento de producto, ya que tasas de interés mayores incrementan el ahorro y se reflejan en una mayor acumulación de capital. El supuesto implícito es que el ahorro tiene una amplia respuesta ante variaciones de las tasas de interés.

El concepto de “represión financiera”, acuñado por estos autores, no sólo abarca tasas de interés reales negativas, sino también la existencia de altos niveles de reservas bancarias y el otorgamiento de créditos dirigidos por el estado. Gemech y Struthers (2003) realizan una revisión de los estudios empíricos que examinan la hipótesis de McKinnon y Shaw. Entre los mismos se menciona el trabajo de Giovannini (1985) que utiliza una muestra de países en desarrollo y concluye que la respuesta del consumo ante cambios en las tasas de interés real no es significativamente diferente de cero, no encontrando un canal robusto entre el ahorro agregado y la tasa de interés. Otro trabajo citado por los autores es el de Bandiera *et al* (2000) que elaboran un índice de liberalización financiera para una muestra de países –período 1970/94-, no encontrando una relación positiva entre la tasa de interés real y el ahorro.

El nuevo enfoque, adoptado en Argentina a fines de la década del setenta, reduce en valores absolutos las tasas pasivas reales negativas, pero como contraparte presenta altos costos. Haciendo un balance sobre la reacción liberalizadora, Frenkel y Damill (1987) plantean que el esquema de liberalización financiera de 1977 indujo al surgimiento de problemas de inestabilidad de tasas tanto nominales como reales, determinando un sesgo cortoplacista de las operaciones ya que “tasas inestables tienden a inducir una reducción en los plazos de las transacciones financieras”, y al fracaso en el logro de una mayor profundización financiera entendida como fenómenos de diversificación, mayor variedad de activos, plazos y tasas, que apuntan a una intermediación más eficiente entre ahorro e inversión, como indican los autores.

El marco adoptado en 1977 adquirió la versatilidad para soportar las marchas y contramarchas que se sucedieron en el proceso de liberalización. Complementariamente, su sanción coincidió con una serie de reformas estructurales adoptadas para la interrupción del modelo de sustitución de importaciones. Durante 1977 y 1978 se implementó un conjunto de medidas que

operaron en tal sentido, en paralelo al cambio regulatorio del sistema financiero: la liberalización tanto cambiaria como del flujo de capitales con el exterior y, la apertura comercial.

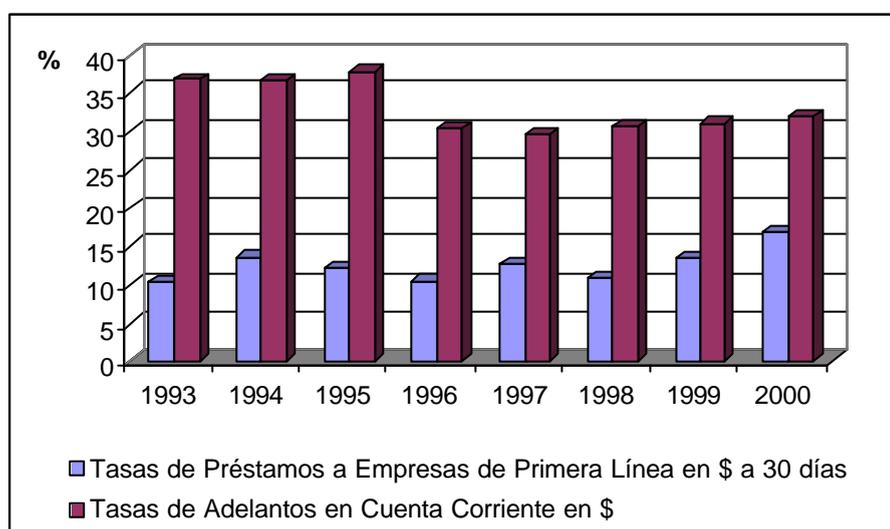
La evolución del sistema financiero durante la década del ochenta estuvo enmarcada en un contexto macroeconómico volátil, donde los persistentes y altos déficits fiscales tuvieron una injerencia negativa sobre el sistema. Las obligaciones del Estado, al no poder ser financiadas con recursos privados voluntarios, fueron saldadas mediante la emisión de títulos públicos y dinero por parte del Banco Central y, a través de la captación de recursos por medio del sistema financiero, utilizando como herramienta la constitución de encajes remunerados (Legnini y Lliteras, 1997). Los altos encajes fueron un mecanismo de financiación del Estado que redujo la capacidad prestable de los bancos exponiéndolos a potenciales quebrantos. Ante esta situación, surgieron los encajes remunerados para evitar problemas en las entidades, originando el denominado déficit cuasifiscal -de carácter creciente en los ochenta- que culminó con la transformación a bonos de esa deuda pública mediante el denominado plan Bonex de 1989.

Luego de la década del ochenta -signada por el marco legal liberalizador instaurado en 1977, aunque presentando avances y retrocesos en su implementación- las reformas financieras se perfeccionan a un ritmo vertiginoso. Respecto del marco legal, la mencionada Ley 21.526 es acompañada por la Carta Orgánica del BCRA de 1992 y por las regulaciones prudenciales de nueva generación. Las más significativas son las regulaciones sobre capitales mínimos de las entidades financieras, las normas sobre clasificación de deudores, las normas sobre previsionamiento, las especificaciones sobre límites a la atención crediticia, las disposiciones sobre constitución de encajes, las correspondientes a la constitución de reservas mínimas de liquidez y las atinentes al régimen de garantía de los depósitos. El diseño se perfeccionó por medio de las circulares normativas del Banco Central con las que se construyeron los textos ordenados correspondientes a cada una de las mencionadas temáticas.

La reforma financiera que se completó en el período de la Convertibilidad, coincidió con la liberalización completa del flujo de capitales con el exterior, impactando significativamente en el mercado de crédito doméstico de los noventa. El acceso de las grandes empresas a tasas de interés internacionales (más bajas) tendió a profundizar la segmentación del mercado de crédito entre tomadores de primera línea (que ante la alternativa de fondearse en el exterior obtenían tasas similares en el mercado financiero local) y los tomadores, que por su menor poderío económico (PyMEs) estaban restringidos a contraer créditos en el mercado local –ver Gráfico 1. Estos últimos debieron cargar no sólo con los costos de transacción de sus propias

operaciones sino, presumiblemente, con los costos de aquellas en las que las entidades bancarias eran “tomadoras de precios”, en una lógica semejante a la que rige en la formación de precios de Ramsey<sup>8</sup>. Así habría quedado constituido un sistema financiero con subsidios cruzados hacia los agentes que estaban insertos en el mercado crediticio internacional con castigo a los que dependían exclusivamente del financiamiento interno. Este sistema de subsidios actuó particularmente discriminando a los tomadores de crédito de PyMEs y personales.

**GRAFICO 1**  
**Evolución de Tasas de Préstamos a Empresas de Primera Línea y a PyMEs**  
**En %**



Nota: Se utiliza la tasa de Adelantos en Cuenta Corriente como aproximación de las tasas enfrentadas por las Pymes. Datos a Diciembre de cada año.

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

<sup>8</sup> Para un desarrollo analítico del concepto de Precios Ramsey, ver Jean Tirole (1998), “The Theory of Industrial Organization”, The MIT Press, Cambridge Massachusetts.

### III La Regulación Prudencial a partir de Basilea

#### III.1 Las Tendencias Financieras en el Mundo

##### III.1.1 El proceso de Desintermediación Financiera y el Acuerdo de Basilea

El origen de la regulación de capitales mínimos<sup>9</sup> por calidad de los activos se remonta al proceso de liberalización financiera internacional iniciado a fines de la década de los sesenta. La liberalización creciente del movimiento internacional de capitales y la tendencia a la desintermediación financiera<sup>10</sup> impulsaron un sensacional crecimiento de los mercados de capitales. Desde el punto de vista de la regulación de los sistemas financieros domésticos, interesa destacar la migración sistemática de fondos desde el segmento más regulado del sistema (el bancario) hacia los segmentos relativamente menos regulados, como los mercados de bonos, títulos y valores. La economía donde más desarrollado se encuentra este proceso es, naturalmente, la de Estados Unidos, donde se observa una fuerte disminución de la participación de los bancos en la composición de los activos del sistema durante las últimas décadas (Cuadro 1).

**CUADRO 1**  
**Composición de los Activos del Sistema Financiero de EE.UU.**  
**En %**

Tipo de entidad	1951	1961	1971	1981	1991	2001
Bancos	63,5	55,4	50,8	49	32,9	24,1
Compañías de Seguro	22,8	19,3	12,9	9,6	9,6	6,7
Fondos de Pensión	6,4	13,5	14,8	18,5	22,9	19,8
Fondos Comunes de Inversión	1,8	4,2	3,6	4,9	9,4	18,2
Otros	5,6	7,5	17,7	17,9	25,2	31,1
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Notas:

1. El crecimiento de los fondos de pensión tanto como el de los fondos comunes de inversión fue alentado desde principios de los setenta por la aprobación de la Employee Retirement Income Security Act. El proceso de traspaso de los ahorros financieros privados desde los bancos a los fondos de pensión y a los fondos comunes de inversión tuvo como contrapartida un aumento simétrico en los fondos prestados mediante el mercado de capitales.

2. Otros incluye compañías financieras e hipotecarias, Security Brokers&Dealers, asset backed securities issuers, real estate investment trusts and funding corporations

Fuente: D'Arista (2002)

<sup>9</sup> Este concepto se refiere al monto de capital mínimo requerido a las entidades bancarias para poder desempeñarse como tales.

<sup>10</sup> Cuando se menciona el concepto de desintermediación financiera, en este documento, se lo entiende como el establecimiento de instituciones y mecanismos de financiamiento que se desarrollan por fuera del sistema bancario.

En este contexto nace en 1974 el Comité de Basilea (CB) con el objeto de establecer preceptos regulatorios sobre el sistema bancario transnacionalizado más adecuados para el nuevo ordenamiento financiero internacional. El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea tuvo el fin de incrementar la colaboración entre los países del G10<sup>11</sup>. El trabajo del CB comprende principalmente tres áreas. La primera es consultiva y responde a la necesidad originaria de establecer un foro para la discusión de los problemas propios de la supervisión bancaria. La segunda se aboca a la coordinación de las responsabilidades de supervisión bancaria entre las autoridades encargadas de dicha función en los distintos países, con el fin de asegurar una supervisión más efectiva a escala mundial. Finalmente, la tercera se ocupa de la determinación de estándares mínimos de regulación relacionados con la solvencia de las entidades bancarias.

El CB nunca constituyó una autoridad supranacional en materia de supervisión bancaria. Sus conclusiones o recomendaciones no contienen fuerza legal y no está en su naturaleza contar con ninguna capacidad de coerción. En este sentido, las reformas derivadas de las primeras recomendaciones vertidas por el CB podrían considerarse como el producto de un "acuerdo entre caballeros", dada la ausencia de factores o cláusulas vinculantes. Empero, su incorporación en la legislación interna en los países del G10 tuvo una influencia decisiva en la comunidad internacional. En la actualidad, la mayoría de los países ha modificado en mayor o menor medida su legislación interna sobre la base de dichas recomendaciones.

En julio de 1988 el CB publicó el documento "International Convergence of Capital Measurements and Capital Standards". Las propuestas vertidas en dicho documento, conocido convencionalmente como el "Acuerdo de Capital de 1988", constituyen el primer intento por lograr estándares de capitalización comparables entre los bancos transnacionales incorporados en cualesquiera de los países miembros del CB.

El propósito principal del Acuerdo era aumentar la solidez y estabilidad del sistema bancario internacional y, mediante una aplicación consistente de las definiciones y mediciones del capital, reducir una de las fuentes de desigualdad competitiva entre bancos internacionales. La presencia de la mencionada desigualdad obedecía a la existencia de regulaciones macroprudenciales diferentes dispuestas por parte de las autoridades monetarias de los distintos países que generaban exigencias, condiciones de funcionamiento y rentabilidades distintas para los capitales financieros. Estas diferencias operaban en el escenario de

---

<sup>11</sup> Actualmente integran el Comité como países miembros Bélgica, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Luxemburgo, Holanda, España, Suecia, Suiza, Gran Bretaña y EEUU.

despliegue de la liberalización financiera, lo que implicaba una fuerte sensibilidad del movimiento de capitales de un país a otro respecto a los cambios regulatorios decididos por las autoridades. Si bien el Acuerdo de Capital de 1988 estaba dirigido a bancos de actuación internacional con sede en alguno de los países del G10, el documento exhortaba también en forma explícita a la adopción de la metodología propuesta en los restantes países para el caso de bancos con significativas actividades internacionales.

El Acuerdo fue acogido por las autoridades de todo el mundo y su aplicación no sólo se limitó a los bancos internacionalmente activos, sino que se generalizó a todo tipo de instituciones bancarias. Como menciona Tonveronachi (2004 b) "Inicialmente Basilea I consideraba sólo a los bancos internacionales. Frente las crisis de los años 70 y 80, el Comité de Basilea tuvo dos preocupaciones: terminar con la progresiva descapitalización de los bancos internacionales y poner a los mismos bancos en una situación de mayor paridad reglamentaria [...] De hecho el Acuerdo fue adoptado en los años siguientes como base para la desregulación y re-regulación prudencial doméstica para todos los bancos, en los países del G-10 como en muchos países emergentes (en carácter de regulación mínima)."

En el contexto de América Latina y el Caribe, de acuerdo con un relevamiento del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA) en mayo de 2001, el 100% de los países incluidos en la muestra habían adoptado las normas propuestas en el Acuerdo de Capital de 1988. En "promedio", dicha normativa entró en vigor en el segundo trimestre del año 1994, si bien el rango abarca el período 1990-2000 (Giorgio & Rivas, 2002).

La principal innovación regulatoria planteada en el Acuerdo de Basilea consistía en la imposición de requerimientos mínimos de capital vinculados al riesgo de los activos para (en un comienzo) la banca transnacionalizada. Mediante dichos requerimientos se pretendían establecer cambios regulatorios frente a la nueva realidad planteada por la globalización financiera y la internacionalización de los mercados de activos. El nuevo escenario era coincidente con una creciente innovación financiera y el intenso desarrollo de los fondos institucionales no bancarios como canalizadores del ahorro.

La nueva realidad tuvo su origen en la desarticulación del sistema nacido en Bretton Woods<sup>12</sup>, luego de la decisión norteamericana de renunciar a la convertibilidad del dólar con el oro, que

---

<sup>12</sup> Finalizada la Segunda Guerra Mundial delegados de 44 países se reunieron en Bretton Woods con el objetivo de rediseñar el sistema financiero internacional. El acuerdo celebrado en 1944 fue un intento de regresar a un sistema mundial de tipos de cambio fijos y reducción de las barreras comerciales mundiales, fijando el valor de las monedas al valor del oro. Sin embargo, el sistema de hecho funcionó con una paridad fija entre el dólar y el oro, y paridades también fijas entre el resto de las monedas y el

implicó la ruptura del orden internacional vigente hasta entonces. Este acontecimiento fue una fuente de mayor volatilidad e incertidumbre en los regímenes cambiarios del resto de las economías centrales. La evolución hacia un nuevo esquema<sup>13</sup> de acuerdos respecto de las paridades de las monedas, a pesar de haber sido confusa y errática, fue claramente acompañada de movimientos dirigidos a la liberalización del mercado de capitales y del comercio internacional. Esta liberalización alcanzó a las economías centrales como a las periféricas y operó con mayor rapidez e intensidad en los mercados de capitales respecto a los de bienes.

La eliminación de restricciones al flujo internacional de capitales se extendió durante toda la década del setenta para alcanzar su madurez a principios de los ochenta en los países centrales, momento en que los fondos podían trasladarse entre mercados, bancos y paraísos fiscales, sin limitaciones. Comenzada la década del noventa la liberalización de la entrada y salida de capitales abarcaba una gran cantidad de naciones periféricas, situación que se extendió intensamente durante el transcurso de la misma. La generalización de las nuevas condiciones trajo aparejado un explosivo crecimiento del movimiento internacional de capitales y de las transacciones de divisas.

En el marco del sistema de Bretton Woods las medidas de resguardo de la solvencia y liquidez de las entidades financieras se determinaban en un marco nacional y a través de regulaciones y controles cuantitativos de carácter macroprudencial como los requerimientos y normas de liquidez, los topes a las tasas pasivas, los controles al ingreso y salida del capital internacional, los límites directos a la expansión crediticia. Estas regulaciones contribuyeron, históricamente, a la estabilidad financiera mediante una sistemática restricción a la expansión del crédito y promoviendo la salud individual de las instituciones.

Las nuevas condiciones de liberalización del movimiento internacional de capitales implicaron que durante los setenta y los ochenta creciera explosivamente la actividad *off shore* de las entidades financieras, buscando nuevos mercados con menores regulaciones. Particularmente

---

dólar (existía la posibilidad de fluctuación del 1%). El objetivo del sistema era evitar los procesos de devaluaciones competitivas entre países, siendo abandonado en 1971 por la decisión norteamericana de no aceptar los intentos europeos de transformar grandes tenencias de dólares en oro.

<sup>13</sup> Abandonado el sistema de Bretton Woods, tanto los Estados Unidos como el resto de los países desarrollados mantuvieron esquemas de tipos de cambio flexibles, aunque previamente existieron intentos fracasados de retornar a esquemas de paridades fijas con una mayor capacidad de ajuste respecto a Bretton Woods. La crisis del petróleo durante la década del setenta generó procesos inflacionarios sin crecimiento en Estados Unidos, denominados estanflación, alejando la posibilidad de un acuerdo internacional sobre paridades cambiarias.

el crecimiento del mercado del eurodólar proveyó incentivos para que los bancos centrales desarticularan o flexibilizaran controles con el objetivo de desalentar la fuga de depósitos de sus mercados domésticos hacia el exterior en los que la actividad financiera aseguraba una mayor tasa de ganancia esperada. Por otra parte, los controles y regulaciones cuantitativas que establecían los bancos centrales fueron atacadas por el crecimiento de un poderoso movimiento político favorable a la liberalización financiera, que sostenía el argumento de que los mercados libres asignaban el crédito más eficientemente que los gobiernos.

En forma consistente con las nuevas características de las finanzas internacionales y el nuevo clima ideológico imperante durante la segunda mitad de los setenta y los ochenta, se fue completando el proceso de desarticulación de las viejas regulaciones macroprudenciales vigentes hasta entonces.

Simultáneamente, como sostiene Jane D'arista (2002), la Reserva Federal jugó un rol clave en la negociación de los acuerdos de Basilea. A partir de dichos acuerdos se establecen estándares de adecuación del capital para todos los bancos multinacionales radicados en los países del G10. Fijando los estándares en los niveles previamente aplicados a los bancos norteamericanos, los acuerdos de Basilea eliminaron una ventaja competitiva clave disfrutada por los bancos no norteamericanos. Así, el proceso de homogeneización implícito en la aplicación de dicho Acuerdo tendió a beneficiar a los bancos estadounidenses. “Los estándares de Basilea representan la clase de regulación prudencial aceptable para los partidarios de la liberalización, pues aseguran que las fuerzas del mercado (los tenedores de capital) determinen el monto de préstamos que los bancos pueden otorgar. La tendencia marca que los estándares de capital de Basilea tienden a desplazar más que a complementar el papel de los requerimientos de reservas. Este desplazamiento crea problemas para el control del crédito. Es inherente a este nuevo tipo de regulación basado en requerimientos de capital en función del riesgo de los activos, presentar un sesgo procíclico en el otorgamiento de préstamos bancarios ya que los mercados ofrecen una mayor cantidad de capital durante un boom y una menor en una recesión. De ese modo, por la exacerbación de los efectos de acrecidas pérdidas por incobrabilidad durante la recesión, y sin imponer algunas restricciones al crédito durante los períodos de auge, el régimen de Basilea implica un escollo sobre los bancos centrales cuando intentan diseñar políticas contracíclicas efectivas. Adicionalmente, el eclipse de las regulaciones sobre requerimientos de reservas y su paulatino reemplazo por los estándares de capital tiende a debilitar el vínculo entre las acciones del Banco Central y la conducta de las instituciones financieras. Debido a la reducción de la potencia del sistema de encajes fraccionarios y el desplazamiento de requerimientos de reservas a otros de capital – como así también de la más franca remoción de controles cuantitativos de vieja generación –,

se requiere de la autoridad monetaria la adopción de medidas expansivas y contractivas de liquidez más acentuadas para alcanzar los objetivos perseguidos sobre la tasa de interés de corto plazo. Estas acciones se traducen en una mayor volatilidad en los mercados de fondos y en más elevados riesgos debido a la generación de incertidumbre acerca de la disponibilidad de los mismos y respecto de su costo” (D’Arista, 2002; traducción propia).

En los años setenta, la insolvencia de determinadas entidades bancarias de peso, como la Bankhaus Herstatt (Alemania Occidental) o el Frankling National Bank (EE.UU.), planteó la necesidad de una nueva coordinación entre autoridades monetarias de los países centrales para intercambiar información e intervenir en los mercados financieros de una manera más efectiva. A su vez el Acuerdo de 1988, celebrado por los miembros de dicho comité, fue también una respuesta a los préstamos excesivos concedidos por bancos norteamericanos y británicos a los gobiernos e instituciones financieras latinoamericanas, que contribuyeron a desatar la crisis de la deuda al principio de los ochenta. Previamente a ella los bancos se habían protegido del riesgo cambiario y de variación de tasa otorgando los préstamos en moneda dura y conviniendo que las tasas de interés se ajustaran a los cambios que ocurrieran en la tasa Libor. Lograda la generalización de estas modalidades los bancos promovieron la toma de créditos en los países en desarrollo para facilitar la colocación de sus excedentes de liquidez. En la década del ochenta comenzaron las amenazas de cesación de pagos, situación que encontró sobreapalancados a los bancos y con una cartera latinoamericana de préstamos irregular muy superior a sus propios patrimonios. La única alternativa para las entidades acreedoras era la venta de los activos que tenían en dicha región a un precio equivalente a la tercera parte de su valor nominal. Como sostiene el trabajo de la Confederación Internacional de Organizaciones Sindicales Libres –CIOSL- (2002), importantes entidades como el Citibank hubieran tenido que declararse insolventes.

La intervención del FMI, junto a un consorcio de autoridades monetarias de los países acreedores y a los bancos concesionarios previnieron el advenimiento del desenlace crítico mediante el otorgamiento de créditos de emergencia para que los países endeudados pudieran afrontar el servicio de la deuda. A su vez, los gobiernos de los países deudores aceptaron bonos a su valor nominal, que cotizaban a niveles muy bajos, en el marco de operaciones de privatización de activos estatales<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> En Argentina, con la Ley de Reforma de Estado de Agosto de 1989 se posibilita la privatización de las empresas de servicios públicos, siendo una de las modalidades establecidas la capitalización de los créditos por parte de los acreedores del Estado (principalmente los bancos comerciales, el Club de París y los organismos multilaterales). Según Bouzas y Keifman (1990) en referencia al proceso de negociación de la deuda externa pública “[...] Finalmente en octubre de 1989 se acordó el contenido del programa que sería aprobado por el Directorio del Organismo –FMI- en noviembre de ese mismo año,

A partir de esta experiencia el Comité de Basilea decidió que la clave para prevenir repeticiones de la crisis de 1982 era adoptar medidas que evitaran que los bancos incurrieran en desbordados riesgos crediticios. El sistema de regulación prudencial que vincula los capitales mínimos al riesgo de los activos fue entendido como metodológicamente adecuado y el Acuerdo de 1988 se perfeccionó para la aplicación de dicho esquema.

### ***III.1.2 Influencia de las Tendencias Mundiales en Argentina***

#### **III.1.2.1 Modificaciones regulatorias**

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 excesiva aceptación de riesgo por los bancos y

---

por un monto de 1.4 mil millones de dólares. Los compromisos asumidos por el nuevo gobierno fueron, nuevamente, sumamente restrictivos e incluyeron aspectos previamente no cubiertos, tales como la política de privatizaciones”, y en referencia al año 1990 “La imagen de interregno en las relaciones de la Argentina con los bancos comerciales durante el primer año del nuevo gobierno tuvo lugar simultáneamente con el lanzamiento de un vigoroso programa de privatizaciones de empresas públicas a través de operaciones de conversión de deuda externa, en el que ocuparon un lugar privilegiado los bancos comerciales. En poco más de un año....con la privatización parcial de Entel y Aerolíneas Argentinas, rescatando deuda externa pública por un monto aproximado de 7 mil millones de dólares [...] Esta reducción en el stock de la deuda con los bancos comerciales fue equivalente a un 17.6% de los pasivos con estas instituciones [...]” .

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.

A principios de los noventa se instrumentaron los cambios regulatorios que satisfacían el espíritu de la Ley 21.526. Respecto a la sucesión de los mismos cabe mencionar que antes de la sanción de la Ley 24.144<sup>15</sup> se dicta en 1991 la Comunicación A -1858 sobre Capitales Mínimos<sup>16</sup>. Esta constituyó el punto de partida y el instrumento basal en la implementación de las regulaciones prudenciales de acuerdo a los lineamientos establecidos por el Comité de Basilea, fijando el monto de esos capitales mínimos de las entidades financieras en función de sus activos de riesgo. Asimismo, se flexibilizó la entrada de actores extranjeros en el sistema financiero<sup>17</sup>, y se eliminó la garantía de depósitos provista por el Estado<sup>18</sup>, que garantizaba a los depositantes la devolución de sus acreencias en casos de crisis bancarias.

---

<sup>15</sup> Nueva Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina, sancionada en 1992. En su artículo primero se establece que el mismo es una entidad autárquica del Estado nacional y, entre sus atribuciones, está la formulación y ejecución de la política monetaria y financiera en la cual no estará sujeto a órdenes, indicaciones o instrucciones del Poder Ejecutivo Nacional.

<sup>16</sup> Para un análisis más detallado ver el trabajo de Del Pino Suárez (2003).

<sup>17</sup> El Capítulo III de la Ley 21.526 de Entidades Financieras (1977), sobre "Autorización y condiciones para funcionar" de las entidades financieras, establecía en el primer párrafo del Art. 13 que "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 a 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 denegación del Poder Ejecutivo nacional". Estos requisitos adicionales para las entidades de capital extranjero fueron eliminados por el decreto 146/94.

<sup>18</sup> El Capítulo V de la Ley 21.526 de 1977, sobre "Régimen de Garantía", establecía en su Art. 56 que "Si alguna de las entidades autorizadas comprendidas en esta Ley entrase en liquidación, el Banco Central de la República Argentina deberá optar: 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". La Ley 24.144 sancionada en 1992, Carta Orgánica del BCRA, en su Art. 3 elimina el Capítulo previamente

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 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.*”

A pesar de las medidas descriptas el retiro de fondos se acentuó, lo que determinó el establecimiento en 1995 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 \$10000 para los depósitos a la vista o a plazo a menos

---

mencionado de la Ley 21.526 y, asimismo, establece entre las prohibiciones del Art 19 de la Carta Orgánica, inciso “k) Otorgar garantías especiales que directa o indirectamente, implícita o explícitamente, cubran obligaciones de las entidades financieras, incluso las originadas en la captación de depósitos”.

de 90 días y de \$ 20000 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 \$30000.

Además, se crea -por Decreto 286 de 1995- un Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial 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<sup>19</sup>.

### ***III.1.2.2 Desarrollo del mercado***

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 2, el sistema financiero argentino, históricamente basado en bancos, comenzó a canalizar el ahorro de la población mediante

---

<sup>19</sup> Un interesante análisis de los cambios regulatorios en los noventa se puede encontrar en Mario Damill et al. (2003).

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

**CUADRO 2**  
**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
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

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: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de la República Argentina, la Comisión Nacional de Valores, la Superintendencia de Seguros de la Nación y la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones.

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 legal<sup>20</sup>, 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 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.

<sup>20</sup> 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.

En el Cuadro 3 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 4 se observa la tendencia a la extranjerización sufrida por el sistema.

**CUADRO 3**  
**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: Elaboración propia en base a información de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias BCRA -, Superintendencia de AFJPs y Comisión Nacional de Valores

**CUADRO**  
**Extranjerización**  
**En % del Total**

	1995	2001
<b>Bancos (1)</b>		
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
<b>AFJPs (2)</b>		
Inversiones en AFJPs Nacionales	36,4	22,7
Inversiones en AFJPs Extranjeras	63,6	77,3
<b>Fondos Comunes de Inversión (2)</b>		
Inversiones en FCI Nacionales	-	14,7
Inversiones en FCI Extranjeros	-	85,3

Notas:

Datos a Junio de cada año

(1) Principales 10 entidades del sistema;

(2) 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.

## III.2 La Regulación Prudencial en Argentina durante la Convertibilidad

### III.2.1 El régimen de Capitales Mínimos en Argentina

Argentina adoptó a principios de la década del noventa los lineamientos del régimen regulatorio recomendado por el CB. La recomendación principal era el establecimiento de un requerimiento mínimo de capital de 8%<sup>21</sup> de los activos ponderados por riesgo. Las ponderaciones pueden variar entre 0% y 100%, según el riesgo presunto en cada tipo de activo<sup>22</sup>. Así, el capital de cada entidad guarda una relación determinada con la estructura de su activo, incluyendo sus operaciones fuera de balance (como fianzas y avales otorgados).

El propósito principal del CB consiste en evaluar el capital a requerir a cada entidad en relación con el riesgo de crédito (riesgo de incumplimiento o default) involucrado en cada operación. Si bien dicho riesgo de crédito constituye el principal objeto de preocupación de la regulación de capitales mínimos, existen otros factores de riesgo, como el riesgo de inversión, el de tasa de interés, el de tipo de cambio y el de concentración, que también son considerados por los supervisores al evaluar la adecuación del capital de cada entidad. La norma argentina consideraban expresamente tres tipos de riesgo al momento de calcular la exigencia de capitales mínimos:

- a) el riesgo de crédito – también llamado de contraparte- (el más importante de los tres, dado su peso relativo en la exigencia de capital mínimo);
- b) el riesgo de tasa de interés. Procura captar la exposición por descalce de plazos entre las carteras pasivas y activas de las entidades, siendo función habitual de los bancos asumir activos financieros de más largo plazo que los pasivos con los que se los financia; esta característica implica una velocidad de ajuste mayor de la tasa pasiva respecto de la activa frente a cambios en las condiciones de mercado;
- c) y el riesgo de mercado. Intenta captar la exposición por la tenencia de activos cotizables;

---

<sup>21</sup> Se debe entender que dicho 8% se refiere al capital mínimo a exigirse respecto de un activo con ponderación 100%. Sobre esta base los requerimientos variarían de acuerdo a las ponderaciones que se le otorguen a los distintos activos.

<sup>22</sup> Se utilizan 5 ponderaciones: 0, 10, 20, 50 y 100%. Las autoridades de cada país cuentan con cierto grado de discrecionalidad en el establecimiento y asignación de dichos ponderadores según los diferentes tipos de activos. Por ejemplo, en Argentina, los bonos de gobiernos de países de la OECD con calificación A o superior tenían una ponderación del 20%, los títulos públicos del gobierno nacional tuvieron a lo largo de los noventa una ponderación del 0%, al igual que los títulos de los gobiernos provinciales con garantía de la Nación. En materia de préstamos se puede citar el caso de algunas líneas con garantía preferida -0%- y otras sin estas últimas -100%-.

De acuerdo con la normativa vigente en la década del noventa en nuestro país para la determinación de la exigencia de capital sobre la base de los criterios antedichos se pondera la característica del activo<sup>23</sup>, la calidad de la garantía (en caso de contar con ella) y la tasa de interés aplicada en cada operación. Una vez establecido el riesgo de la operación, el requerimiento de capital mínimo se corrige por un índice de calificación específico de cada entidad (CAMEL<sup>24</sup>). Cabe aclarar que existen diferencias significativas entre las recomendaciones emanadas del CB y las regulaciones prudenciales adoptadas en materia de entidades financieras en nuestro país. En 1991 el BCRA incorporó la exigencia de adecuación de los capitales de las entidades en función de los riesgos de los activos, estableciendo un ratio del 3% con un sendero temporalmente creciente hasta alcanzar el 8% recomendado en el CB. Sin embargo, en 1993 se introdujeron amplias modificaciones que endurecieron la posición de nuestro país en materia regulatoria llevando a lo que comúnmente se conoció como Basilea Plus. En primera instancia, al resultado obtenido por los activos ponderados por riesgo para la determinación del coeficiente de capital, se le adicionaba un ponderador indicativo de la calificación de la entidad elaborado por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC), el denominado CAMEL, que le otorgaba una reducción de capital a aquellas entidades mejor calificadas e imponía hasta un 15% de mayores requisitos sobre aquellas entidades peor calificadas.

Adicionalmente al coeficiente de capital requerido, se le adicionó el factor denominado "IR", que reflejaba una relación incremental de acuerdo a las tasas de interés activas de los créditos otorgados. Esta corrección metodológica implicó que, por ejemplo, si un prestatario lograba un crédito con una entidad con tasa pactada de hasta el mínimo regulatorio establecido, esta no tendría una sobre-exigencia de capitales, mientras que si otra entidad le otorgaba otro crédito con una tasa mayor se la castigaba con mayores requerimientos de capital. La diferencia podía llegar, en el extremo, a una exigencia 600% mayor sobre igual activo. Adicionalmente, se

---

<sup>23</sup> Disponibilidades, títulos públicos, préstamos, etc. Cada gran rubro tiene subclasificaciones.

<sup>24</sup> La calificación CAMEL (Capital, Assets, Management, Earnings, Liquidity) otorga un marco general para la evaluación de la solidez de las entidades financieras, como así también del cumplimiento por parte de las mismas de la legislación y la normativa vigente. El sistema de calificación CAMEL considera características y funciones de las entidades, evaluadas con metodologías cuantitativas y cualitativas, que son comunes a los distintos tipos de entidades. Los factores relevantes que determinan la calificación CAMEL se agrupan en cinco grandes parámetros: 1) Capital, 2) Activos, 3) Administración, 4) Rentabilidad, 5) Liquidez. Cada uno de estos rubros tiene a su vez subfactores atendiendo a los cuales se efectúa su evaluación. Estos son, entre otros, la calidad, el nivel, la solidez y la distribución de los activos; la adecuación de la constitución de provisiones; la capacidad para la cobertura de eventuales pérdidas y la disposición de un capital adecuado al efecto; la volatilidad de los depósitos y el acceso a mercados monetarios y a otras fuentes inmediatas de efectivo; aspectos atinentes al gerenciamiento como la planificación, el cumplimiento de normas, la calidad del control interno y la bondad de la administración crediticia.

modificó el coeficiente de capital, estableciéndose un sendero de crecimiento hasta alcanzar 11.5% en enero de 1995, siendo del 12.5% para los activos inmovilizados, ambos coeficientes muy por encima del establecido en el Acuerdo de Basilea. Fanelli y Pradelli (2002) establecen que “En lo referente a las financiaciones al sector privado, el porcentaje del 11.5% excede el 8% recomendado por Basilea y está en línea con la hipótesis de que ese porcentaje debe ser más alto en economías emergentes más inestables. [...] esto implica una fuerte voluntad de la legislación para reducir el moral hazard.” Estos mayores requerimientos de capital, denominados “Basilea Plus”, irían en principio en contra de la motivación original del Acuerdo, que era lograr un campo de juego equilibrado (“*Level Playing Field*”) entre las entidades financieras internacionales, eliminando las diferencias competitivas.

Por último, se consideran tanto el riesgo de variación de la tasa de interés como el de mercado (de variación del precio de los activos)<sup>25</sup>. La exigencia resultante debe integrarse con la Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC), símil del Patrimonio Neto de una entidad (Elías & Okseniuk, 2002).

La exigencia de capitales mínimos (ECM) puede expresarse a partir de la siguiente función:

$$ECM = f \left( A, G, i, K_a, r_i, r_m \right) \quad (1)$$

donde,

*A*: tipo de activo

*G*: garantía de la operación

*i*: tasa activa de interés

*K<sub>a</sub>*: coeficiente CAMEL asignado a la entidad financiera

*r<sub>i</sub>*: riesgo de variación de la tasa de interés

*r<sub>m</sub>*: riesgo de mercado (riesgo de variación del precio de los activos)

Desde la introducción de los requisitos de integración de capital según los lineamientos de Basilea, el componente principal ha sido la Exigencia por Riesgo de Crédito o de Contraparte. En 1996 se introdujo el cálculo por Riesgo de Mercado y en 1999 el cálculo por Riesgo de

---

<sup>25</sup> Además se fijaba un capital mínimo básico precisado por el BCRA que era de 10 millones de pesos para bancos mayoristas y de 15 millones de pesos para el resto de las entidades. Para los bancos preexistentes en el sistema, respecto de la fecha de la disposición, este requerimiento fue menor.

Tasa, pero sólo representaron un monto menor en el requisito, como puede observarse en las dos primeras columnas del Cuadro 5.

### CUADRO 5

#### *Exigencias e Integración de Requisitos de Capital en Argentina*

Período	Exigencias de Capital - en millones de \$ -		Integración	Exceso de Integración	
	Por Riesgo de Crédito	Total		Como % de la Exigencia	Total - en millones de \$ -
1995	7.558	7.558	13.265	75,5	5.707
1996	8.944	9.022	15.205	68,5	6.182
1997	10.686	10.830	16.881	55,9	6.051
1998	11.282	11.282	17.280	53,2	5.998
1999	10.693	10.846	17.295	59,5	6.450
2000	10.959	11.169	17.989	61,1	6.820
2001	10.414	10.740	16.955	57,9	6.215

Nota: Datos a Diciembre de cada año

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, Banco Central de la República Argentina.

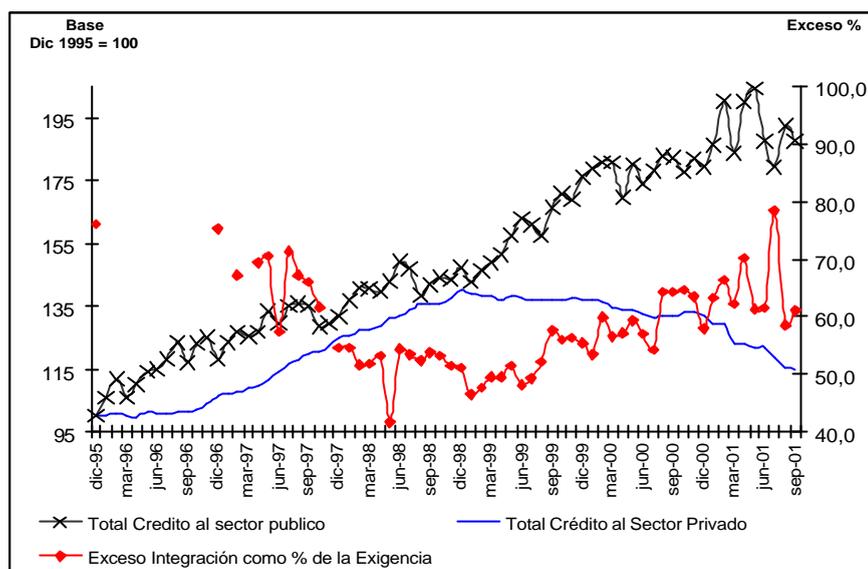
La determinación de la exigencia de capitales mínimos sobre la base de la ecuación (1) acarrió una serie de efectos no deseados, particularmente en relación con el papel jugado por las garantías y la tasa de interés activa. Por un lado, dicho esquema regulatorio tuvo un sesgo pro-cíclico<sup>26</sup>; esto es, estimuló la expansión del crédito en la fase ascendente del ciclo económico y la retrajo en la fase descendente. Por otro lado, tendió a acentuar el proceso de racionamiento crediticio que suelen padecer las pequeñas y medianas empresas.

La integración efectiva del capital, como se muestra en el Cuadro 5, superó holgadamente en todo el período observado el valor regulatorio exigido. A pesar de no intentar, en este trabajo, realizar una explicación taxativa y específica de los factores determinantes de esa sobreintegración (tema potencialmente a desarrollar en un posterior estudio), se pueden establecer hipótesis sobre su origen. El Gráfico 2 presenta la evolución de la sobreintegración de capitales del sistema financiero como porcentaje de la exigencia regulatoria, y la evolución de los créditos a los sectores privados y públicos.

<sup>26</sup> Tema desarrollado en la Sección III.2.

## GRAFICO 2

### Sobreintegración de exigencias de capital



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

En el gráfico precedente se puede identificar la tendencia decreciente que toman los créditos al sector privado a partir a partir del comienzo de la recesión en el segundo semestre de 1998, pudiéndose inferir que el ciclo de negocios de la economía redujo la demanda de créditos privados y las exigencias de capital regulatorio asociadas. Complementariamente, el crecimiento de los créditos al sector público muestra una mayor tasa a partir del mismo período, siendo una de las posibles explicaciones el incremento de la demanda de financiamiento doméstico —a mayor tasa de interés— destinada a solventar la situación deficitaria del erario público, ante la situación de astringencia de fondos externos. Complementariamente a estas tendencias, el esquema regulatorio pudo haber generado un sesgo crediticio aún más pronunciado contra determinados sujetos de crédito PyME del que hubiera resultado de la aplicación de las disposiciones normativas, con altos requerimientos de capital para estos últimos vis à vis el financiamiento al sector público, con requerimientos laxos en materia regulatoria.

La clasificación de los activos que efectuó el Banco Central para la determinación del riesgo de contraparte, junto a la inclusión del nivel de la tasa de interés en la fijación de ese riesgo, coadyuvó al proceso de racionamiento crediticio hacia las PyMEs<sup>27</sup>, a la sobreponderación de los colaterales en la evaluación crediticia y, al predominio en esta última de la solvencia patrimonial de los tomadores respecto a la calidad de los proyectos.

<sup>27</sup> Para un mayor desarrollo ver Sección IV.1.

Por otra parte, la incorporación del nivel de la tasa de interés en el riesgo de crédito y la corrección del capital requerido por el coeficiente CAMEL desvirtúan aun más el objetivo de “campo de juego equilibrado” que dio origen al Comité. Así, todos los efectos indeseados de racionamiento, prociclicidad<sup>28</sup> y sesgo crediticio, que lleva implícito el Acuerdo de Basilea se intensificaron agudamente.

### CUADRO 6

#### Exigencias en Argentina – Comparaciones y ratios

En %

Período	Exigencias sobre Financiaciones Totales	Exceso de Exigencia Argentina respecto a Exig. de Basilea como % de la Exig. de Basilea (1)	Integración Argentina sobre Exig. Según Basilea (2)	Activos de Riesgo sobre Activos Totales
1995	13.7	n/d	n/d	72.8
1996	14.8	n/d	n/d	66.7
1997	15.5	n/d	n/d	61.4
1998	14.7	77.1	268.0	59.5
1999	13.9	71.6	263.2	58.3
2000	14.7	67.7	265.4	51.3
2001	15.3	90.5	294.6	73.0

Notas:

Datos a diciembre de cada año

(1) La Exigencia según Basilea se calcula con coeficiente del 8% de capital sobre activos ponderados por riesgos y el factor IR=1

(2) Exigencia según Basilea Idem a (1)

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, Banco Central de la República Argentina.

Observando el Cuadro 6 se desprenden datos del régimen regulatorio de los noventa en Argentina, que se constituyó en un caso extremo de la aplicación de un régimen Basilea Plus. En tal sentido corresponde apuntar que:

- Las exigencias de capital sobre las Financiaciones Totales (al Sector Público y Privado), superaron el 13.7% en todo el período observado, con un máximo de 15.5% en 1997. Este elevado ratio se explicaría en una parte por los mayores coeficientes utilizados en Argentina tanto para los activos ponderados por riesgo como para aquellos inmovilizados y, en otra, por el efecto de los coeficientes IR y CAMEL.
- En comparación con las exigencias originales de Basilea (inexistencia del ponderador IR y con un coeficiente del 8% en la exigencia de capital sobre activos), la exigencia adicional en Argentina fue del orden del 70% (segunda columna del Cuadro 6). Asimismo, la

<sup>28</sup> Tonveronachi (2004) destaca entre las principales debilidades de Basilea I su carácter procíclico, arbitrariedad en la asignación de los ponderadores por riesgo, y las fallas para evitar problemas sistémicos.

integración efectiva en nuestro país promedió un 260% de la Exigencia según Basilea (tercer columna).

- Finalmente, se puede apreciar en la última columna que los activos de riesgo tuvieron una importancia decreciente en el total de activos, incrementándose más que proporcionalmente otros no vinculados a la actividad crediticia de los bancos.

### **III.2.2 Regulación prudencial y racionamiento de crédito<sup>29</sup>**

Es conocido el problema de racionamiento de crédito que, dada la existencia de asimetrías de información en el mercado financiero, afecta a las empresas tomadoras de créditos, particularmente aquellas pequeñas. La literatura económica desarrolla largamente los problemas informativos que aquejan a los mercados de crédito, siendo aquellos de selección adversa y riesgo moral los de mayor relevancia.

El eje principal de los problemas informativos tiene origen en la asimetría de información entre prestamistas y prestatarios. La incertidumbre que rodea a los proyectos de negocios presentados por los potenciales tomadores -al momento de celebrar un contrato de crédito- deviene en un requerimiento de mayores de tasas activas de interés por parte de los prestamistas a los fines de cubrirse de proyectos con escasa capacidad de repago o de prestatarios no confiables. Las mayores tasas dejan fuera del mercado proyectos poco riesgosos con un retorno esperado moderado, problema conocido como selección adversa. Por otro lado, el problema de riesgo moral surge de manera posterior a la celebración de un contrato de crédito, y se materializa en la utilización de los fondos en proyectos no pactados, generalmente con una mayor ecuación riesgo-rendimiento.

Debido al problema de selección adversa, los bancos no necesariamente reaccionan incrementando la tasa de interés activa -en casos de exceso de demanda- hasta el punto donde el mercado se vacía. La herramienta con que cuentan los prestamistas para atemperar estas situaciones es el racionamiento de los créditos a determinados sujetos, en los cuales se acentúan los problemas informativos. Es decir, el ajuste se realiza por cantidades de financiamiento.

La segmentación en las condiciones de acceso al crédito se observa principalmente en las empresas pequeñas, básicamente debido a (Bleger y Rozenwurcel, 2000): a. Una menor

---

<sup>29</sup> Para un análisis más detallado ver CEFID AR Documento de Trabajo N 2, Kampel y Rojze (2004) "Algunas Reflexiones sobre el Rol de la Banca Pública".

disposición de capital, por parte de las PyMEs, para ofrecer como garantía de los créditos; b. Mayores costos medios en la recolección de información al otorgar un crédito y, c. Falta de conocimiento sobre la elaboración de la información requerida para solicitar un crédito. Durante la vigencia de la Convertibilidad, el crédito bancario para PyMEs tendió a concentrarse en líneas costosas de corto plazo como adelantos en cuenta corriente, mientras que las empresas grandes tuvieron acceso a líneas más largas con menores tasas.

A continuación, se analiza el efecto sobre el racionamiento del crédito de cada uno de los elementos que intervenían en la determinación cuantitativa de la exigencia de capitales mínimos en el período bajo análisis. La hipótesis es que el esquema de regulación prudencial vigente en los noventa acentuó, y no revirtió, el fenómeno de racionamiento crediticio característico de la operación espontánea de los mercados de crédito.

i. Garantías: La ausencia o debilidad de la garantía plantea una mayor exigencia de capital, y por ende encarece la tasa activa. El vínculo entre el monto de capitales mínimos a constituir y el carácter de la garantía de las operaciones de crédito supone la prevalencia de la selección de empresas con patrimonios de envergadura *vis à vis* el financiamiento de proyectos viables, con una razonable rentabilidad esperada pero impulsados por empresas con menor capacidad de aportar activos como garantía del préstamo. La existencia de un rol preeminente de la garantía en la decisión sobre la concesión del crédito, opera en detrimento de la valoración de la capacidad de repago y de la rentabilidad del proyecto a financiar.

ii. Tasa de Interés: Una situación semejante se presenta en relación con el tipo de interés, que también juega un papel en la determinación del requerimiento de capital, pues mayores tasas de interés en los créditos están asociadas a requisitos de capital más exigentes; de la utilización del mencionado criterio resulta implícito que se presume que los diferenciales de tasa son sólo indicadores de diferenciales de riesgo. Sin embargo, a raíz de la existencia de importantes economías de escala en la recolección y análisis de información referida a los potenciales sujetos de crédito, el costo medio no financiero de un crédito es más elevado para el caso de los prestatarios de menor porte, debido al menor volumen de sus créditos. Así, el hecho de que los créditos a las pequeñas y medianas empresas se otorguen a una tasa superior no necesariamente refleja la existencia de mayor riesgo en la operación. De esta manera, la inclusión de este parámetro en la definición del riesgo de crédito implica que las entidades con una mayor inserción en el segmento de las pequeñas y medianas empresas se vean exigidas a constituir más capital, encareciendo aún más el costo del crédito para dicho segmento de empresas, no necesariamente por motivos relacionados con un mayor riesgo de contraparte. Cabe a su vez agregar que, en la medida en que el crédito de largo plazo se

otorga a una tasa de interés más alta que el de corto plazo, este esquema sesga la maduración promedio de la cartera activa de los bancos hacia el corto plazo.

Por consiguiente, el régimen de requerimientos de capitales mínimos sobre la base de activos de riesgo vigente en la Argentina de la Convertibilidad, potenció las condiciones para el proceso de racionamiento del crédito destinado a los proyectos encarados por las pequeñas y medianas empresas. A raíz de la existencia de problemas de riesgo moral y selección adversa, este tipo de proyectos resultan naturalmente racionados por el libre accionar de las entidades bancarias. La modalidad que adopta el régimen de requerimientos de capitales mínimos por activos de riesgo tiende a reforzar este proceso, mucho más aun, la versión extrema adoptada en Argentina durante los noventa. En otras palabras, en el segmento comercial, la tendencia a la concentración del crédito resultaba incentivada por la propia regulación prudencial.

iii. Tipo de Activo: Esta variable, en conjunto con las dos anteriores, conforman los determinantes del riesgo de crédito. Sus implicancias van en el mismo sentido y se encuentran muy asociadas a las de la garantía, es decir, a igual proyecto de negocios del prestatario, el préstamo sin garantía (o con una que no sea Preferida A) tendrá mayores requisitos de capital que uno con garantía Preferida A, encareciendo el primero. Asimismo, debe mencionarse que bajo las recomendaciones del CB se castiga en términos relativos con mayores capitales a los activos tomados fuera de los países de la OECD, “la diferencia de ponderaciones de riesgo que el Acuerdo asigna a los países de la OECD y a aquellos no pertenecientes a la OECD, se critica ya que es arbitraria y motivada políticamente” (Karacadag, 2000; traducción propia).

iv. Coeficiente CAMEL: Mediante este coeficiente se distingue entre entidades financieras de acuerdo a criterios enunciados previamente. Su utilización para aumentar o disminuir la exigencia de capital acentúa el impacto de la regulación prudencial en la determinación del nivel requerido de capitalización. La inclusión de este coeficiente se traduce en una mayor exigencia de capital a las entidades más débiles<sup>30</sup>.

v. Riesgo de tasa de interés (ri) y riesgo de mercado (rm): Ambos tipos de riesgos se encuentran explicados por modificaciones en las condiciones del mercado financiero. El riesgo de tasa de interés se vincula con el siempre latente problema del descalce entre depósitos y préstamos. Esto es, mientras que los depósitos bancarios deben ser pagados en un período corto o, en el caso de depósitos a la vista, cuando lo requieran los depositantes, el perfil de

---

<sup>30</sup> Los resultados de las evaluaciones pueden ser de 1 a 5 (CAMEL) y las ponderaciones correspondientes van de 0.97 a 1.15, otorgando una reducción de capital a aquellas entidades mejor calificadas e imponiendo hasta un 18.5% de mayores requisitos sobre aquellas a las peor calificadas.

vencimientos de los activos de los bancos suele ser de más largo plazo. Asimismo, las entidades pueden calzar plazos de activos y pasivos, pero con tasas fijas para los primeros y variables para los segundos. Ambas situaciones generan potenciales pérdidas en los ingresos y en el valor económico de las entidades. La posibilidad de descalce entre depósitos y préstamos implica que aún cuando el balance de una entidad no presente signos de debilidad, una abrupta demanda de efectivo puede conducirla a la quiebra. En otras palabras, la iliquidez puede sobrevenir sin insolvencia, aunque puede acarrear la insolvencia de una entidad. Aunque los niveles de descalce sean ínfimos, el menor disturbio puede producir una necesidad de venta o cancelación de activos. El riesgo de tasa de interés surge en los bancos debido a que los cambios de los precios de los pasivos preceden a los de los activos cuando las tasas de interés cambian. Así, un exceso de apalancamiento puede producir iliquidez. De allí que “un banco tratando de encontrar niveles de ganancias sólo alcanzables mediante inversiones en activos de largo plazo puede dar origen a una crisis sistémica aun cuando aquél se encuentre bien capitalizado” (Mayer, 1999; traducción propia). El segundo tipo de riesgo, denominado de mercado, se origina en las fluctuaciones de los precios de los activos en los mercados secundarios. Así, las entidades financieras que mantienen en cartera inversiones en acciones cotizables, títulos públicos a valor mercado, u otro tipo de obligaciones valuadas *market to market*, se enfrentan a potenciales pérdidas –ganancias- que repercuten inmediata y directamente en el valor de su activo.

Mientras que el riesgo de tasa de interés y el de mercado pretenden actuar sobre las conductas microeconómicas de las entidades respecto de su solvencia y liquidez, los fenómenos de contagio y de conductas en manada cuestionan la capacidad de las exigencias de capital para hacer frente a disturbios cuya naturaleza es eminentemente macroeconómica, desligadas de la solvencia individual de las entidades. La concentración de las disposiciones prudenciales en regulaciones de carácter exclusivamente microeconómico, incluso para el caso de problemas de raíz macroeconómica, puede redundar en un incumplimiento generalizado de las entidades frente a sus depositantes, afectando al conjunto del sistema financiero. Alternativamente, frente a una crisis de iliquidez, la autoridad monetaria resultaría potente actuando como prestamista de última instancia, evitando que la misma se transforme en una crisis de solvencia sistémica.

Cabe agregar que en el diseño de las regulaciones prudenciales, las políticas neoliberales de los noventa articularon una normativa que atendía a la aplicación de políticas horizontales (Alfredo García 1994). Esto implicó no discriminar por tipo de entidad, imponiendo regulaciones iguales a todos los bancos sin atender a la escala, región, origen, forma jurídica, especialización o clientela. Este tratamiento formalmente igualitario resultaba inequitativo

debido a que, en el marco de la existencia de segmentación del mercado de crédito, conduce a un tratamiento dispar de las entidades, beneficiando a aquellas que atienden la clientela con menores dificultades de bancarización; así resultaron perjudicados los bancos especializados en PyMEs o de actuación regional. Este tratamiento desigual acentuó las diferencias de acceso y costo entre las empresas atendidas por distintas clases de instituciones.

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.

### **III.2.3 Clasificación de deudores, graduación del crédito y provisionamiento.**

#### **Discriminación y Prociclicidad**

Según las normas de clasificación de deudores se dispuso el agrupamiento de la cartera en dos categorías: créditos de naturaleza comercial y créditos para consumo o vivienda, modalidades sujetas a sistemas de clasificación diferentes. Los créditos comerciales de hasta un monto determinado (finalmente \$ 200.000) podían recibir el tratamiento correspondiente a la modalidad consumo, a opción de la entidad financiera otorgante. Por un lado, la cartera de consumo fue sujeta a un sistema clasificador simple basado en los atrasos en los pagos. Por el otro, para la comercial se utilizó uno más complejo, donde se ponderaban la situación financiera del deudor, su estructura de endeudamiento, la sensibilidad del flujo de fondos respecto de la marcha de los negocios de la empresa, como así también la situación del sector a que pertenece y el gerenciamiento de la firma. La evaluación prevista para la cartera comercial se organizó siguiendo los parámetros que comúnmente utilizan las evaluadoras de riesgo internacional, lo que redundó en la imposibilidad de obtener una calidad de información uniforme entre las PyMEs y las grandes firmas, lo que significó un perjuicio para las primeras respecto a la consideración de la calidad de sus deudas. La desventaja radica en los mayores costos y dificultad de las pequeñas empresas, en la elaboración y análisis de la información requerida por los prestamistas al momento de celebrar contratos de crédito.

El régimen prudencial instalado, en vez de establecer ciertos criterios regulatorios diferenciales que brinden un contexto más flexible a aquellas instituciones que ofrezcan productos orientados a la demanda PyME -con sus desventajas informativas antes enunciadas-, optó por su mera asimilación a los créditos para consumo de personas, utilizando el criterio de cumplimiento de los pagos. Por otra parte la facultad enunciada de asumir los créditos comerciales de menos de \$200.000 como personales a los efectos de la clasificación “facilita la automatización de las provisiones para pequeños préstamos lo que ahorra tiempo y recursos en comparación con la revisión periódica que se requiere para el deudor comercial. Sin embargo, en la práctica esta norma no contribuye sustancialmente a mejorar el acceso de las micro, pequeñas y medianas empresas. En parte esta situación se explica por la importancia que tiene la cantidad y calidad de las garantías en el régimen de provisionamiento. En general, las provisiones para préstamos sin garantía son el doble en comparación con aquellos con garantía” (Wisniwski, 2000).

A su vez, la introducción de pautas excesivamente rígidas respecto de la clasificación de deudores<sup>31</sup> endurecía las condiciones del crédito, actuando procíclicamente en las situaciones de iliquidez. La solvencia del sistema bancario sería resguardada en el corto plazo mediante una menor exposición al riesgo crediticio, quedando indeterminada en el largo por el debilitamiento de la cadena de pagos y del nivel de actividad económica. Se fomentó así la vigencia de la discriminación sectorial y por tamaño (Ver Grupo de Trabajo ABAPPRA-ABE, 2000).

En materia de graduación de créditos, los préstamos otorgados por las entidades financieras tenían límites definidos sobre la responsabilidad patrimonial computable (RPC) de los prestatarios. Esta regulación presentaba varias excepciones, como la exclusión de las financiaciones a proyectos de inversión de envergadura y préstamos a empresas constructoras vinculados a la financiación de obras públicas. Ambos tipos de emprendimientos estaban generalmente asociados con empresas grandes, quedando en ventaja respecto a las PyMEs. Asimismo, se encuentran excluidos de la restricción los créditos con garantía preferida, ponderando en mayor medida la garantía que los flujos de fondos esperados del negocio, situación que favorece a las firmas de gran porte.

Las regulaciones fijadas sobre el provisionamiento de cartera tuvieron como parámetros fundamentales el estado de cumplimiento del deudor y el carácter de la garantía que respalda su crédito. Debe tenerse en cuenta aquí que el provisionamiento influye sobre el resultado de la entidad y, por lo tanto, impacta negativamente sobre su patrimonio neto. En materia de determinación del patrimonio con el cual se cumplen los requisitos de capital –RPC-, el CB establece que aquellas provisiones generales o reservas generales por pérdidas crediticias creadas en función de pérdidas aún no identificadas -cuando no reflejen un deterioro conocido en la valuación de activos en particular- forman parte del capital complementario utilizado para cubrir los requerimientos de capital. Estas provisiones se excluyen de la definición de capital en aquellos casos en que son creadas especialmente por pérdidas o por deterioro (identificados) en el valor de un activo. Para el caso de Argentina, la regulación prudencial fué más restrictiva, estableciendo que las provisiones por riesgo de incobrabilidad correspondientes a deudores clasificados como cartera normal son las únicas que pueden incluirse en el capital a la hora de computar la RPC.

---

<sup>31</sup> Los deudores son clasificados en seis categorías, desde la situación normal (1) hasta la de irrecuperable (6).

Así, con las regulaciones dispuestas por el régimen sancionado en los noventa, el nivel y el carácter de la cartera de créditos junto al importe de su provisionamiento definen esencialmente el monto de capital requerido a las entidades.

En relación al efecto de las provisiones sobre los requerimientos de capital en Argentina, Magliano (2001) sostiene que “Las provisiones tienen un indiscutible efecto procíclico. En la parte expansiva del ciclo, los riesgos no se perciben con claridad y las provisiones que se constituyen se diluyen con el crecimiento de la cartera. En la depresión se manifiesta la insolvencia y crece la morosidad que obliga a aumentar las provisiones. Este fenómeno, por un lado, reduce el capital de las entidades, por lo que muchas veces deben ajustar a la baja su oferta de préstamos para satisfacer las exigencias patrimoniales que establece la norma y paralelamente, por otro, disminuye los beneficios de la entidad prestamista, lo que afecta negativamente su predisposición a otorgar créditos. [...] Finalmente se aprecia que la supervisión bancaria en la práctica tiene también un carácter procíclico, porque las inspecciones se intensifican cuando crece la insolvencia y la morosidad. La preocupación de las autoridades por asegurar la solvencia de las entidades las lleva muchas veces a exigir al sistema mayores provisiones cuando la economía se debilita y se vislumbra el peligro de incumplimientos generalizados”.

Otro aspecto a mencionar es la supervisión sobre la situación de los deudores, donde también se descuidaron aspectos significativos del comportamiento empresarial y se establecieron criterios dirigidos a la sobreestimación de las situaciones de irregularidad. Las evaluaciones de sus clientes efectuadas por las entidades deberían haber combinado, en todos los casos, la situación objetiva de pago de las deudas con la potencialidad del flujo futuro de cumplimiento. La información sesgada sólo por los atrasos, incididos por el ciclo general de los negocios, podría influir en las condiciones de ausencia de financiamiento nuevo y en el innecesario empeoramiento del deudor. Por otra parte, no es generalizable la conducta de un deudor con un acreedor, o con una deuda determinada, a otros contratos crediticios, siendo dicho comportamiento condicionado por el plazo, el destino, la garantía y la entidad con la que la sostiene (Rozenwurcel 2002). A su vez, Magliano (2001) señala que, “en particular merece revisarse el régimen de clasificación de deudores y la Central de Riesgos que tienen claras consecuencias procíclicas. Al degradarse la categoría del deudor e informarse esta situación en la Central de Riesgos, le resultará a éste más difícil obtener crédito. Si lo consigue, tendrá que pagar una tasa más alta por lo que sus finanzas se resentirán, afectando su capacidad de repago”.

Las normas presupusieron una empresa atemporal, prescindiendo de establecer criterios que tomaran en consideración la fase del ciclo de negocios en que se encontraba la firma al momento de efectuar las calificaciones de deudores y los cálculos de provisionamiento.

El esquema expuesto a lo largo de la sección III da cuenta de un régimen regulatorio concebido desde la microeconomía bancaria y despreocupado por la macro. Las versiones aplicadas en los países de América Latina, y más aun en Argentina, exageraron esa mirada y exacerbaron sus consecuencias, sobre todo por la mayor inestabilidad de sus economías.

Así, para la ortodoxia teórica de las recomendaciones de Basilea y su versión extrema Argentina, el todo es simplemente la suma de las partes, de modo que es suficiente cuidar la salud de estas últimas para asegurar el funcionamiento del conjunto.

Sin embargo, el sistema financiero es un complejo institucional interrelacionado en el cual ninguna disposición -por más severa que fuere- respecto de los capitales mínimos, el provisionamiento de deudas, o la calificación del deudor, garantiza que se impida que cualquier entidad pueda entrar en problemas como consecuencia de situaciones críticas de las finanzas, por otra parte muy sensibles a la evolución del ciclo económico. Con relación a la preeminencia de la visión microeconómica en desmedro del punto de vista macroeconómico que hegemoniza el enfoque de Basilea, Magliano afirma que "Tanto el efecto procíclico de las regulaciones prudenciales como el de la propia tarea de supervisión bancaria, es ampliamente reconocido y puede decirse que desde siempre ha estado presente en las preocupaciones de los responsables de la política financiera por su innegable incidencia negativa sobre el conjunto de la actividad económica. Empero corresponde notar que la futura entrada en vigencia de los nuevos estándares regulatorios internacionales que son propiciados por el Banco de Ajustes Internacionales con sede en Basilea, agravaría sensiblemente la cuestión" (Magliano, 2001).

### III.2.4 Intensidad en la adopción de las regulaciones de Basilea: Argentina, América Latina y el Mundo

Un aspecto importante a considerar es el grado de adopción de las recomendaciones de Basilea en el mundo. El Cuadro 7 presenta una muestra de países que aplican sus recomendaciones y las particularidades idiosincráticas de cada régimen.

**CUADRO 7**

#### **La adopción y cumplimiento de las normas de Basilea en el mundo**

País	Capital (1998-1999)		Deducción de las pérdidas no realizadas (préstamos) en el capital (2001)	Índice de Astringencia de Capital (2)
	Requerimiento Mínimo del coeficiente capital - activos (%)	Ratio observado de Capital sobre activos (%)		
<b>Países en Desarrollo</b>				
Argentina	11,5	16,4	Sí	6
Bolivia	10	11,4	No	5
Brasil	11	15,8	Sí	3
Chile	8	12,3	No	3
México	8	13	Sí	5
Perú	9,1	12,7	Sí	5
<b>Países Desarrollados</b>				
Alemania	8	11,3	Sí (1)	5
Canadá	8	11,1	No	2
Australia	8	10,3	Sí	6
Estados Unidos	8	12,04	No	4
Italia	8	13,4	No	4
Inglaterra	8	Criterio de riesgo, según casos	No	6

Notas:

- (1) Siempre que sea ordenado por Bundesaufsichtamt
- (2) Es resultado obtenido es la sumatoria del resultado de 6 preguntas realizadas en la encuesta de Barth et all (2001)

Las preguntas efectuadas fueron:

- 1.) El ratio capital / activos sigue las recomendaciones de Basilea? Si la respuesta es Sí se asigna 1, de lo contrario 0
- 2.) El capital varía de acuerdo al riesgo de mercado? Idem
- 3.) Se deducen las pérdidas sobre préstamos (no realizadas) del cálculo de capital? Idem
- 4.) Se deducen las pérdidas en los portfolios de títulos valores del cálculo de capital? Idem
- 5.) Se deducen las pérdidas no realizadas por variaciones de tipo de cambio del cálculo de capital? Idem
- 6.) Las ganancias por revaluaciones pueden o no contabilizarse como capital regulatorio? Idem

Fuente: James R. Barth, Gerard Caprio, Jr. and Ross Levine (2001)

Del análisis del cuadro precedente se puede concluir que Argentina fue el país que con mayor énfasis aplicó la versión más dura de un esquema Basilea-Plus, dentro del grupo de países latinoamericanos y de naciones desarrolladas. La lógica de sobreexigencia, que impregnó a la regulación argentina respecto de las recomendaciones del Comité, incluyó tanto los aspectos ya descritos con relación a la regulación sobre capital mínimo, como un exceso de rigurosidad en la normativa sobre el tratamiento de las provisiones, componiendo la estructura normativa de solvencia más rígida dentro del grupo de naciones representativas consideradas.

Respecto de la aplicación de las recomendaciones de Basilea en distintos regímenes de regulación prudencial, cabe destacar las siguientes conclusiones:

1. La mayoría de los países, tanto desarrollados como en desarrollo, adoptaron las recomendaciones del Acuerdo de Basilea de 1988, estableciendo en 8% el requisito mínimo de capital como porcentaje de los activos ponderados por riesgo.
2. En la integración de las exigencias planteadas, se verifica una tendencia al sobrecumplimiento. Dicha tendencia se robusteció en los países en desarrollo, como Argentina en el período pre-crisis.
3. Los países desarrollados tienden a no deducir del capital regulatorio las pérdidas sobre créditos aun no realizadas. El caso contrario se ve en los países en desarrollo, como Argentina, potenciando las recomendaciones de Basilea en materia de requerimientos de capital.
4. Valorando seis ítems encuestados sobre la regulación en cada país, respecto a las recomendaciones del CB, Barth *et al.* conforman el indicador de astringencia (última columna del cuadro precedente). De acuerdo al mismo los países más exigentes en la conformación de capital son los que se encuentran en vías de desarrollo, mientras que los desarrollados mantienen una postura más laxa.

## **IV Las Consecuencias de las Regulaciones Prudenciales del Régimen de Liberalización Financiera**

### **IV.1 Concentración, Extranjerización y Racionamiento**

Las políticas regulatorias analizadas en las Secciones II, III.1.3 y III.2 contribuyeron a la concentración y extranjerización del sistema financiero doméstico (Sección III.1.2) y 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 de 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 ya comentados.

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 implementado a comienzos de la década del noventa como la situación externa, fueron factores determinantes de la dinámica del sector financiero. Frenkel (2003) establece 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”.

Según Bleger (2000), “[...] los importantes requerimientos de capital que se proyectaban hacia el futuro, en función de las estimaciones sobre el crecimiento de la monetización y los activos bancarios, indujeron – entre otros factores- a los propietarios de la mayoría de los grandes bancos privados nacionales a vender sus participaciones accionarias a bancos del exterior [...] un grupo de bancos extranjeros (principalmente bancos españoles y norteamericanos) adoptaron una estrategia de expansión en América Latina y en la Argentina en particular. El mercado argentino resultaba atractivo en función de las proyecciones de crecimiento a mediano plazo de la monetización y la bancarización, su nivel de ingreso per capita relativamente elevado y las amplias facilidades otorgadas para el ingreso y la compra de bancos locales. La estrategia de entrada [...] fue a través de la compra de bancos privados

locales, lo cual aseguraba contar con una red de distribución instalada y una importante base de clientes desde el inicio del proyecto.”

El sistema financiero 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. 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 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.

Paralelamente con la concentración y extranjerización se desarrolló con intensidad una estructura del crédito que implicaba los fenómenos de segmentación y racionamiento, que, como ya hemos expuesto, fue estimulada por el orden regulatorio de la convertibilidad. Así “[...] puede estimarse que las financiaciones a las PyMEs alcanzan aproximadamente un 20% del total de financiaciones del sistema. [...] En la Argentina existen 900.000 empresas muy pequeñas (microempresas), pequeñas y medianas en los sectores de industria comercio y servicios. Estas empresas generan 2.500.000 puestos de trabajo (el 62% de los puestos de trabajos censados) y el 70% del producto de esos sectores [...] Las PyMEs reciben aproximadamente una quinta parte del crédito del sistema financiero, una proporción sustancialmente inferior a su contribución al PBI y en particular a su aporte al empleo” (Bleger y Rozenwurcel, 2000).

Las condiciones de segmentación también se verificaban en la mayor proporción de garantías preferidas existentes en los créditos otorgados a las PyMEs y en los profundos diferenciales de tasas cobradas al sector respecto de las percibidas de las grandes empresas. Estos fenómenos se mantuvieron presentes durante todo el período de la convertibilidad. De ese modo, “la tasa promedio a la que se financia el sector es del 28.3% para deudas de corto plazo

(más de tres veces lo que pagan las empresas de primera línea) y del 18% para deudas de largo plazo (duplica las tasas de interés para empresas de primera línea)” (Fundes 1999, citado por Bleger y Rozenwurcel, 2000).

En materia de racionamiento del crédito a los sectores PyMEs en la década de la Convertibilidad, Bleger y Borzel (2004) argumentan que “pese a que las PyMEs se beneficiaron en alguna medida con el crecimiento del volumen total de crédito que se dio a lo largo de los '90, los estudios realizados sobre ese período del sistema financiero revelan que las PyMEs recibían sólo un 20% del crédito del sistema financiero, una proporción sustancialmente inferior a su contribución al PBI (54%) y en particular respecto de su aporte al empleo (68%). Si a esto le sumamos que los grupos económicos extranjeros y locales se beneficiaron con el acceso al mercado financiero internacional y al mercado local de capitales (emitiendo acciones y obligaciones negociables) resulta notoria la marcada disparidad en el acceso a recursos financieros entre grandes y pequeñas empresas. [...] En los préstamos obtenidos por las pequeñas firmas las tasas de interés eran sustancialmente superiores al costo del crédito de empresas de primera línea, las que de por sí eran ya muy elevadas en términos reales.”

**CUADRO 8**  
**Distribución de Créditos al Sector Privado por Tramos**  
**Diciembre de 2000**

Tramo en miles de pesos	Empresas Tomadoras de Créditos		Importe de Créditos	
	Cantidad	% sobre el total de empresas	En miles de \$	% sobre el total de créditos
0 - 200	98.519	84,6	3.271.452	4,8
200 - 1.000	12.738	10,9	5.434.952	8,0
1.000 - 50.000	4.972	4,3	24.563.361	36,4
Más de 50.000	205	0,2	34.245.941	50,7
Total	116.434	100	67.515.706	100

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

Utilizando la metodología de Bleger y Borzel (2004), en el Cuadro 8 se realiza un análisis de la situación de los créditos a empresas PyMEs previo al colapso de la Convertibilidad. Así, del total de las 116.434 que empresas recibían financiaciones bancarias, sólo 205 (0.2%) tenían préstamos superiores a los 50 millones de pesos, participando en más del 50% del total de las financiaciones del sistema. Las empresas con deudas superiores a un millón de pesos -

empresas que pueden considerarse como medianas grandes o grandes- percibían más del 87% de los préstamos, representando sólo el 4.5% del conjunto empresarial. Por otro lado, las empresas que recibían créditos por montos menores al millón de pesos (entre las cuales generalmente se ubican las PyMEs) recibían menos del 13% del total de las financiaciones, a pesar de representar más del 95% del total de empresas.

## **IV.2 El Rol de los Bancos Extranjeros**

Como se desprende del trabajo de Moguillansky *et al.* (2004) y del de Tonveronachi (2004 a), al analizar el rol de los bancos extranjeros (BE) sobre la estabilidad de los sistemas bancarios de los países emergentes, debe realizarse una contrastación de la literatura tradicional con lo ocurrido en la década del noventa.

La entrada de los BE tiene una serie de explicaciones desde el punto de vista de la literatura económica predominante 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 menciona la desatención de los BE a las PyMEs, el débil respaldo por parte de las casas matrices a sus filiales que acarrea una tendencia al “localismo” de los BE terminando con calificaciones 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 BE 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 BE 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 9)

**CUADRO 9**  
**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 no puede encuadrarse dentro de la visión optimista de la entrada de BE en los países emergentes, señalando que la mayor parte de las mejoras del sistema bancario se relacionaron con la evolución general de la economía. También afirma que durante los noventa el Estado tuvo una participación creciente en el sistema como destinatario de financiamiento, reflejada en la caída de la relación préstamos al sector privado como proporción de los títulos públicos. La explicación se encuentra en la regulación del BCRA donde los títulos públicos argentinos eran tratados, en términos de los coeficientes de Basilea, como si fueran de los países OECD requiriendo muy bajos capitales y sin contemplar el descalce de monedas entre activos y pasivos. La banca extranjera asumió una conducta de asignación crediticia que siguió la tendencia del sistema. Coincidiendo con el autor, Bleger (2004) sostiene que la rigidez del esquema normativo correspondiente al sector privado contrastó con el benigno tratamiento concedido a la asistencia crediticia al sector público, subrayando la copia mecánica por parte de las autoridades argentinas de las normas de Basilea diseñadas para países con finanzas sólidas y estables. La consecuencia fue el aliento de un proceso intenso de sustitución de crédito al sector privado por préstamos al sector público<sup>32</sup> (CEFID AR 2004, Informe Mensual de Préstamos, Año 1 N 5).

<sup>32</sup> En relación con esta conducta y vinculada con la característica de sobreintegración de capital que mantuvo el sistema en la década del noventa, comentada en la sección II.1.2, es interesante lo anotado por Fanelli y Pradelli (2002) "Las regulaciones en el sistema bancario argentino: características institucionales y efectos macroeconomicos y microeconomicos", Documentos de trabajo, Universidad de Belgrano: "El crowding out financiero entre el sector público y privado reduce las exigencias y amplía los excesos de integración pero sin que necesariamente mejore la calidad crediticia de la cartera, ya que el riesgo soberano puede estar subvaluado. De hecho, podría ocurrir que los excesos de integración estén

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. La segunda, 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. Por otra parte, el abandono de la función de PUI por parte del Banco Central implicaba 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.

### **IV.3 América Latina y las consecuencias de la liberalización**

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 sostiene 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

---

reflejando que la apreciación del riesgo del gobierno por parte de los bancos es más pesimista que la apreciación implícita en los requisitos exigidos por la normativa.”

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 10 muestra parte de la evidencia del proceso en el subcontinente.

**CUADRO 10**

***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)

Los bancos extranjeros y los nacionales, como expresa el trabajo de CEPAL (2004), difieren básicamente en su manejo y evaluación de riesgo de los créditos. Los primeros toman mayores recaudos y son más reticentes a financiar inversiones con mayor riesgo, generalmente vinculadas con PyMEs incipientes. Asimismo, dicho trabajo denota el rol de las provisiones por cartera irregular “[...] sus provisiones de fondos para enfrentar posibles pérdidas son notablemente más altas que las que efectúan los bancos nacionales. Esto supone un verdadero beneficio a la región. No obstante, un sistema bancario más sólido a nivel microeconómico no es necesariamente mejor per se, para el desarrollo económico. Una mayor eficacia a nivel macroeconómico se obtendría sólo si los bancos extranjeros ayudaran verdaderamente a mejorar (o mitigar) condiciones de crédito insatisfactorias [...]”.

Esta política de mayores resguardos a la actividad crediticia por parte de los bancos extranjeros se vio potenciada por un contexto adverso para los países emergentes, enmarcado en un escenario de crisis externas iniciadas por la crisis asiática. Como se puede ver en el Cuadro 11, el estancamiento del crédito al sector privado repercutió selectivamente en países de América Latina (primeras dos columnas del cuadro). Mientras que las tasas de interés reales activas crecieron fuertemente en los países directamente afectados (Argentina, Brasil y Perú), se mantuvo en niveles elevados en aquellos que lograron evitar el contagio (Chile y México).

**CUADRO 11**

**América Latina: Variación del crédito al sector privado en valores constantes de 1998 y a tasas de interés reales, 1997-2001**

País	Variación real del crédito		Tasas de interés reales sobre los préstamos		
	1997-2000	2000-2001	1997-2000	2000	2001
Argentina	1,4	-17,6	11,0	12,7	27,0
Brasil	11,4	14,4	66,6	48,1	46,4
Chile	6,8	9,1	11,0	9,7	9,5
Colombia	-1,5	12,9	16,1	9,5	12,4
México	-4,2	-7,5	9,6	9,4	8,6
Perú	4,2	-2,6	23,8	23,2	21,4
Venezuela	0,2	26,4	6,1	11,2	9,0

Fuente: Revista CEPAL N 82, elaborado sobre la base de datos del FMI (2002)

Según el trabajo de CEPAL “[...] el estancamiento del crédito está directamente relacionado con la actitud más prudente de los bancos, sobre todos los extranjeros. Si se analiza la distribución de las carteras de los bancos en la región, la escasez de crédito no es sorprendente: en tres países (Argentina, Brasil y Chile) el porcentaje de créditos sobre activos bancarios totales disminuyó, tanto en los bancos nacionales como en los extranjeros, lo que refleja el hecho de que la banca buscaba activos de menor riesgo, como los bonos del Estado”. La ausencia de criterios efectivos de regulación respecto de estructura de carteras estimuló el desarrollo de la conducta descrita de destino de gran parte de los fondos disponibles a activos públicos..

## V Síntesis y Conclusiones

Durante la década del ochenta los marcos regulatorios bancarios de los países desarrollados abandonaron el diseño de regulaciones macroprudenciales migrando hacia un esquema normativo apoyado en la atención a la solvencia y liquidez de las entidades financieras individuales.

Previamente, en el marco del sistema de Bretton Woods, ese resguardo de solvencia y liquidez se sostenía en dimensiones nacionales a través de regulaciones y controles cuantitativos de carácter macroprudencial como los requerimientos y normas de liquidez, los toques a las tasas pasivas, los controles al ingreso y salida del capital internacional, y los límites directos a la expansión crediticia. Estas regulaciones contribuyeron históricamente a la estabilidad financiera atemperando los *booms* crediticios y promoviendo la salud individual de las instituciones.

Durante toda la década del setenta se desarrolló un proceso de eliminación de restricciones al flujo internacional de capitales, proceso que alcanzó su madurez en los países centrales a principios de los ochenta, cuando era posible que los fondos se trasladasen entre mercados y bancos transfronterizos sin limitaciones.

La liberalización creciente del movimiento internacional de capitales y la tendencia a la desintermediación financiera impulsaron, y se desarrollaron, en el marco de un sensacional crecimiento de los mercados de capitales. Desde el punto de vista de la regulación de los sistemas financieros domésticos, es interesante destacar la migración sistemática de fondos desde el segmento más regulado del sistema (el bancario) hacia los segmentos relativamente menos regulados, como los mercados de bonos, títulos y valores.

El nuevo marco regulatorio antedicho alcanzó su institucionalización en el Acuerdo de Basilea de 1988. El propósito principal del Acuerdo fue aumentar la solidez y estabilidad del sistema bancario internacional y, mediante una aplicación consistente de las definiciones y mediciones del capital, reducir una de las fuentes de desigualdad competitiva entre los bancos internacionales. La mencionada desigualdad obedecía a la existencia de regulaciones macroprudenciales disímiles, de acuerdo a las características idiosincráticas de cada país. Estas diferencias operaban en el escenario de despliegue de la liberalización financiera, lo que implicaba una fuerte sensibilidad del movimiento de capitales de un país a otro respecto a las diferencias regulatorias.

El eje sobre el que se construyó el nuevo esquema prudencial lo constituyó la norma que vinculaba el requerimiento de capitales mínimos a los activos de riesgo que tenían las entidades. Esto tendía a evitar el sobreapalancamiento de las entidades y los comportamientos “oportunistas” que permitían obtener ventajas mediante arbitrajes regulatorios entre países.

La exigencia de estándares de capitales mínimos se efectuó mediante la calificación de los activos de las entidades en orden a los destinatarios de los créditos, el tipo de operaciones, las garantías y el plazo de las financiaciones, entre otros. El régimen poseía un sesgo en términos de la asignación del crédito, con efectos negativos como la discriminación y el racionamiento de las PyMEs, la tendencia a financiar al sector privado más concentrado –generalmente de gran solvencia patrimonial-, el privilegio del crédito de corto plazo y el retaceo crediticio a los buenos proyectos de empresas menos maduras, de menor tamaño o con patrimonios más modestos.

La introducción de estas disposiciones normativas de nueva generación, limitó seriamente la capacidad de los estados de orientar la asignación del crédito en función de sus objetivos de política económica. Además, los controles y regulaciones cuantitativas que establecían los bancos centrales fueron atacados por el crecimiento de un poderoso movimiento político favorable a la liberalización financiera, que sostenía al mercado como el mejor asignador del crédito.

De ahí que los estándares de Basilea representen la clase de regulación prudencial aceptable para los partidarios de la liberalización, pues aseguran que las fuerzas del mercado (los tenedores de capital) determinen el monto de préstamos que los bancos puedan otorgar y el destino de los mismos, sin injerencia de los hacedores de política.

Es inherente a este nuevo tipo de regulación basado en requerimientos de capital en función del riesgo de los activos, la presentación de un sesgo procíclico en el otorgamiento de préstamos bancarios. De ese modo, por la exacerbación de los efectos de acrecidas pérdidas por incobrabilidad durante la recesión, y sin imponer algunas restricciones al crédito durante el boom, el régimen recomendado por el Acuerdo de Basilea importa un escollo sobre los bancos centrales a la hora de diseñar políticas contracíclicas efectivas.

Adicionalmente, Basilea incursiona en recomendaciones respecto de otras normas de solvencia y liquidez, como la metodología de provisionamiento de las entidades, y en aspectos referentes a la supervisión que los entes reguladores deben efectuar sobre ellas. Esas

recomendaciones respetan el espíritu de la regulación sobre capitales y tienden a reforzar sus sesgos.

Si bien el Acuerdo de Capital de 1988 estaba dirigido a bancos de actuación transnacional con sede en alguno de los países del G10, el documento exhortaba también en forma explícita a la adopción de la metodología propuesta en los restantes países para el caso de bancos con significativas actividades internacionales.

Así, con la integración plena de América Latina al nuevo esquema de funcionamiento financiero internacional, durante la década del noventa se establecieron en el subcontinente normas regulatorias bancarias basadas en los acuerdos del Comité de Basilea.

Argentina fue el caso extremo en la aplicación de las regulaciones prudenciales de nueva generación. La inmodificada Ley 21.526 sancionada en 1977 por la dictadura, resultaba un marco legal consistente para la implementación de esas regulaciones. La misma fue adecuada con disposiciones legales que flexibilizaron la entrada de actores extranjeros en el sistema financiero y, que además, eliminaron la garantía de depósitos provista por el Estado, que aseguraba a los depositantes la devolución de sus acreencias en casos de crisis bancarias .

En 1991 se implementaron las primeras normas de estándares de capitales mínimos por activos de riesgo. En 1993 se introdujeron amplias modificaciones en las mismas que endurecieron la posición de nuestro país en materia regulatoria, llevándolo a un esquema que comúnmente se conoció como Basilea Plus. Los cambios efectuados significaron agregar al resultado obtenido por la ponderación de los activos de riesgo, en el cálculo del capital a constituir, un plus conformado por un ponderador indicativo de la calificación de la entidad elaborado por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, el denominado CAMEL, que le otorgaba una reducción de exigencia de capital a aquellas instituciones mejor calificadas e imponía hasta un 15% de mayores requisitos sobre aquellas entidades peor calificadas. Adicionalmente a la exigencia de capital resultante, se le agregó el factor denominado "IR", que reflejaba una relación creciente con las tasas de interés activas de los créditos otorgados. Esta corrección metodológica implicó que si un prestatario lograba un crédito con tasa de hasta un nivel determinado con una entidad financiera, esa entidad no tenía una sobre-exigencia de capitales, mientras que si otra entidad le otorgaba un crédito con una tasa marginalmente mayor se la castigaba con mayores requerimientos de capital. La diferencia podía llegar, en el extremo, a una exigencia 600% mayor sobre igual activo. También se modificó el coeficiente de capital mínimo requerido, que Basilea fijaba en 8%, estableciéndose un sendero de crecimiento hasta alcanzar 11.5% en enero de 1995.

Estos mayores requerimientos de capital, denominados “Basilea Plus”, se contraponen a la motivación original del Acuerdo de lograr un campo de juego equilibrado (“*Level Playing Field*”) entre las entidades financieras internacionales, eliminando las diferencias competitivas. La tasa de requerimiento de capital mínimo desnivelaba el mercado local respecto del internacional en forma sustantiva. Por otra parte, la consideración de la tasa de interés en el riesgo de contraparte reforzaba el desnivel entre las condiciones del financiamiento local e internacional, provocando también la intensificación de los estímulos hacia la discriminación y racionamiento del crédito al interior del sistema argentino. Se presumió que los diferenciales de tasa de interés expresaban únicamente el riesgo. Así, el coeficiente IR tuvo una fuerte intensidad anti-PyME, sector que por costos de información accede al crédito a tasas más elevadas. La implementación del ponderador CAMEL implicó un espíritu esencialmente contrario al que preside Basilea, discriminando entre entidades respecto a la determinación de la exigencia de capital, adicionando un criterio ajeno a consideraciones sobre la calidad de los activos que esas instituciones poseyeran. La exigencia adicional del Basilea Plus argentino, tributaria de los criterios complementarios descriptos, promedió un nivel que significó un 70% por sobre las recomendaciones del Comité.

La clasificación de los activos que efectuó el Banco Central para la determinación del riesgo de contraparte, junto a la inclusión del nivel de la tasa de interés en la fijación de ese riesgo, condujo a un intenso proceso de racionamiento crediticio a las PyMEs, a la sobreestimación de los colaterales en la evaluación crediticia y al predominio en ella de la solvencia patrimonial de los tomadores respecto a la calidad de los proyectos. Por otra parte, con relación a la constitución de provisiones, la regulación argentina también excedió en severidad a la mirada de Basilea, impidiéndose el cómputo para la integración del capital, de las provisiones por cartera irregular constituidas por pérdidas crediticias sin identificar. De ese modo todos los efectos indeseados de racionamiento, prociclicidad y sesgamiento crediticio que se discuten respecto de la aplicación de las recomendaciones del Acuerdo de Basilea se intensificaron. En consecuencia, el orden de la diferencia que se estableció entre el régimen plus respecto al original no fue sólo de grado sino que alcanzó un nivel cualitativo.

Por otra parte, algunos desvíos incurridos por los países centrales en la aplicación del régimen de Basilea, fueron también adoptados en la periferia. Es importante tener presente que la regulación de capitales mínimos por activos de riesgo fue recomendada para las instituciones con actuación transnacional, generalizándose su aplicación a todas las entidades. En este sentido, las entidades cuya actividad no supera los ámbitos nacionales no se encuentran expuestas a la posibilidad de fluir capitales de un país a otro, no pudiendo, entonces, ser beneficiarias de la utilización de diferencias regulatorias. Por otro lado, la existencia de

entidades de tamaños muy diversos pone de relieve que, la solvencia y liquidez de algunas grandes importan riesgos sistémicos mientras que la salud de las entidades de pequeña dimensión no entrañan, en principio, repercusiones para el conjunto del sistema. El objetivo de la regulación prudencial sobre capitales persigue la salud micro de las entidades y la del sistema en su conjunto, mediante el uso de esta herramienta regulatoria de carácter microeconómica. Así, para la ortodoxia teórica de las recomendaciones de Basilea, y especialmente para su versión extrema Argentina, el todo es simplemente la suma de las partes, de modo que al cuidar la salud de estas últimas se estaría velando por el buen estado del primero.

El esquema prudencial de nueva generación da cuenta de un régimen regulatorio concebido desde la microeconomía y despreocupado por la macro. Las versiones aplicadas en los países de América Latina exageraron esa mirada y exacerbaron sus consecuencias, agravadas por la inestabilidad de sus economías. Esas nuevas normas prudenciales pusieron foco sobre las empresas, no considerando su situación de coyuntura, es decir, sin tener en cuenta la etapa del ciclo de negocios en que se encuentran al momento de efectuar las calificaciones de deudores y los provisionamientos.

Las políticas regulatorias analizadas coadyuvaron a la concentración bancaria y del crédito, fenómeno que representa ventajas para la banca que provee financiamiento a las empresas de primera línea.

La aplicación de regulaciones prudenciales más severas que las recomendadas por el Comité de Basilea contrastó con una gran “libertad” en dos aspectos básicos del funcionamiento del sistema, determinantes de parte de los costos financieros 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. La segunda la virtual eliminación de la condición de prestamista de última instancia desempeñada por el Banco Central. Estas “libertades” estuvieron fuertemente vinculadas a la posición sustentada por los gobiernos de la época respecto a la inamovilidad del régimen de convertibilidad; esta cuestión yacía, también, como argumento para la copia mecánica de la conducta asumida por los países de la OCDE en la calificación de los títulos públicos emitidos por sus Estados. Por otra parte, el abandono de la función de PUI por parte del Banco Central implicaba que el poder político de la época descansaba confiado en que los bancos extranjeros responderían asumiendo esa función respecto de sus filiales en Argentina en caso de una crisis sistémica, motivando la extranjerización de la banca.

Es así como en Argentina las regulaciones de nueva generación no implicaron sólo la implantación de un nuevo marco dispositivo de carácter prudencial para normar el sistema financiero, sino que el esquema apareció vinculado a necesidades del programa de Convertibilidad, como el supuesto rol de PUI de los bancos extranjeros. Queda expuesto que la concentración y extranjerización de la banca predominaron como objetivos más relevantes, respecto a las propias condiciones de globalización financiera, en la determinación de las particularidades regulatorias argentinas.

Finalmente, las regulaciones prudenciales de los noventa determinaron la delimitación de un concepto de sujeto de crédito que fue segmentador desde el punto de vista regional, sectorial y de dimensión empresaria, impidiendo la bancarización de una cantidad muy grande de unidades empresarias de pequeña dimensión. El carácter que adquirió ese sujeto estuvo contextualizado por el modelo económico de la convertibilidad, determinante de un sistema de precios relativos que condujo a la inviabilidad a numerosas actividades productivas, expulsándolas de hecho del acceso al crédito.

Entre las conclusiones de lo expuesto en el presente trabajo radica el imperativo de construir una noción diferente de sujeto de crédito, que esté fuertemente vinculada a las necesidades de un proceso de crecimiento con desarrollo. La fundación de ese nuevo concepto de sujeto crediticio requiere de un profundo debate para promover la recuperación de la relación crédito-producto en el marco de un sistema financiero concebido para el financiamiento de la producción, diseñado con mayor equidad entre segmentos empresarios y pensado con el objetivo de propender al equilibrio entre regiones.

## Referencias Bibliográficas

- ABAPPRA-ABE (2000), "Propuesta para la Revisión de los Regímenes Clasificación de Deudores y Previsionamiento", Grupo de trabajo.
- Banco Central de la República Argentina (2004), "Marco Normativo".
- Banco Central de la República Argentina. Capitales Mínimos de las Entidades Financieras, Texto ordenado al 18/05/2004. Última comunicación incorporada: A 4141
- Banco Central de la República Argentina. Comunicaciones varias.
- BIS (1988) "International Convergence of Capital Measurements and Capital Standards".
- Bleger, Leonardo (2000), "El proceso de concentración y extranjerización del sistema bancario argentino durante los 90", Boletín Informativo Techint 301- 2000.
- Bleger, Leonardo & Rozenwurcel, Guillermo (2000), "Financiamiento a las PyMEs y Cambio Estructural la Argentina. Un estudio de caso sobre fallas de mercado y problemas de información", Desarrollo Económico, vol. 40 n° 157 - 2000 .
- Bleger, Leonardo (2004), "Argentina, laboratorio de la financiarización de las economías en desarrollo", publicado en "La economía argentina y su crisis (1976-2003) – Análisis institucionalistas y regulacionistas", Robert Boyer, Saúl Keifman & Mario Rappoport (compiladores).
- Bleger, Leonardo y Borzel, Mariano (2004), "La crónica restricción de acceso al crédito de las PyMEs argentinas. Diagnóstico y Propuestas" publicado en "Las PyMEs argentinas. Mitos y Realidades. ABAPPRA. IDEPYME.
- Bouzas, Roberto y Keifman, Saúl (1990), "Deuda Externa y Negociaciones financieras en la década de los ochenta: una evaluación de la experiencia Argentina, en referencia al proceso de negociación de la deuda externa pública "
- Caprio, Gerard et al (2001), "The Regulation and Supervision of Banks Around the World - A New Database"
- Encuesta de CEMLA (mayo 2001)
- CEFID AR (2004), Informe Mensual de Préstamos al Sector Privado No Financiero, Año 1 N 5.
- CIOSL (2002), "Propuestas sindicales para reformar el sistema financiero internacional".
- Comisión Nacional de Valores. Informes estadísticos varios.
- Damill, Mario, Salvatore, Nicolás & Lucio Simpson (2003) "Diagnóstico y perspectivas del sistema financiero argentino. II) El sistema financiero de la Argentina bajo el régimen de convertibilidad y la transición a un nuevo modelo de intermediación", CESP, Diciembre 2003.

- D'Arista, Jane (2002) "Rebuilding the Transmission System for Monetary Policy", Financial Markets and Society, November 2002.
- Del Pino Suarez, Estela (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 San Andrés.
- Elías & Okseniuk (2002), "Racionamiento de Crédito y Regulaciones de Capitales Mínimos, un análisis de corte transversal".
- Fanelli, José Maria & Pradelli, Juan José (2002) "Las regulaciones en el sistema bancario argentino: características institucionales y efectos macroeconómicos y microeconómicos", Universidad de Belgrano, Documentos de Trabajo, N 85.
- Frenkel, Roberto & Damill, Mario (1987), "De la apertura a la crisis financiera. Un análisis de la experiencia argentina de 1977-1982", Ensayos Económicos, Marzo 1987
- Frenkel, Roberto (2003), "Globalización y crisis financieras en América Latina", Revista de la Cepal 80, Agosto 2003.
- Gaba, Ernesto (1981), "La Reforma Financiera Argentina", Ensayos Económicos N 19, BCRA.
- García, Alfredo (1994) "El Rediseño del Sistema Financiero" Realidad Económica n° 126. Sección Pulso Financiero.
- Gemech, Firdu, & Struthers John (2003), "The Mckinnon-Shaw Hypothesis: Thirty Tears on: A review of Recent Developments in Financial Liberalization Theory", University of Paisley, Paper presented at Development Studies Association (DSA) Annual Conference on "Globalisation and Development", Glasgow, Scotland, Septiembre 2003.
- Giorgio & Rivas (2002) " El nuevo acuerdo de Capital de Basilea. El enfoque estándar versus el enfoque basado en calificaciones internas" , BID, Noviembre 2002.
- Karacadad, Cem & Taylor, Michael (2000), "The New Capital Adequacy Framework: Institutional Constrains and Incentive Structures", International Monetary Fund WP/00/93.
- Kampel, Daniel & Rojze, Adrián (2004), "Algunas Reflexiones alrededor del Rol de la Banca Pública", Documento de Trabajo N° 2, CEFID AR.
- Legnini, Claudia & Lliteras, Miguel (1997), "Regulación y Liberalización Financiera, su incidencia sobre el grado de profundización y fragilidad", Universidad Nacional del Sur, Departamento de Economía.
- Magliano, Augusto (2001), "El carácter cíclico de la actividad crediticia" Presentado en el Congreso de ADEFI (Asociación de Entidades Financieras del Paraguay).
- Mayer, Martin (1999), "Risk Reduction in the New Financial Architecture: Reallities, Fallacies, and Proposals", The Levy Economics Institute, Working Paper No 268.

- McKinnon, Ronald (1973), "Money and capital in economic development", Washington DC, Brookings institutions.
- Ministerio de Economía y Producción. Infoleg.
- Ministerio de Economía y Producción. Informes estadísticos varios.
- Moguillansky Graciela, Studart Rogerio & Sebastián Vergara (2004) "Comportamiento paradójico de la banca extranjera en América Latina" Artículo en Revista de la CEPAL Nº 82.
- Rozenwurcel, Guillermo (2002), "Marco Regulatorio del Sistema Financiero: su impacto sobre la disponibilidad de crédito de las MiPyMEs", Programa Mypes, SEPYME, BID, enero 2002.
- Shaw, Edward (1973), "Financial deepening in economic development", Oxford University Press, New York.
- Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones. Informes estadísticos varios.
- Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias. Banco Central de la República Argentina. Informes estadísticos varios.
- Superintendencia de Seguros de la Nación. Informes Estadísticos.
- Sylvia Wisniwski, Bankadermie, (2000), Informe: Componente de Asistencia Técnica a IFIS, Bankakademie, Micro Banking Competence Center, Programa Mypes II, SEPYME, BID.
- Tirole, Jean (1988), "The Theory of Industrial Organization", The MIT Press, Cambridge Massachusetts.
- Tonveronachi, Mario (2004 a) "El rol de los bancos extranjeros en los países emergentes: el caso de la Argentina, 1993 -2000" Versión provisoria, Junio de 2004.
- Tonveronachi, Mario (2004 b) "Características y Limitaciones de la Regulación de Basilea", Presentación en la Universidad de San Andrés, Argentina, Agosto 2004.