

UNIVERSIDAD TORCUATO DI TELLA
Departamento de Ciencia Política y Estudios Internacionales

**Crisis y reestructuración del sistema bancario
argentino, 1994-2007: una mirada desde
la economía política comparada.**

Alumno: Ignacio Puente
Tutor: Sebastián Etchemendy

Firma del tutor

Junio, 2008

Resumen

Esta tesis analiza el desenvolvimiento del sector bancario argentino entre los años 1994 y 2007. Enfoca en la manera en que se enfrentaron las dos crisis bancarias del período y en sus consecuencias para la morfología del sector. Se compara, por un lado, la crisis del *Tequila*, que disparó un proceso de concentración y extranjerización del sistema; y por el otro, la crisis del final de la convertibilidad que arrojó como resultado más relevante el fortalecimiento de una serie de bancos de capitales privados nacionales, antes marginales. Para esto se presenta un abordaje cualitativo del tema, que permite discernir más adecuadamente tanto los vínculos entre los diferentes actores como la dimensión temporal de su trayectoria.

Se desafían aquellos enfoques que relegando la autonomía de la política hacen énfasis de manera lineal en la creciente integración e internacionalización de los mercados financieros. La explicación va a centrarse en factores domésticos en los que prepondera la reestructuración de la coalición socioeconómica dominante. Sobresalen los cambios en la posición relativa del sector financiero dentro de la coalición general así como las alteraciones en su interior.

I- Introducción

La rápida internacionalización e integración de los mercados de capitales son procesos frecuentemente mencionados como fundamentales para la comprensión de los cambios que se sucedieron en la economía política de las últimas décadas. La liberalización financiera, muchas veces más profunda que la liberalización en el mercado de otros bienes y servicios, sin dudas generó cambios que alteraron de manera perdurable los equilibrios domésticos del juego social político y económico en países tanto desarrollados como sobre todo, en aquellos que todavía están en vías de hacerlo.

Las políticas de controles de cambio y regulación de tasas de interés, típicas del régimen de la segunda posguerra, no solo permitieron la fijación de tipos de cambios, sino sobre todo fueron herramientas utilizadas para el manejo de la demanda agregada que con políticas industriales activas consiguieron el objetivo del pleno empleo, morigerando de esta manera el conflicto social. Diversos factores propios de los países más desarrollados comenzaron a erosionar este modelo y se transmitieron, adaptados, a los países del Sur. Diferentes explicaciones tecnológicas, competitivas, políticas e ideológicas se complementan a la hora de comprender las decisiones que llevaron a la conformación de un mercado financiero progresivamente más integrado (Simmons, 1999).

Estos cambios también repercutieron en el interior del sector financiero. Se observa una tendencia hacia la desintermediación, entendiendo este proceso como el crecimiento relativo de todas las operaciones financieras no bancarias, menos reguladas, tales como los distintos mercados de bonos, títulos y valores. Los bancos, en reacción a esto tendieron a ampliar sus funciones, diversificando sus actividades y tendiendo a la universalización; por lo que es difícil separar en la práctica los distintos negocios.

Trataré de señalar desde la política comparada que este proceso no es tan lineal como surge de ciertos enfoques propios de la economía política internacional, de donde parecería desprenderse una carrera hacia la homogeneización. Si bien hay ciertas tendencias comunes, también se notan grandes diferencias. La sola existencia en América Latina de

sistemas financieros disímiles, debería ser un llamado de atención frente a aquellos relatos que tienden a observar y resaltar las similitudes; además de servir como evidencia que hace imperiosa la necesidad de estudiar tanto las causas como las consecuencias de estas diferencias. Hay un sinfín de características desde las cuales es posible comparar los sistemas financieros. Estos se pueden diferenciar de acuerdo a su profundidad; a la importancia del sector bancario frente a otras formas de financiamiento; al rol que tiene la banca pública, o la extranjera; al nivel de especialización de los bancos a nivel sectorial y regional; a la presencia de bancos de desarrollo que canalizan fondos públicos hacia determinadas actividades; etc. Esta variedad de resultados indica de por sí el derrotero de procesos históricos disímiles, donde diversos actores internalizaron y tradujeron de manera original aquellos impulsos externos descriptos más arriba.

En Argentina, pese a la presunta “financiarización” de la economía tras el giro neoliberal inaugurado con el último golpe militar, poca es la literatura que ha intentado abordar el tema desde la economía política intentando recalcar las heterogeneidades que existen en el interior del sector. En cambio, el sector financiero siempre parece estar homogéneamente y en bloque del lado de los ganadores.

El presente artículo va a intentar complejizar esta visión. Para esto, se compara la crisis del *Tequila*, que disparó un proceso de concentración y extranjerización del sistema bancario; con la crisis del final de la convertibilidad, que arrojó como resultado más relevante el fortalecimiento de una serie de bancos de capitales privados nacionales, antes marginales. Si bien es cierto que las crisis no parecen ser similares en lo que hace a su origen e intensidad; ambas fueron crisis bancarias. Cuando la caída en los depósitos trasciende los límites de las entidades individuales para convertirse en un fenómeno sistémico, el origen causal del problema pasa a segundo plano y el “pánico” tiende a auto-reproducirse. Frente a tales situaciones se deben dar respuestas utilizando cierto tipo de herramientas que, con más o menos originalidad en su implementación, siempre remiten a un conjunto de posibilidades estándares (Santomero y Hoffman, 1998). Estas respuestas, diferentes, y que por ende pueden ser objeto de comparación, generaron resultados distintos en la posterior

estructuración del sector. Cuales fueron los factores decisivos a la hora de explicar estos cursos de acción divergentes es la pregunta central de nuestra investigación.

Frente a tal pregunta hay diferentes respuestas posibles que se erigen como hipótesis. Un conjunto de estas pueden tener como eje coordinante factores que hacen a condiciones externas, y que giran alrededor de temas como los niveles de liquidez internacional o el rol del FMI. Sin renegar de la relevancia que estas circunstancias externas pudieran llegar a tener y, apareciendo como interlocutores imprescindibles frente a una determinada realidad exógena, hay diferentes características particulares de cada país que deben estar necesariamente presentes en cualquier explicación. El artículo va a centrar su explicación en estos factores domésticos en donde se destacan los realineamientos dentro de la coalición socioeconómica dominante. Se observan cambios tanto en la posición relativa del sector financiero dentro de la coalición como alteraciones en el interior del mismo. Esto no va a ser ajeno a los reacomodamientos institucionales que se dieron, posteriormente, tanto dentro del Estado, como en la organización de la representación de los intereses sectoriales.

El foco va a estar en el sector bancario, lo que parece correcto ya que a diferencia del modelo anglosajón donde sobresale el rol de los mercados de capitales, en nuestro país y en general en toda Latinoamérica encontramos sistemas financieros basados en los bancos. Con la función de la administración del sistema de pagos y de intermediación financiera, el segmento bancario es el más “territorial” de un sistema financiero crecientemente internacionalizado. Siendo un sector diferencialmente regulado y con parte de su negocio basado en las operaciones transaccionales de la economía cotidiana, los bancos están indudablemente más influidos y ligados a los diferentes contextos domésticos que otros segmentos del mercado financiero.

Basta con hojear en cualquier análisis relativo a las finanzas para abrumarse con la cantidad de información numérica y darse cuenta que esta es tierra fértil para toda una variedad de estudios cuantitativos. La gran cantidad de transacciones hechas por una multiplicidad de agentes, sistematizadas en innumerables ratios y tasas hace difícil abstraerse de esta maraña

numérica. Es innegable la afinidad electiva entre el objeto de estudio y el método, lo que muchas veces parece apropiado. En cambio, aquí se va a presentar un abordaje cualitativo al tema. Esto parece adecuado para discernir la dimensión temporal de la trayectoria de los actores, en la que resaltan las relaciones de poder y los conflictos inherentes a su desenvolvimiento.

En el contexto de un sector financiero crecientemente internacionalizado, en donde y cuando la política parecería tener menos que decir, esta tesis va a buscar su espacio de autonomía.

El trabajo está estructurado de la siguiente manera: primero, se describe la manera en que se respondió a la crisis del *Tequila*, para luego analizar sus consecuencias en la conformación posterior del sector bancario argentino. Luego el mismo ejercicio se va a aplicar para la crisis del 2001/2. A continuación se procederá a comparar sendas crisis y a evaluar diferentes hipótesis. Finalmente, las conclusiones vuelven sobre los principales temas que plantea el trabajo y establecen una agenda futura de investigación.

II- Los noventa: convertibilidad y reformas estructurales

La economía argentina atravesó cambios trascendentales en la década de los noventa. El sector financiero, lejos de ser inmune a estas transformaciones, fue donde las reformas probablemente hayan sido más profundas. Antes de pasar a explicar la crisis del Tequila, catalizador de estas reformas, hay que contextualizar los cambios dentro de un marco histórico. La inauguración del plan de convertibilidad junto con ciertos sucesos acontecidos en el sistema financiero internacional se entrelazaron con un proceso de reformas estructurales que afectaron a todos los sectores de la sociedad nacional. Esto alteró radicalmente la relación entre el Estado y el mercado así como la composición y características de los grupos capitalistas locales.

La década de los ochenta se había caracterizado por una alta demanda de recursos de parte del sector público para financiar elevados déficits, lo que no se correspondían con una escasa oferta de fondos de parte del sector privado. A pesar de que las principales regulaciones sobre la tasa de interés, típico del modelo internista de sustitución de importaciones, habían sido levantadas por lo que las tasas se determinaban libremente, los severos desequilibrios macroeconómicos impidieron que las entidades financieras cumplieran su rol intermediador de manera normal. El Estado tuvo que afrontar crecientes compromisos externos sin poder obtener fondos en el mercado externo, muy disminuido tras la crisis de la deuda de comienzos de la década. A nivel local un magro desempeño económico reducía también el ahorro disponible voluntario. Estas inconsistencias se terminaron por saldar con emisión espúrea desembocando la situación en los traumáticos episodios hiperinflacionarios de 1989/90. Los depósitos del sistema bancario y títulos públicos en moneda doméstica fueron canjeado forzosamente por bonos a diez años en dólares, en lo que se conoció como el *Plan Bonex*. La renegociación de la deuda externa en el marco del *Plan Brady* fue fundamental para la normalización de las relaciones financieras con el exterior y piedra fundamental para la participación de nuestro país en el mercado de créditos internacional (Rozenwurcel y Bleger, 1997).

Es en este contexto, en el cual se lanza el plan de convertibilidad a fines de marzo de 1991 con la ley N° 23.928¹, normativa clave que va a marcar de manera determinante el porvenir de la política económica de toda la década. Básicamente se le exigió al Banco Central que respaldara la totalidad de la base monetaria con divisas. Esto limitó la posibilidad de contar con una política monetaria activa así como constriñó su rol como prestamista de última instancia. Estas limitaciones inherentes al régimen cambiario adoptado repercutieron a la hora de diseñar las regulaciones propias del sector bancario así como también en las alternativas disponibles para resolver crisis, como veremos más adelante.

El plan fue exitoso en reducir la inflación, contribuyendo así a revertir la tendencia a la desmonetización crónica de la economía argentina de posguerra. Se generó mayor respaldo y credibilidad en la moneda local, cuya demanda creció sobre todo para fines

¹ <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/328/norma.htm>

transaccionales; al mismo tiempo que aumentó el segmento dolarizado del sistema financiero domestico.

Este proceso de remonetización tuvo su correlato lógico en un impresionante crecimiento del sector bancario en estos años. La estabilidad macroeconómica, la mayor confianza y capacidad prestable de las entidades, junto con ciertas políticas del gobierno que tendían a la bancarización de la economía, generaron un fuerte aumento en los depósitos y prestamos.

Ciertos cambios institucionales acompañaron este proceso. Sobre todo, cabe mencionar la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (BCRA) en 1992. Se buscó reforzar ciertos principios estándares muy difundidos, principalmente la autonomía de la institución en el manejo de la política monetaria; aunque en respuesta a episodios anteriores y de “manera un poco extrema”² se limitaron muchas facultades, sobre todo en lo que hace a la imposibilidad de emitir deuda, de contar con un seguro de depósitos y ciertas procedimientos en la liquidación de las entidades. Como se verá a continuación, muchas de estas medidas que imponían una rigidez extrema en el rol del BCRA, fueron flexibilizadas tras el *Tequila*.

Crisis del *Tequila*

Es muy repetida la afirmación de que el indicador más certero para predecir una crisis bancaria, es el incremento en el crecimiento en los depósitos del sistema. En este caso, la Argentina parece confirmar la hipótesis. No se pretende explicar aquí las causas de la crisis. Basta con mencionar que la experiencia latinoamericana, sobre todo contrastada con la del sudeste asiático, parece indicar que la rápida y simultanea liberalización y desregulación financiera no resulta una buenas receta para asegurar la estabilidad, menos aun cuando se da en sintonía con un plan de estabilización basado en un ancla cambiaria, que en general tiende a la apreciación del tipo de cambio real. Características todas ellas presentes en el caso argentino (Stallings y Studart, 2006).

² Entrevista con un funcionario del BCRA en esos momentos.

A fines de 1994, el sector bancario se encontraba en pleno auge generado por la masiva entrada de capitales externos. Un *shock* exógeno puso a prueba la solidez del sistema, quedando al descubierto la falta de una red de seguridad que morigerara los efectos de la masiva reversión en el flujo de capitales. A continuación se hará un breve *racconto* de los acontecimientos y de las principales medidas que se tomaron en el contexto de la crisis. Se generaron una serie de reacciones que van a ir más allá de la solución coyuntural de los efectos de la corrida, y que van a modificar de manera estructural la morfología del sector, exacerbando ciertas tendencias, que aunque débiles, ya se podían vislumbrar en los primeros años de la convertibilidad (García, 1994).

La crisis comienza el día 20 de diciembre de 1994, con la devaluación del peso mexicano. Al compartir ciertas características con la economía de ese país, la Argentina se va a ver especialmente afectada por el efecto contagio (French-Davis, 1997). En general se considera al 12 de mayo, vísperas de las elecciones en las que Carlos Menem fue reelegido como presidente, como el final de la crisis, tras lo cual la situación financiera se normaliza. En este período, los depósitos totales (tanto en moneda local como extranjera) cayeron en USD 8525 millones, lo que representa aproximadamente un 17% del total. Por su parte, el BCRA perdió reservas por USD 4543 millones.³

En un primer momento, las entidades mayoristas junto con algunas entidades comerciales pequeñas fueron las más perjudicadas por la falta de liquidez en el mercado. Más adelante, la crisis se generalizó y se hizo extensiva a la totalidad de los bancos. Para enfrentar esta situación de iliquidez sistémica, el BCRA flexibilizó algunas de las pocas herramientas que tenía disponible para inyectar liquidez en el sistema. Al mismo tiempo se buscó emitir señales positivas para con los mercados internacionales y así reestablecer la confianza.

Se redujeron de manera transitoria los encajes requeridos para los depósitos en dólares, medida que fue luego extendida a los depósitos en pesos. Asimismo, como una manera de desmentir los rumores de una eventual devaluación, se dolarizaron los encajes en pesos de

³ Informe Económico Anual. 1995. MECON.

las entidades financieras. Se instrumentó una red de seguridad administrada por el Banco Nación. En sintonía con estas disposiciones, las autoridades permitieron a las entidades, de manera transitoria, transferir los excesos de integración de sus posiciones a entidades ávidas de liquidez. Las exigencias de integración de efectivo mínimo también se redujeron⁴. Más adelante, se extendieron las cantidades y los plazos permitidos para el otorgamiento de redescuentos⁵, sin poder en ningún caso, por supuesto, comprometer las reservas requeridas para sustentar la base monetaria, de acuerdo a lo dictado por la ley de convertibilidad⁶. Junto con otras resoluciones menores, todas estas medidas tuvieron el claro objetivo de inyectar liquidez en el sistema.

El papel del FMI, que se involucró activamente, aparece como clave en la mayoría de los análisis de la crisis. Su rol parece haber sido fundamental en el reestablecimiento de la confianza de los otros organismos multilaterales de crédito y del sector privado, con lo cual el gobierno se aseguró la provisión de fondos frescos del exterior por aproximadamente USD 7000 millones. Todo esto en el marco de la renovación y extensión de un programa de acuerdo de facilidades extendidas con el fondo que exigía la contrapartida de replantearse el programa económico, con un nuevo esquema de financiamiento para el año 1995, nuevas metas de superávit fiscal y la profundización del proceso iniciado a principios de los noventa que incluía privatizaciones, flexibilización laboral, reformas en la seguridad social, etc. Se estableció también un programa de pases contingentes con un conjunto de bancos internacionales.

Las medidas a las que se hará referencia a continuación sirvieron, quizá no como las anteriores para remediar los problemas de liquidez más urgentes, sino para generar confianza y regenerar las expectativas al dotar al BCRA de herramientas para transformar al sistema financiero.

⁴ Ver Comunicaciones “A” 2293, 2298, 2306 y 2307.

⁵ Mediante el Decreto 290/95 que modificó el artículo 17° de la Carta Orgánica del BCRA.

⁶ Por lo tanto, se pudieron otorgar redescuentos ya que existían reservas excedentes, así como dada la posibilidad que daba la ley de convertibilidad de respaldar los pasivos monetarios, en un porcentaje limitado (el 33%) con títulos públicos denominados en moneda extranjera.

Con el decreto 540/95 se crea un seguro de depósitos, reponiendo uno de los vacíos que habían dejado las reformas de los primeros años de la década que, al calor de experiencias pasadas que habían sido muy onerosas con el erario público y de una fe injustificada en el auto-ordenamiento de los mercados, habían eliminado cualquier forma de seguro. El nuevo sistema tiene la característica particular de ser privado, aunque el BCRA controla sus principales decisiones. Se constituyó un fondo integrado por aportes de los bancos, administrado por estos bajo la forma de una sociedad anónima,⁷ SEDESA.

Con el decreto 286/95 y con el 445/95 se instituyen el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP) y el Fondo Fiduciario para la Capitalización Bancaria (FFCB). Estos fondos fueron capitalizados por las instituciones financieras multilaterales, sobre todo el Banco Mundial (BM) y en menor medida también por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), además del aporte de un Bono Patriótico⁸ y fondos del Tesoro Nacional y tuvieron, como veremos más adelante, el objetivo de financiar la privatización de la banca provincial y municipal así como de apuntalar el proceso de fusiones entre bancos privados.

Una de las medidas más importante que se tomaron, no tanto por su impacto de corto plazo sino por su trascendencia en el proceso de reestructuración del sector que siguió a la crisis fue la modificación del artículo 35° bis de la Ley de Entidades Financieras⁹. Esta, le “confiere al BCRA una amplia gama de facultades, dotando al ente de contralor de herramientas variadas que se fundan en el “poder de policía financiero”.” (Saravia Frías y Mazzinghi, 2007). Sin entrar en el detalle, la modificación dota al BCRA con la capacidad de transferir y manipular los activos y pasivos de entidades con problemas¹⁰.

En suma, la corrida bancaria en la contingencia se resolvió inyectando liquidez en el sistema, suministrada en gran medida por el FMI, importantes bancos internacionales y las

⁷ Aunque en BCRA mantenía la única acción “clase A” de la sociedad y con esto se reservaba el derecho a veto a cualquier decisión.

⁸ Emitido por el Tesoro y adquirido por las principales corporaciones presentes en nuestro país.

⁹ En un primer momento los abogados de los bancos fueron muy cautos frente a su utilización, ya que dudaban de su constitucionalidad. Este temor fue luego desdeñado. Además la norma prevé que los interventores sean judiciales y no del BCRA, lo que alivia la carga de juicios sobre esta institución.

¹⁰ Esto baja los costos y hace más eficiente la liquidación de entidades, ya que al evitar que la entidad cierre, se continúan monitoreando sus activos sin que estos pierdan valor (Rosas, 2002).

principales corporaciones que operaban en el país. Esto da cuenta de los actores que conformaba la coalición que respaldaba al gobierno.

Para comprender el desarrollo posterior del sector resulta importante indagar en las principales regulaciones bancarias, las que se encuentran vinculadas con la manera en que se resolvió la crisis. Para describirlas se van a utilizar los artículos de Guidotti y Dujovne (2001) y el de Wierzba y Golla (2005). Como reacción al cimbronazo del *Tequila* las normas prudenciales y la supervisión sobre las entidades financieras se hicieron mucho más severas. Su aplicación se hizo de manera horizontal, es decir que no se efectuó ningún tipo de distinción en razón de la localización regional ni del “tipo” del capital (nacional, extranjero, cooperativo o público). Esto implicó un marcado sesgo a favor de los más bancos más grandes, lo que como veremos luego, se materializó en un cambio radical en la morfología del sector, que se concentró y extranjerizó. Desafiando la relegación de la política en el análisis y la comprensión del manejo de las finanzas, se intentará ver que hay detrás de la naturaleza técnica de la regulación bancaria (Perez, 1997).

En línea con las recomendaciones del “Acuerdo de Capital” de 1988, publicado por el Comité de Basilea, en la Argentina de los noventa -como en la mayoría de los países del mundo- se estableció un régimen prudencial basado en los requerimientos de capitales mínimos. La directriz original suponía un requerimiento mínimo de capital del 8% de los activos ponderados por riesgo. En nuestro país encontramos regulaciones que son sistemáticamente más rigurosas que las recomendadas por Basilea y de las que encontramos en otros países, tanto desarrollados como emergentes.

La norma argentina partía de un coeficiente de capital mínimo del 11,5%, dos puntos y medio por encima de lo estipulado por Basilea¹¹. A esto se le adicionaba un ponderador que califica a las entidades, elaborado por la Superintendencia de Entidades Financieras y

¹¹ Se consideran tres tipos de riesgo. Primero y principal, el riesgo de crédito (de contraparte) avalúa las diferentes naturalezas de los activos. Segundo, se toma en cuenta el riesgo de tasa de Itnez, que intenta captar y cubrirse frente al descalce de plazos entre las carteras pasivas y activas. Tercero, se calcula el llamado riesgo de mercado, que procede de la variación en el valor de los activos cotizables y su exposición a estos.

Cambiarias, denominado, por sus siglas en ingles, CAMEL¹². Por último, al coeficiente de capital mínimo se la sumó un tercer ponderador, IR, incremental de acuerdo a la tasa de interés a la que el crédito era otorgado.

A partir de 1995, el sistema de encajes es reemplazado por el de requisitos mínimos de liquidez, como instrumento para asegurar la provisión de liquidez frente a situaciones problemáticas, a nivel individual o sistémico. A diferencia del sistema de encajes, los rendimientos de liquidez podían ser integrados no solo con depósitos en el BCRA sino también con otros instrumentos de muy elevada liquidez y calificaciones muy altas, sobre todo en el exterior, lo que antes estaba vedado¹³. Esto viene a flexibilizar la norma por la cual los bancos no podían incorporar activos externos a su cartera de inversiones y tiene una clara orientación hacia la internacionalización e integración financiera. Aunque las exigencias de liquidez aumentaron, los rendimientos de estos quedaban ahora en manos de los bancos. Este cambio fue parte de una estrategia más amplia de mantener un elevado nivel de liquidez en el sistema, hecho que se observa en el exceso de reservas internacionales por encima de lo mínimos estipulado por la ley de convertibilidad.

Hay que mencionar también que se fijaron parámetros que obligaron a una diversificación mínima del riesgo. Para esto se consideró tanto el capital del demandante del crédito como la responsabilidad computable de la entidad financiera. Se instituyeron normas más severas para la clasificación de los deudores y sobre previsionamiento, estableciendo límites a la atención crediticia.

Se adoptó también un sistema de supervisión integral denominado por sus siglas en ingles BASIC, por el cual se hizo obligatorio la emisión de deuda subordinada y la calificación de los bancos por ciertas agencias calificadoras autorizadas. Se impulsó una mayor transparencia y divulgación en la información de las entidades. Los bancos más pequeños

¹² Estas siglas representan Capital, Assets, Managment, Earnings y Liquidity. Toman en cuenta medidas estándares de cada una de estos ítems para formar un indicador agregado que representa la solidez de la entidad financiera en cuestión.

¹³ Con ciertas restricciones, esto incluye diversos títulos de empresas, países y bancos, entre otros.

tuvieron dificultades para adaptarse a este sistema, donde el “mercado”¹⁴ iba a tener una gran cuota de la responsabilidad de supervisión.

Es cierto que las recomendaciones de Basilea y la mayoría de las regulaciones establecidas que se acaban de describir son aceptadas y adoptadas en la mayoría de los países. El caso argentino se distingue por la dureza con las que estas se aplicaron. En general, como vemos en el cuadro a continuación, se nota entre los países en vías de desarrollo una tendencia al sobrecumplimiento; aunque la “lógica de la sobre-exigencia” imperante en nuestro país resalta incluso entre países similares.

País	Capital (1998-1999)		Deducción de las pérdidas no realizadas (prestamos) en el capital	Índice de Astringencia de capital ¹⁵
	Requerimiento Mínimo del coeficiente capital-activos (%)	Ratio observado de capital sobre activos (%)		
Países en Desarrollo				
Argentina	11,5	16,4	Si	6
Bolivia	10	11,4	No	5
Brasil	11	15,8	Si	3
Chile	8	12,3	No	3
México	8	13	Si	5
Perú	9,1	12,7	Si	5
Países Desarrollados				
Alemania	8	11,3	Si	5
Canadá	8	11,1	No	2
Australia	8	10,3	Si	6
Estados Unidos	8	12,0	No	4
Italia	8	13,4	No	4
Inglaterra	8	Según caso	No	6

Fuente: Wierzba y Golla (2005), Pág. 37.

¹⁴ Eufemismo muchas veces utilizado para mencionar a las agencias calificadoras.

¹⁵ De acuerdo a las siguientes preguntas

- 1) El ratio capital /activos sigue las recomendaciones de Basilea? Si la respuesta es SI 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 realizados) del cálculo de capital? Idem.
- 4) Se deducen las pérdidas en los portafolios de títulos valores del cálculo de capital? Idem.
- 5) Se deducen las pérdidas no realizadas por variaciones del tipo de cambio del calculo de capital? Idem.
- 6) Las ganancias por revaluaciones pueden o no contabilizarse como capital regulatorio? Idem.

La excepcional dureza de las regulaciones y su fuerte sesgo a favor de los bancos más grandes e internacionalizados, están en sintonía con la radicalidad y profundidad de las reformas que se sucedieron en la mayoría de los sectores de la economía, que también sobresalen en comparación con otros países de la región (Lora y Panizza, 2002). Sobre este punto, no hay que caer en maniqueísmos absurdos, sino más bien tener una visión compleja, multidimensional y no teleológica sobre el proceso de reformas (Etchemendy, 2001).

Concentración, extranjerización y conglomeración del sector financiero

Las regulaciones que se mencionaron en la sección anterior están estrechamente relacionadas con los procesos de concentración, extranjerización y conglomeración que se dieron en el sistema bancario argentino tras la crisis del Tequila. Esta sección intenta explicar la relación entre estas regulaciones prudenciales y los cambios que experimentó el sector. También se van a mencionar otros procesos, que ligados a las regulaciones, tuvieron consecuencias que fueron en la misma dirección.

La cantidad de entidades bancarias se redujo de manera notable, en parte por la liquidación de algunos bancos, pero sobre todo por una gran cantidad de fusiones y absorciones. En diciembre de 1994 el sistema estaba compuesto por 168 bancos y en diciembre del 2001 quedaban 86, poco más que la mitad. Esta tendencia se notó en todos los grupos de bancos, con la excepción de los extranjeros¹⁶. Las “severísimas normas de capitalización” junto con la permisividad de las leyes argentinas para con el capital extranjero parecen ser las causas claves para explicar este fenómeno, apuntalado por las sucesivas crisis externas que generaron situaciones de iliquidez e insolvencia que las entidades más frágiles no pudieron sobrellevar (Bleger, 2000). En la tabla a continuación, se observa la merma en la cantidad de entidades de acuerdo al grupo de pertenencia.

¹⁶ Tanto los locales de capital extranjeros como las sucursales de bancos del exterior. Para nuestros fines parece plausible englobar a ambas categorías en una más amplia.

	dic.-94	dic.-95	dic.-99	dic.-01
Públicos	33	22	16	13
Privados Nacionales	66	68	36	32
Privados Extranjeros	31	31	38	39
Cooperativos	38	6	2	2
Total Bancos	168	127	92	86

Fuente: BCRA y MECON

El proceso de privatización de la banca pública provincial y municipal estuvo apuntalado por las instituciones multilaterales de crédito. Los crónicos déficits provinciales, que en gran medida parecían estar financiados por la banca pública provincial, fueron el clásico argumento del FMI al insistir en la privatización de estos bancos. Sostenía que, al hacerlo, mejoraría la situación fiscal consolidada y se incrementaría la eficiencia sistémica del sector. Gran parte de esta reestructuración fue financiada por el FFDP y FFCB, capitalizados a su vez por el BM y el BID. Básicamente, para atraer compradores privados se separaron los activos más atractivos de los que tenían un rendimiento poco satisfactorio (con sus correspondientes obligaciones), financiando la difícil recuperación de estos últimos con recursos provenientes de los fondos (Clarke y Cull; 1999, 2001). Los compradores fueron, en general, grupos nacionales que operaban anteriormente en la banca mayorista, sector muy afectado por las sucesivas crisis de liquidez y la universalización de los bancos. Estos banqueros buscaron “refugiarse” en las provincias, con una estrategia de negocio centrada sobre todo con las comisiones cobradas por servicios financieros a los diferentes estados provinciales¹⁷.

La banca cooperativa fue la más afectada por la reestructuración del sistema de estos años, lo que merece una especial atención, dada la importancia comunitaria y regional de estos bancos¹⁸. De treinta y ocho entidades cooperativas existentes en 1994, tras el Tequila, a fines de 1995, solo quedaban diez y al final de la década solo dos de ellas permanecían abiertas. La capitalización parece haber sido el “talón de Aquiles” de la banca cooperativa,

¹⁷ Las negociaciones, además de sobre que activos y pasivos eran transferidos, se centraban en el monto de estas comisiones. Otras facetas de las negociaciones eran la cantidad de sucursales que debían permanecer abiertas, cantidad de empleados, etc.

¹⁸ Para un breve resumen de la historia del movimiento cooperativo en la Argentina, véase Heller y Bleger (1999).

por la inmensa dificultad que estos bancos tuvieron para alcanzar estándares tan altos con el solo aporte de los asociados o con las reservas de las entidades. Algunas de estas entidades cambiaron su conformación jurídica pasando a constituirse como sociedades anónimas, relegando por lo tanto su condición de cooperativa¹⁹. Otras vendieron sus activos y pasivos a sociedades anónimas; mientras que también hubo casos en los que fueron absorbidas por otro banco cooperativo. Cabe resaltar al respecto el caso del Banco Credicoop, creado primero a partir de la fusión de 44 cajas de crédito de la Capital Federal en 1979, para convertirse luego en uno de los principales bancos del sistema²⁰. Asimismo hubo varios casos de liquidación, varias de ellas fraudulentas²¹.

Son interesantes ciertos resultados que arroja la tesis de Rosas (2002) que estudia de manera cuantitativa la relación entre forma patrimonial y cierre de bancos en la Argentina del período post- *tequila*. Los indicadores de solvencia financiera no son los únicos que se correlacionan con el cierre de instituciones, sino que la conformación jurídica también parece estar correlacionada. Después de controlar por una serie de variables que toman en cuenta la solvencia de las entidades, los bancos cooperativos fueron más proclives a cerrar²². Más allá de la interpretación de los datos que haga el autor²³, lo cierto es que demuestran que por alguna razón u otra los bancos cooperativos cerraron más de lo que se podría inferir en razón de sus indicadores de solvencia, parámetro en base al cual se suelen evaluar los cierres.

¹⁹ Bien conocido es el caso del Banco Bisel formado por las cooperativas Carlos Pellegrini, Coinag, De los Arroyos e Independencia que se fusionaron y pasaron a constituirse en una sociedad anónima que luego fue vendido al banco francés Crédit Agricole.

²⁰ Este es un caso notable en varios aspectos. Para un breve análisis de ciertos aspectos organizativos y de gestión que le permitieron al Banco Credicoop lograr subsistir y crecer en estos años ver Vuotto (2003). Posteriormente, en la crisis del 2001/2 este fue uno de los pocos bancos que pudo sobrellevar la crisis sin necesidad de recurrir a ningún tipo de asistencia. En la actualidad es el décimo banco del sistema (BCRA, 2008).

²¹ Por ejemplo, los casos del Banco Patricios, Almafuerte y Mayo.

²² La distinción entre problemas de solvencia y liquidez a la que en general se alude para distinguir aquellas entidades que “merecen” ser asistidas parece carecer de gran aplicabilidad en la práctica sino que se usa más bien en estudios *ex post*. Calcular el valor de los activos y pasivos en una situación de crisis para establecer si una entidad es o no solvente y por ende debe o no ser cerrada no es una tarea sencilla ni precisa en tiempos de crisis.

²³ Rosas (2002) está en búsqueda de evidencia acerca del capitalismo “de amigos” en el sector bancario argentino. Interpreta el mayor cierre de la banca cooperativa a, dado el gran número de accionistas que tienen estos bancos, su imposibilidad de hacer un lobby efectivo. Esto contrastaría con la situación de los bancos privados, con dueños visibles que lograron ser rescatados.

La banca privada nacional también vio disminuida de manera significativa su presencia en el mercado. Dado las altas estimaciones que se hacían en el crecimiento de la monetización y por lo tanto de los activos bancarios, las proyecciones sobre los requerimientos de capital necesarios en el futuro eran consecuentemente onerosas. Esto parece haber sido una causa fundamental que llevó a los propietarios de los grandes bancos nacionales a vender sus acciones a inversores externos para eventualmente dedicarse a otras actividades. Como casos paradigmáticos de esto, cabe resaltar la venta del Banco Río de la Plata al Santander así como la del Banco Francés al BBVA, ambas entidades españolas.

La banca extranjera sin duda fue el grupo que más se benefició en estos años. Varios factores parecen haber acompañado este proceso de crecimiento. Las regulaciones argentinas fueron muy permisivas con la radicación de capitales extranjeros en el país, ya que se levantaron todos los obstáculos legales que en el pasado pudieron haber afectado su ingreso. Asimismo, el BCRA promocionó el proceso de compras y fusiones, siendo que algunos de los bancos extranjeros llegaron incluso a recibir apoyo crediticio del FFCB. A esto hay que superponerle una estrategia de franca expansión internacional de ciertos bancos atraídos por las buenas perspectivas que ofrecía el país y la región, sobre todo (pero no solo) bancos españoles. Estos contaban con una estrategia de expansión basada en la fusión y absorción de bancos nacionales ya instalados²⁴. En lo que hace al acceso a fuentes de capital, sin duda estos bancos contaban con enormes ventajas. Acceder a mayores fuentes de financiamiento a un menor costo, les permitió crecer más que la media del sistema. La extranjerización entonces, si no fue un objetivo explícito de la política de esos años fue al menos visto como un resultado deseable de la misma.

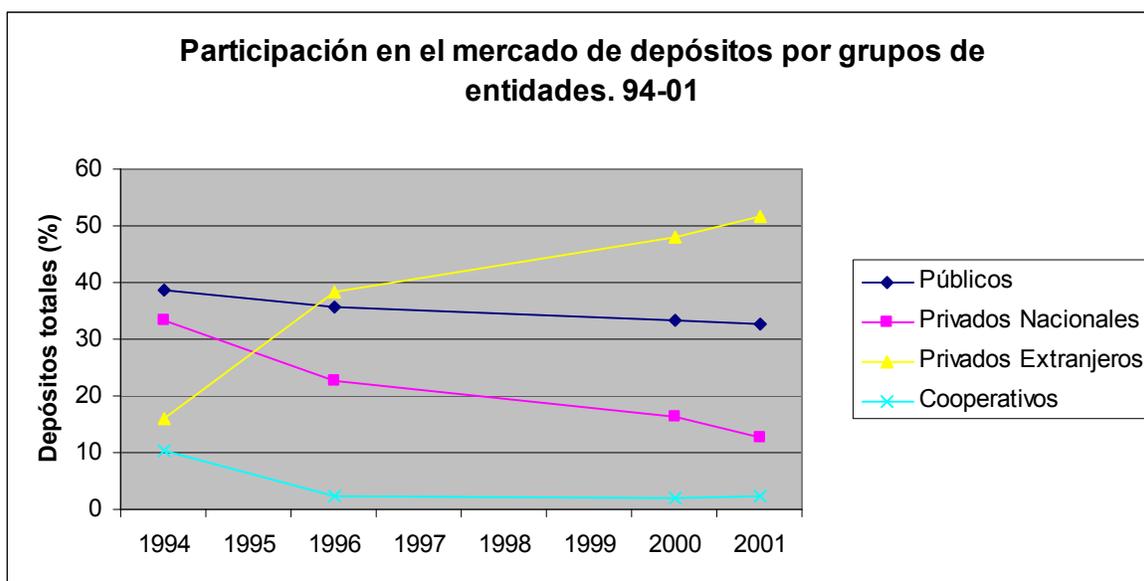
Parece relevante mencionar el fenómeno de los conglomerados financieros ya que acompaña ciertas tendencias internacionales que se reproducen en nuestro país. Los principales bancos pasan a formar conglomerados mayores con presencia en más de un sector de servicios financieros (banca de inversión, seguros, sociedades de bolsa, etc.)

²⁴ Lo que les permitía contar desde el inicio de sus operaciones en el país con una red de distribución ya instalada y con una importante base de clientes.

acompañando las tendencias a la universalización de los bancos y a la desintermediación de los mercados financieros (Golla, 2006). Los bancos más grandes se agrandaron aún más.

Como proceso íntimamente relacionado a la extranjerización y conglomeración observamos un incremento sustancial en la concentración del sistema. Se desprende de algunos informes del BCRA que este fue un proceso buscado de manera explícita, al facilitar operaciones de fusión y absorción con el objetivo de aprovechar las economías de escala propias del sector y de diversificar fuentes de ingreso y riesgos (Bleger, 2000). Diferentes indicadores señalan el importante incremento en la concentración del sistema. Por ejemplo, si en diciembre de 1994 los diez primeros bancos poseían el 50,6% del total de los depósitos, en diciembre del 2001 este porcentaje se elevaba al 73,4%.

En el gráfico a continuación, podemos observar las principales tendencias que venimos describiendo.



Fuente: Elaboración propia con datos de Fanelli (2003) y ABA.

El sistema permanecía a fines de los noventa, aun con la recesión interna y una situación internacional adversa signada por las sucesivas crisis de Asia, Rusia y Brasil, con un

crecimiento en los depósitos y con elevadas marcas de liquidez y solvencia. La situación microeconómica del conjunto de entidades era sólida. Esto se logró, para muchos, a costa de relegar el objetivo de crecimiento del sector real de la economía y de separarse funcionalmente del nivel macroeconómico, ya que las severas regulaciones generaron una mayor segmentación y racionamiento en el crédito, relegando el financiamiento a las firmas más pequeñas y periféricas (Bleger y Rozenwurcel, 2000). Es también señalado con frecuencia el sesgo pro-cíclico de estos esquemas. No obstante, es importante y justo mencionar la fenomenal modernización que vivió el sector a lo largo de esta década, así como su importante crecimiento.

Por último, cabe resaltar que tras cada una de los sucesivos episodios de inestabilidad externa, se fue agudizando la tendencia hacia la dolarización del sistema. Esto, sin dudas elevaba los costos de salida de la convertibilidad y sería uno de los mayores puntos a resolver por cualquier proyecto que pretendiera salir de régimen cambiario. Si en diciembre de 1994 el 53% de los depósitos eran en moneda extranjera y para fines del 2001 este porcentaje era del 68% (Vuotto, 2003). En los activos del sistema financiero (sobre todo prestamos, pero también disponibilidades y títulos) el nivel de dolarización era incluso más elevado.

En contraste con las severas regulaciones imperantes durante la década de los noventa, no existieron regulaciones que tomaran en cuenta el descalce de monedas que existía al permitir endeudarse en dólares a un sujeto de crédito con ingresos nominados en pesos. Esto quizá se explique por una fe inexorable en la continuidad de la convertibilidad, y la creencia en que en caso de alterarse devendría en dolarización. Asimismo, se pudo haber creído que en ausencia del BCRA como prestamista de última instancia, los bancos extranjeros cumplirían esa función, lo que a la luz de los hechos parece haber sido una sobreestimación de estos. Estas particularidades luego se convirtieron en importantes problemas presentes cuando, de hecho, se salió de la convertibilidad. Antes, se va a analizar estilizadamente lo sucedido durante el año 2001.

El 2001 como más de lo mismo

Es interesante comentar, al menos brevemente, lo ocurrido en el transcurso del año 2001. Tratar de manera diferenciada este período del posterior va ayudar a clarificar nuestro argumento. Si bien durante ese año comienza la crisis que va a desembocar en el final de la convertibilidad, las acciones que se van a llevar a cabo contrastan con las medidas tomadas durante el 2002. En cambio, hay grandes continuidades con la manera en que se afrontó la crisis del Tequila. En estas, la intervención se limitó a la provisión de liquidez y a mandar señales de continuidad a los mercados internacionales, en el caso del 2001 cada vez más costosas²⁵. Coinciden también, los resultados de estas intervenciones, sobre todo en lo que hace a la extranjerización del sistema.

En los primeros días del mes de marzo se inicia un significativo y generalizado retiro de depósitos del sistema bancario argentino. Con subas y bajas, entre marzo y noviembre del 2001 los depósitos cayeron en un 22,5% del total, situación que requería la toma de medidas.

A diferencia que con el *Tequila*, el sistema bancario no estaba ahora frente a *shock* exógeno puntual, sino más bien ante una situación macroeconómica interna que iba empeorando de manera persistente. Se combinaba una fuerte recesión con la situación crítica de la deuda externa. La economía internacional se estaba desacelerando, y con la experiencia de la crisis asiática, rusa y brasilera fresca en las memorias de los inversores, eran cada vez más escasos los fondos que ingresaban a los países emergentes. Todo esto era flanqueado por una compleja situación política interna, marcada por la debilidad del gobierno de la Alianza.

En ambos casos, *tequila* y 2001, se busco proveer de liquidez dentro del margen de flexibilidad que ofrecía la convertibilidad, aunque en el 2001 ya existía la sólida red de

²⁵ En este punto, basta por recordar los recortes en el gasto durante la breve gestión de López Murphy, o la posterior ley de déficit cero de Cavallo.

seguridad creada a partir de 1995. Asimismo, se firmaron acuerdos con el FMI²⁶ que tenían como contrapartida general programas que insistían en la austeridad fiscal.

Los resultados también parecen coincidir. Los depósitos en dólares caen comparativamente menos que los efectuados en moneda local, lo que equivale a decir que se exacerbó la tendencia a la dolarización. Al mismo tiempo, los bancos extranjeros, pese a haber sufrido fuertes embates en la opinión pública²⁷, seguían pareciendo más confiables. Los depositantes, en su *flight to quality*, migraron –además de al exterior– a los bancos extranjeros. Estos pasaron de tener en marzo del 2001 el 48,2 % del total de los depósitos del sistema, en noviembre el 48,9% y en diciembre el 51,8 %; tendencia que se exagera si miramos algunos bancos a nivel individual²⁸.

Resultado de las tensiones que generaba la convertibilidad, parece interesante la pelea entre la ortodoxia más ligada al sector financiero por un lado y aquellos más cercanos a Cavallo, que seguían con un pie en la economía real, por el otro; recordándonos que FIEL y el CEMA no son lo mismo que Fundación Mediterránea y el IERAL. La urgencia fiscal hizo que Cavallo intentara, entre otras cosas, conseguir financiamiento del BCRA. Este se negó alegando la autonomía de la institución, lo que terminó con la renuncia de Pedro Pou, su presidente, en medio de un escándalo de denuncias. Este episodio parece dar cuenta del resquebrajamiento interior de la coalición neoliberal dominante, donde era cada vez más complicado consensuar un curso de acción que siguiera uniendo a las empresas productivas más importantes del país con el capital financiero.

Hacia fines de año la corrida se intensificó, y se determinaron, mediante el decreto N° 1570/01 un conjunto de restricciones transitorias para el retiro de dinero en efectivo de los bancos así como para las transferencias al exterior, más conocido como “corralito”. Es probable, como a menudo se dice, que esta medida, además de ser concebida para frenar la

²⁶ En agosto del 2001 el FMI amplió el *stand-by* en USD 8000 millones y efectivizó un desembolso.

²⁷ Por ejemplo, con la presentación de los informes en la Cámara de Diputados de un grupo de legisladores encabezados por Elisa Carrió que implicaba a algunos bancos extranjeros en operaciones fraudulentas.

²⁸ Datos del ranking mensual de bancos de ABA. Hay que aclarar que la situación individual de cada entidad es diferente a pesar de que la naturaleza de la crisis sea sistémica (Lagos, 2000). No obstante los datos agregados nos parecen los apropiados para nuestro trabajo.

corrida, haya tenido objetivos “fiscalistas”, ya que forzaba una bancarización de la economía poco tiempo después de haber ampliado el llamado “impuesto al cheque”. Se suele señalar como otra de las graves fallas de diseño del “corralito” el hecho de que permitía total libertad de operaciones dentro del sistema bancario, acortaba el plazo medio de madurez de los depósitos e incluso instaba a dolarizarlos; además, por supuesto, de seguir permitiendo el traspaso de fondos entre entidades que seguía favoreciendo a los extranjeros.

Parece convincente pensar esta medida desde una perspectiva más cercana a la dolarización. La forma en que se concibió, creemos, se debió menos a errores en su diseño técnico y de implementación, que a una errada evaluación de los escenarios futuros. Esta apreciación se desprende de alguna de las entrevistas realizadas, donde directivos del sector financiero creían en la continuidad, sino del gobierno, al menos de sus principales lineamientos económicos, que antes de devaluar intentarían la dolarización de la economía.

Podemos analizar el fin del 2001 como una coyuntura crítica donde varias opciones compitieron entre si y el resultado, lejos de estar determinado, se mantuvo abiertos hasta finalmente, dado una serie de factores más o menos contingentes, llegar a cierto equilibrio que va a iniciar un camino cuya dirección se va a ir paulatinamente consolidando. Tras la renuncia del presidente De la Rúa se sucedieron una serie de presidentes interinos, entre ellos Rodríguez Saá, quien declaró el *default* de la deuda externa soberana, para terminar el poder ejecutivo en manos de Duhalde. Fueron semanas de gran inestabilidad, donde diferentes equilibrios (por lo pronto 5 presidentes) se probaron inestables. Sin desconocer la trascendencia de las causas por las cuales el escenario se resolvió a favor de una determinada coalición y no de otra, no nos vamos a detener aquí sino que seguiremos adelante para analizar los principales hechos del año 2002.

III- Default, devaluación y pesificación asimétrica

Se van a describir ahora las principales medidas que se tomaron durante el año 2002 para tratar los efectos de la crisis bancaria. Inmersos no solo en una crisis bancaria y cambiaria sino con una gravísima situación social, política y económica general, el escenario de este año fue sin dudas diferente al de 1995. Es difícil separar lo estrictamente “bancario” de otros temas, pero se va a intentar hacerlo, poniendo énfasis en las medidas que tuvieron repercusión en dicho sector. Se dictaron una multiplicidad de medidas, probablemente signadas por una racionalidad miope e incompleta, propia de una situación de crisis, pero con una lógica que atravesó a la mayoría de ellas: la de intentar evitar, en lo posible, el cierre de entidades. Además de dar un marco general dentro del cual se tomaron las decisiones, se van a describir las principales medidas instrumentadas. Estas se diferencian de las implementadas para enfrentar la crisis del Tequila y dan cuenta de un reacomodamiento dentro de los sectores dominantes. En este caso no solo se inyectaron fondos para paliar situaciones de iliquidez²⁹ sino que se intervino de manera más activa. Al mismo tiempo, aunque se intentaron mandar señales positivas a los mercados externos en el marco de las negociaciones con el FMI, esto no parece haber sido una prioridad absoluta.

Se declaró la cesación de pagos de la República. Luego, se abandonó la convertibilidad del peso mediante la ley 25.561 ratificando de manera formal una devaluación que ya había sucedido *de facto*. Va a haber, durante enero dos tipos de cambio, uno comercial fijado en \$1.4 y otro libre, aunque al aumentar la brecha entre los dos se decidió, en febrero, unificarlos. Se establecieron también ciertos controles de cambios y se restringieron las transferencias al exterior. En un clima de gran incertidumbre, se recurrió en más de una oportunidad al uso de los “feriados bancarios”.

Se intensificaron las restricciones financieras dispuestas a principios de diciembre del 2001. Para esto se estableció la reprogramación de los vencimientos de todos los plazos fijos en pesos y dólares, y de las cuentas corrientes y cajas de ahorro en dólares que superaran cierto monto establecido; lo que comúnmente se denominó “corralón”³⁰. El cronograma de

²⁹ Es de pensar que se hayan inyectado fondos en entidades que en otros momentos hubieran sido calificadas como no solventes. Gran parte de los bancos tenían un balance negativo si se calculaban activos y pasivos a precios de mercado.

³⁰ Ver Resolución del Ministerio de Economía N° 6 y sus modificatorias (Res. M.E. N° 9, 18, 23 y 46)

reprogramación establecido determinaba mayores plazos y cantidad de cuotas cuanto mayor fuera el monto del depósito, postergando el inicio de la devolución de las colocaciones en moneda extranjera.

A pesar de las restricciones impuestas, la merma en los depósitos continuó. Por un lado a través de las extracciones permitidas por el “corralito”, que se ampliaron; pero además debido a los “amparos”, mandatos judiciales que obligaban a los bancos a liberar los depósitos y devolverlos en su moneda original al tipo de cambio vigente³¹.

En junio y en septiembre se ofrecieron dos canjes voluntarios de depósitos reprogramados por nuevos títulos públicos. Previamente había fracasado en manos del Congreso un intento de hacerlo de manera compulsiva, lo que determinó la salida de Remes Lenicov de la cartera económica. Se emitieron para este fin una serie de bonos, tanto en pesos como en dólares. En marzo del 2003 se lanzó un tercer canje, lo que terminó por resolver el grave problema de iliquidez del sistema, a costa, por supuesto de un aumento en la deuda pública.

Con el propósito de moderar el efecto de la devaluación, se procedió a la conversión a pesos de los depósitos y créditos en dólares, pero a un tipo de cambio distinto: la pesificación asimétrica³², la medida más discutida e influyente de la post-convertibilidad. Los créditos (activos) fueron pesificados a la relación $1 \text{ USD} = 1 \text{ \$}$, “cualquiera fuera su monto o naturaleza”, ofreciendo así un seguro de cambio informal a los deudores domésticos³³. Los depósitos (pasivos) hechos en dólares, en cambio, fueron transformados a pesos a la relación $1 \text{ USD} = 1.4 \text{ \$}$. Estas se ajustarían por el Coeficiente de

³¹ Al no existir en el mercado financiero activos sustitutos a la divisa, la corrida bancaria se transformaba de forma inmediata en corrida cambiaria: todos, o gran parte, de los activos que salían del sistema financiero iban indefectiblemente a comprar dólares, por lo tanto presionando su cotización.

³² Ver Decreto N° 214/02

³³ Hay que remarcar que las deudas del sector público con el sector financiero, sobre todo los Prestamos Garantizados del canje de la deuda hecha por Cavallo en noviembre del 2001, que quedaron en situación regular, fueron convertidas en instrumento de deuda en pesos pero a una tipo de cambio de \$1. 40. Esta paridad fue también utilizada para convertir a pesos los préstamos interfinancieros; por lo tanto, no es que todos los activos se hayan pesificado uno a uno.

Estabilización de Referencia (CER), la inflación de los precios al consumidor del mes anterior aplicada diariamente³⁴.

Otro tema importante que hay que mencionar es la modificación de la ley de quiebras, donde nuevamente se favorecieron los intereses de los deudores por sobre los acreedores. Un punto relevante para nuestro propósito, es que se suspendieron las ejecuciones judiciales, extrajudiciales y los pedidos de quiebra, lo cual trabó el mecanismo normal por el cual en última instancia los bancos cobrarían sus acreencias. Objeto de negociaciones con el FMI, ciertos mecanismos previstos en esta ley fueron cambiada en diversas oportunidades, aunque la limitación a la capacidad de los bancos de ejecutar las garantías se mantuvieron vigentes³⁵.

Mediante una reforma de su carta orgánica, se le otorgaron mayores facultades al BCRA para asistir a las entidades financieras, dotándolo con ciertas herramientas para que pudiera volver a tener una política monetaria activa, y ampliando las posibilidades de asistencia a las entidades con problemas. Tal como lo expresa la norma, “cuando sea necesario dotar de adecuada liquidez al sistema financiero, o cuando circunstancias generales y extraordinarias lo hicieran aconsejable a juicio de la mayoría absoluta del Directorio, podrán excederse los máximos por entidad previstos”³⁶. Vemos entonces que hay una clara opción por otorgar toda la asistencia necesaria para evitar cierres. Se dieron, en concepto de redescuentos, aproximadamente doce mil millones de pesos a los bancos en los primeros meses del año.

³⁴ Luego se promulgarían excepciones, diferentes fechas desde que se aplicaría y se introduciría un nuevo índice, el CVS (coeficiente de variación salarial), ostensiblemente más bajo, que iba a ser aplicado a los deudores hipotecarios de menos de USD 250000, personales hasta USD 12000 y prendarios hasta USD 30000. Los pasivos de las entidades se actualizarían de acuerdo al CER, mientras que mucho de los activos lo harían por el CVS, en lo que muchos llamaron la “indexación asimétrica”.

³⁵ Es cierto que suspender las ejecuciones es, a priori, una medida que va en contra de los acreedores, los bancos entre ellos. No obstante, los bancos pueden no haber estado en desacuerdo con esta medida y preferir la prórroga ya que una quiebra suele ser un proceso bastante engorroso. De hecho, en noviembre del 2002, cuando se vencían los plazos, el Gobierno logró un acuerdo con los bancos por el cual estos se iban a abstener de llevar adelante ejecuciones por un tiempo determinado. Se creó luego la Unidad de Emergencias Legales para mediar entre deudores y acreedores.

Existen en la ley muchos otros niveles de potencial conflicto entre deudores y acreedores; no nos parece necesario explayarnos en estos dada la naturaleza de nuestro trabajo.

³⁶ Ver Ley N° 25562, art. 6. La Carta Orgánica del BCRA va a ser nuevamente modificada en marzo para permitirle emitir bonos y títulos, cosa que haría al comenzar a licitar los LEBAC, en un intento, al principio de establecer una tasa de interés de referencia y luego para regular la absorción de la masa monetaria. Asimismo también se va a permitir la realización de adelantos al Gobierno.

Evidentemente el fin de la convertibilidad permitía una disciplina monetaria más laxa, pero esta tenía restricciones, sobre todo en el flanco de la inflación³⁷.

A pesar de la dificultad de conocer cifras precisas sobre la cantidad de redescuentos discriminados por entidad hay que destacar la regla, informal, del “uno por uno” que el BCRA quiso imponer (Levy Yeyati y Valenzuela, 2007). Por cada peso que el BCRA otorgara como redescuento a un banco extranjero, se “obligaba” a su casa matriz a aportar otro. Más por necesidad que por convicción, se empiezan a vislumbrar ciertas medidas que no van a impactar al sector de manera agregada y van a comenzar a “favorecer” el resurgimiento de la banca privada nacional.

El plan de capitalización del Banco Galicia merece una mención especial. Con una conformación accionaria mayoritariamente nacional era hasta los inicios de la crisis el primer banco privado del sistema. Dada la gravedad de su situación, tuvo que presentarse ante el BCRA para pedir un plan de capitalización y liquidez³⁸, que en una complicada operación, el 3 de mayo del 2002, se terminó por aprobar. Este consistía básicamente en dotar de liquidez a la entidad; para esto se contó con los aportes de entidades financieras locales, SEDESA y el Fondo Fiduciario de Asistencia a Entidades Financieras y de Seguros (FFAEFyS)³⁹. Asimismo se le refinanció una deuda con el Fondo de Liquidez Bancaria, creado en diciembre del 2001.

En el mismo decreto por el cual se determinó la pesificación asimétrica, se dispuso la emisión de un bono, a cargo de los fondos del Tesoro, para compensar a los bancos por la diferencia de cambios inherente a tal medida. Se emitió con esta finalidad el “Bono del Gobierno Nacional en Pesos 2007” (Boden 2007). Mediante la emisión de un bono “cobertura” en dólares, el Boden 2012, se compensó por el descalce de posiciones de los

³⁷ La emisión para asistir a los bancos era absorbida en los primeros meses del año mediante la venta de reservas. Con la creación de las Lebac, a mediados de marzo, se pudo contar con un sustituto al dólar, y por lo tanto con un instrumento de esterilización del exceso de oferta monetaria diferente a la venta de reservas. Al principio, los retornos de estas letras eran muy altos, de lo que sacaron especial provecho los bancos nacionales que ya iniciaban su veloz crecimiento. Los extranjeros tenían prohibido por sus casas centrales operar con papeles argentinos. Ver “Cartoneros de las finanzas”, Julio Nudler. Pagina 12, 19/4/03.

³⁸ Ver Balance y Memoria del Banco Galicia, Ejercicio 2002.

³⁹ Este fondo vendría a ser la continuación del FFCB, creado tras la crisis del Tequila. Ver Decretos N° 342/00 y 456/02.

bancos en moneda extranjera, es decir, de la deuda externa de los bancos que no estaba alcanzada por la pesificación. Más adelante, en el 2005, se compensaría a los bancos por la “indexación asimétrica”, aunque a esa altura la diferencia entre CER y CVS ya no era significativa.

Los bancos, ¿grandes perdedores?

La discusión acerca de cuán “anti-banco” fueron todas estas medidas parece inconclusa. Quizá lo que podamos decir, aunque suene obvio, es que esto va a depender del parámetro contra el que hagamos la comparación⁴⁰. A la luz de nuestro argumento, además de observar al sector de manera agregada hay que intentar ver como repercutió todo lo que se está describiendo en su interior. Tras analizar el cambio en la posición relativa del sistema financiero dentro de cierta coalición dominante, lo que se va a intentar ver es como varían las posiciones internas al sector.

La devaluación generó una fuerte descapitalización de los bancos⁴¹. Estos también “perdieron” la diferencia entre el tipo de cambio de mercado al que tuvieron que pagar los amparos y el CER, parámetro con que se ajustaban sus créditos. Hubo importantes costos de reputación que aunque de manera disímil, fueron generalizados, siendo también de resaltar que el sistema salió de la crisis empequeñecido.

Evidentemente, la parte “asimétrica” de la pesificación (por la que fueron compensados), perjudicó a los bancos si tenemos como vara de comparación la pesificación uno a uno de todos los préstamos y depósitos. Si, en cambio, se toma como parámetro el mantenimiento

⁴⁰ La entrevista con el Guido Sandleris fue especialmente esclarecedora en este punto y en general para esta parte de nuestra argumentación.

⁴¹ Como dato ilustrativo podemos mencionar, por ejemplo, que si el patrimonio neto de las entidades bancarias al 31 de diciembre del 2001 alcanzaban a USD 16470 millones, en septiembre del 2002 era de \$ 29950 millones, equivalentes a USD 7900 millones del momento, es decir que, en dólares, se deterioró aproximadamente un 50%. (Memoria Anual ABA, 2002).

de la nominación original de las relaciones contractuales, la valoración cambia y las medidas tomadas no parecen ser negativas para el balance de los bancos⁴².

Es de pensar que los distintos bancos no estuvieran en la misma posición a la hora de tener que devolver sus depósitos en moneda dura. Tener la posibilidad de traer dólares del exterior era un recurso valioso; que no fue muy utilizado⁴³. Lo que generó la pesificación asimétrica y la fuerte intervención del BCRA fue una suerte de homogeneización de las situaciones entre los grupos de bancos. Los extranjeros, en general con más facilidad y posibilidad de obtener dólares tenían un incentivo menor para hacerlo. Ya no ostentaban el “monopolio” de los aportes de fondos, y por ende, su contribución no les aseguraba para el futuro un mayor control del mercado. Podría decirse que la manera interventora y en algún punto “conservadora” en que se resolvió la crisis inhibió a la banca extranjera a utilizar su mayor facilidad para obtener fondos en momentos en que estos son especialmente valiosos.

El Estado, en su intento de atenuar la transferencia de riqueza de deudores a acreedores y el colapso del sistema que hubiera significado mantener los contratos en su moneda original, asumió gran parte de los costos de la crisis. Se calcula que, fruto de la intervención en el sistema financiero, la deuda pública aumentó en USD 14.390 millones (Damill *et. al.*, 2005).

Se suele repetir que el ratio deuda/PBI quedó más o menos inalterado luego del *default* y de las grandes quitas luego logradas. Esto se explicaría por la importante emisión de deuda efectuada para amainar los efectos de la devaluación y de la crisis en general. Además de intervenir fuertemente en el sector financiero, el Estado nacional también absorbió importantes pasivos de los estados provinciales. No sería entonces descabellado analizar los cambios en la deuda externa como una masiva transferencia de ingresos desde el acreedor

⁴² Más aun si tenemos en cuenta que los deudores, en su mayor parte con ingresos nominados en pesos, difícilmente hayan podido saldar sus compromisos de manera regular.

⁴³ No cabe entrar aquí en la discusión jurídica acerca de si las casas matrices de los bancos extranjeros deben responder con su patrimonio o no. En este punto la distinción entre sucursal y subsidiaria parece ser relevante. Los bancos extranjeros, alegaron frente a posibles demandas (que no existieron), pero también frente a la comunidad financiera internacional, muy pendiente de cuestiones de “prestigio”, que su situación se había visto deteriorada por el accionar del Estado (la pesificación asimétrica), por lo que estaban dispuestas a aportar todos los fondos necesarios.

externo (entre los que se encontraban algunos bancos internacionales) hacia el interno, entre ellos los bancos que operan en nuestro país.

Para respetar el ejercicio comparativo, hay que mencionar que hubo continuidad con el sistema regulatorio anterior. El espíritu básico de Basilea se parece haber mantenido. Difícilmente pueda salirse de un esquema de regulación, que con todas las diferencias internas que permite, parece haber tomado, al menos en sus principales premisas, validez universal. No es muy claro como quedan las normas de capitales mínimos (y si estas realmente se aplican) luego de que estos hayan sido muy afectadas por las políticas llevadas a cabo durante la crisis, en la cual se alteraron algunos aspectos regulatorios⁴⁴. En todo caso, los requerimientos de capitales parecen haber bajado, aunque muchos bancos hayan tenido que capitalizarse de manera importante para compensar las pérdidas patrimoniales que trajo la crisis. Asimismo se introdujeron ciertos criterios de diferenciación regional para computarlos.

Se establecieron controles de cambios, como la obligatoriedad de liquidar divisas para los exportadores y límites para la compra de moneda extranjera, y de capital por ejemplo estableciendo encajes diferenciales -más altos- para los “capitales golondrinas” y requisitos mínimos de permanencia. De todos modos, la renovación en materia regulatoria y de supervisión que se dio durante la convertibilidad es otro de los cambios modernizadores que parecen haber alterado de manera permanente el funcionamiento del sistema bancario argentino, adaptándolo a las nuevas realidades financieras.

No vamos a involucrarnos en el tema posterior de la renegociación de la deuda, que con obvias relaciones con el sector financiero en general, afecta al sector bancario doméstico tangencialmente. Pero lo que resulta relevante es el papel que jugó el FMI durante la crisis. Ya se describió el fuerte apoyo que esta institución le brindó a la Argentina durante la convertibilidad, hasta bien entrado el 2001. Su negativa a concretar nuevos desembolsos a

⁴⁴ Sobre todo se permitió computar los títulos públicos a su valor técnico y no de mercado, lo que se podría considerar un ejemplo más de “rescate” a los balances de los bancos. Con la recuperación de la economía y la consecuente valorización de estos títulos, la apuesta parece haber sido exitosa, ya que los bancos pudieron desprenderse de estos disminuyendo su exposición al sector público.

finés de ese año, fue uno de los factores que sin dudas catalizó la crisis. Durante el 2002, surge de diferentes relatos -académicos, bibliográficos y periodísticos⁴⁵- que el FMI evitó la llegada a un acuerdo, denegando su asistencia en los momentos en que quizá esta hubiera sido más necesaria. En lo que hace al manejo de la crisis bancaria, el fondo, fiel a sus convicciones e intereses, promovió políticas en las antípodas con las medidas que estaba tomando el gobierno. Recomendaba soluciones de *shock* que incluían la liquidación de entidades y la reestructuración de la banca pública, opciones quizá más cercanas a la preferencia de las entidades extranjeras, en contra de la homogeneización que trajo la intervención pública. Al mismo tiempo bregó por la liberalización del tipo de cambio, un escenario que de haberse cumplido probablemente hubiera desembocado en una hiperinflación. Recién se firmaron acuerdos en el 2003, cuando lo peor de la crisis ya había pasado, sin ningún desembolso sino tan solo reprogramando algunos vencimientos.⁴⁶

En suma, en el reparto de los costos de la crisis encontramos diferencias con lo ocurrido en 1995. El Estado, lo que en algún sentido es lo mismo que decir que toda la sociedad (o quienes pagan impuestos), asumió gran parte de los costos en la resolución de la crisis. Los bancos, quienes muchas veces fueron caracterizados como los grandes perdedores, si bien sufrieron algunos quebrantos, no cerraron masivamente y de acuerdo a los parámetros que tomemos las valoraciones van a cambiar. Pero sobre todo el contraste con el *tequila* parece ser mayor en el reacomodamiento interior del sector bancario que se dio tras la crisis, como se intentará demostrar a continuación.

Resurgimiento de los “privados nacionales”

Si analizamos el número de entidades, podemos observar que no hay grandes alteraciones en esta. De 86 entidades bancarias que existían en diciembre del 2001 el sistema pasa a tener 78 en diciembre del 2002. Cierran sus puertas diez entidades locales de capital

⁴⁵ Ver por ejemplo, Damill *et. al.*, 2005 y Amadeo, 2003.

⁴⁶ El FMI fue receptor neto de pagos durante el período. Recordemos que junto con los préstamos garantizados emitidos en noviembre del 2001 para canjear deuda con acreedores locales, la deuda con los organismos multilaterales fueron las únicas que permanecieron en situación regular.

extranjero⁴⁷ y una nacional de capital privado. Esta parece ser la tendencia los próximos años, aunque la cantidad de cierres va a ser menor. El número de bancos públicos y cooperativos permanece inalterado⁴⁸.

	dic.-01	dic.-02	dic.-05	dic.-07
Públicos	13	16	13	12
Privados Nacionales	32	31	34	33
Privados Extranjeros	39	29	23	21
Cooperativos	2	2	1	1
Total Bancos	86	78	71	67

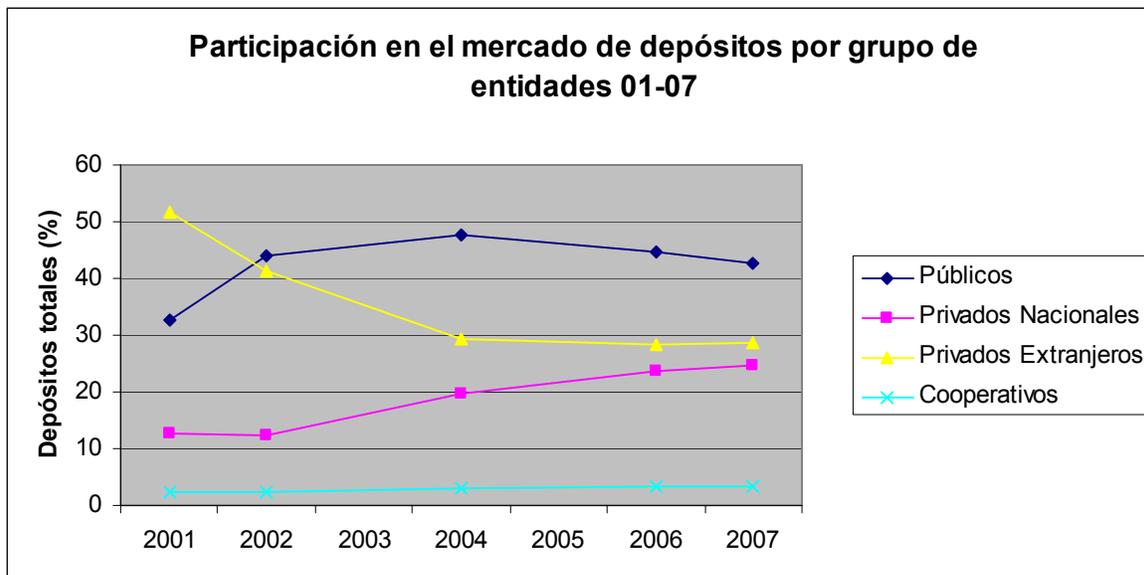
Fuente: Elaboración propia a base de datos del BCRA.

Si en vez de tomar en cuenta la apertura y cierre de entidades se focaliza en las variaciones en el peso relativo de cada uno de los grupos, vamos a ver más claramente el crecimiento de los bancos privados de capitales nacionales. La extranjerización, en cambio, se retrotrae. Aunque no estemos frente a una salida nacionalizadora, el rol de la banca pública permanece siendo significativo, con un crecimiento lógico dado la forma en que se resuelve la crisis. Esto contrasta con la experiencia que se observa tras la resolución de otras crisis bancarias anteriores, especialmente con lo sucedido en la argentina del post-tequila.⁴⁹

⁴⁷ Pero tres de ellas pasan a la órbita de los públicos.

⁴⁸ De los dos bancos cooperativos que sobrevivieron a la década de los 90, en la actualidad solo sigue operando en esta condición el Banco Credicoop. El Banco Empresario de Tucumán fue adquirido por el Banco Macro en noviembre del 2005.

⁴⁹ La experiencia de otros casos nacionales también demuestra que en general tras las crisis bancarias, los sistemas se extranjerizan (Stallings y Studart, 2006).



Fuente: Elaboración propia con datos del BCRA y de ABA.

Lo que ocurre en el segmento privado de capitales nacionales es especialmente interesante. Como vemos en el gráfico, este segmento a nivel agregado duplica su participación en lo que hace a los depósitos⁵⁰. Con otros indicadores igualmente válidos, su crecimiento es aún más significativo. Si los depósitos totales de estos bancos en diciembre del 2007 representan el 24,7% del total, sus préstamos al sector privado no financiero alcanzan el 32,5%. En cambio, los bancos públicos que en esta fecha mostraban el 42,8% de los depósitos totales, tan solo cuentan con el 25 % del total de los préstamos al sector privado no financiero, por lo que no nos parece que haya que sobreestimar su crecimiento⁵¹. La cantidad de sucursales y de empleados que tienen los bancos privados nacionales también está por encima de lo que surge al observar sus depósitos. Estos tenían el 33% de las sucursales y el 29,7% de los empleados. En cambio, los extranjeros con el 28,7% del total de los depósitos, contaban con el 22,2% de las sucursales y con el 23,6% de los empleados (ABA, 2007).

⁵⁰ De tener el 12,7% del total de los depósitos en diciembre del 2001, pasa a tener el 24,7% en noviembre del 2007.

⁵¹ Estos desbalances surgen de ciertas características de los bancos que exceden el argumento de nuestro trabajo.

Al analizar lo que sucede dentro del segmento privado nacional, en franco crecimiento, también se advierte un reacomodamiento en las posiciones relativas, en los que resalta el fuertísimo crecimiento de una serie de bancos periféricos. En cambio, la entidad que previo a la crisis liderada indiscutidamente al grupo, el Banco Galicia, perdió bastantes espacios dado los severos problemas que tuvo para atravesar el 2002⁵².

Esta situación contrasta con el impresionante crecimiento de una serie de bancos que eran previamente marginales. En este proceso sobresale la absorción de importantes bancos extranjeros por parte de estos bancos nacionales⁵³. En este punto vale la pena hacer un breve repaso de los principales sucesos en la evolución histórica de algunos de estos grupos. Su historia y adaptaciones son muy ilustrativas de los avatares del negocio bancario en nuestro país. Muchos de estos grupos van a ingresar al negocio de la banca comercial, desde el segmento mayorista⁵⁴, en el momento de la privatización de las entidades provinciales y municipales. Luego, una vez sorteada la crisis del 2002, se van a fortalecer mediante la adquisición de las entidades de capitales externos que habían dejado el país y estaban en manos públicas.

El grupo Macro, encabezado por Jorge Brito y Delfín Carballo⁵⁵, luego de abandonar la actividad mayorista adquiere primero el Banco de Misiones y luego crece con la adquisición del Banco de la Provincia de Salta y el de la Provincia de Jujuy. En diciembre del 2001, compra el Banco Bansud (que hasta ese momento era propiedad del Banco Nacional de México) quien técnicamente luego sería el que va a comprar parte del Scotiabank que se retira del país. El Macro y el Bansud luego se van a fusionar, pero conservando la estructura accionaria del primero. Ya en el 2004, el grupo seguiría

⁵² Este banco perdió gran parte de su participación en el mercado. Si en marzo del 2001 el Galicia contaba con el 9.9% del total de los depósitos, en diciembre del 2007, fecha en la que ya se estaba recuperado, este porcentaje alcanzaba el 6.3%.

⁵³ Existen también dos casos donde bancos extranjeros pasan a ser privados nacionales, aunque su escala los hace irrelevantes.

⁵⁴ Muchos de los dueños de estos bancos habían surgido de la mano de los negocios financieros en tiempos de alta inestabilidad. No es este el objeto de nuestro trabajo, aunque la historia de estos grupos nos parece muy ilustrativa de la historia del sistema financiero argentino desde, al menos, mediados de la década de los setenta.

⁵⁵ Estos dos socios ocupan las más altas posiciones directivas en el banco, el 34,5% de las acciones del banco y algunos más votos. El resto del capital está en manos de diversos inversores institucionales (AFJP) y en la bolsa local como del exterior.

creciendo, al adquirir el Nuevo Banco Suquía. En el 2005 compra el Banco Empresario de Tucumán y con la adquisición del Banco de Tucumán suma una nueva provincia donde oficiar de agente financiero oficial. El grupo va a adquirir en el 2006 el Nuevo Banco Bisel. El Suquía y el Bisel eran hasta la crisis propiedad del Credit-Agricole, banco de capitales franceses, que cuando se retiran del país, pasan a operar bajo el control del Banco Nación. Para mostrar la magnitud del crecimiento de este banco podemos dar algunas cifras. En diciembre del 2001 el Macro, con 428,3 millones de pesos de depósitos (0.64% del total) ocupaba el puesto 22 en el ranking de bancos. En el 2004 ya había avanzado al décimo lugar; y en diciembre del 2007 con el 5.1% de los depósitos totales y el 6,4% de todos los préstamos al sector privado no financiero se erigía como el sexto banco del sistema, acercándose rápidamente al primer lugar entre los bancos privados nacionales, que sigue en manos del Galicia⁵⁶. Las proyecciones de este banco son sorprendentes, bastando con mencionar que el crecimiento interanual a diciembre del 2007 de sus depósitos eran del 101,8% y el de sus préstamos al sector privado no financiero estaba en el orden del 149,7%.

Otro destacado ejemplo es el del Banco Patagonia S.A. Su historia se remonta a la privatización del Banco de la Provincia de Río Negro, quien absorbe al Banco Mildesa. Por su parte, el Banco Sudameris surge de la fusión de este con el Banco Caja de Ahorro S.A., conformando un banco local de capital extranjero. En 2003 el Sudameris se fusiona con el Banco Patagonia, pero manteniendo lo esencial de la estructura de capital de este último, controlada por los hermanos Jorge y Ricardo Stuart Milne. Si en el 2001 el Patagonia participaba en el mercado de depósitos con el 0.27%, en el 2007, fruto de la expansión que resumimos, ya controlaba el 2,3% ubicándose en el puesto doce del ranking de bancos.

La inserción financiera del grupo Petersen, controlado por la familia Eskenazi, inicialmente una constructora ligada a la obra pública, está también estrechamente relacionada con el proceso de privatización de la banca provincial. En 1996 logra la mayoría accionaria del Banco de San Juan, para dos años más tarde comprar el Banco de Santa Cruz. Luego de la crisis el grupo sigue fortaleciendo su presencia en el mercado

⁵⁶ Estas cifras no tienen en cuenta al Nuevo Banco Bisel, controlado en un 99,6% por el Banco Macro. Si le sumamos la cuota de mercado de este banco, el grupo Macro muy probablemente sea en la actualidad el primer banco de capitales privados nacionales.

bancario y pasa a controlar el Nuevo Banco de Santa Fe y el Nuevo Banco de Entre Ríos⁵⁷. Cada uno de estos bancos son las principales entidades en las provincias en las que operan. Este grupo expandió notoriamente sus actividades, que ya estaban bastante diversificadas, al ingresar como socio minoritario de la petrolera YPF.

Para sumar más ejemplos podemos mencionar también el del Banco Comafi, cuyos inicios en el mercado minorista está ligado al Banco de Tucumán. Luego compra el Banco de San Miguel de Tucumán, aunque este luego va a cerrar. En septiembre del 2002, compra junto al Macro, parte de lo que era el Scotiabank Quilmes.

Existen otros casos⁵⁸ que muestran el resurgimiento de los bancos nacionales, como el Banco Supervielle, Nuevo Banco de Santiago del Estero y el Nuevo Banco Industrial de Azul⁵⁹.

Todas estas operaciones, en realidad mucho más complejas de lo que nosotros describimos, fueron apuntaladas desde el BCRA y el Estado en general. En las transferencias que se ven como ventas desde bancos extranjeros hacia estos nuevos bancos en realidad hay un paso intermedio que nos parece fundamental remarcar. Para evitar que las entidades extranjeras que se iban del país cerraran sus puertas y se embarcaran en un complejo proceso de liquidación, pasaron a estar administradas de manera transitoria por el Banco Nación, quien saneó sus cuentas y luego las volvió a reprivatizar.

El rol que tuvo SEDESA (recordamos es una institución cuyos fondos tienen origen privado pero que está controlada por el BCRA) en muchas de estas operaciones parece importante. Resalta por ejemplo su intervención, previa venta, en la capitalización del Nuevo Banco de Entre Ríos y del Nuevo Banco Bisel y en la asistencia a la venta del ex Scotiabank Quilmes, que junto con la capitalización del Galicia en el 2002, fueron las

⁵⁷ Estos bancos están todos presididos por Enrique Eskenazi, que es también el principal accionista de todos ellos. De todos modos, cada banco tiene una composición accionaria propia, por lo que funcionan de manera separada.

⁵⁸ Para un relato más extendido de las diferentes operaciones que tuvieron lugar en este proceso y que reúne algunos ejemplos más del resurgimiento del segmento privado nacional ver García, 2006.

⁵⁹ Este último caso, aunque de escala pequeña, sobresale por su espectacular crecimiento, y porque pese a estar constituido como una sociedad anónima, tiene como principal accionista a una cooperativa de crédito.

operaciones de mayor monto en que se vio involucrado. También asistió a otras entidades menores, que luego se verían involucradas en procesos de absorción por parte de bancos nacionales más grandes⁶⁰.

Hay que resaltar el estrecho vínculo que tienen estos grupos con los gobiernos provinciales, que en la mayoría de los casos son socios minoritarios⁶¹ de sus bancos. Ser los agentes financieros de las provincias les asegura una nada desdeñable masa de clientes cautivos⁶², además de cuantiosas comisiones. No parece casual que los banqueros más ligados a los gobernadores fueran los más beneficiados del proceso, dada la importante gravitación política que estos tienen en la política nacional; donde no parece disparatado llegar a calificar al presidente como al emergente de una coalición de gobernadores. De todos modos, este punto merece una investigación más profunda y detallada.

El despliegue territorial de algunas de estas entidades, más “intenso” que el de otros grupos de bancos⁶³, parece diferenciarse del modelo tradicional del banco con cabecera en la Capital Federal, y centran sus negocios en el interior del país.

Además de prosperar mediante la adquisición de otros bancos, la tasa de crecimiento de estos grupos en el período post-devaluatorio es y sigue siendo notoriamente más elevada que la media del sistema. Se puede conjeturar acerca de diversos factores que generaron este importante ritmo de crecimiento. Hubo un evidente desprestigio en la opinión pública de los bancos extranjeros al no cumplir con su publicitada “solidez diferencial”. Pero sobre todo, el modelo de crecimiento basado en fuertes incentivos a la demanda parece haber beneficiado a estos bancos. Además de tener una mayor cobertura regional, parecen contar con una clientela más beneficiada por la explosión del consumo, cuyo financiamiento es el principal negocio financiero en la etapa de recuperación post-crisis. Tras la crisis, el tipo de negocio bancario cambia. Se financia el consumo, algunos negocios inmobiliarios, y la obra

⁶⁰ Ver en “Casos Atendidos”, www.sedesa.com.ar.

⁶¹ Hay una gran heterogeneidad en el porcentaje de participación accionaria que tienen los diferentes Estados provinciales en estos bancos.

⁶² Administrar todas las “cuenta sueldo” de las provincias no parece un negocio menor.

⁶³ En este punto quizá algunos bancos privados nacionales se parezcan más a los bancos públicos, que a los privados extranjeros.

pública. En todos en estos rubros los “nuevos” bancos nacionales parecen tener primacía; frente a otros, por ejemplo la banca corporativa, donde los bancos internacionales tienen ventajas. Dada su dimensión regional, algunos de estos nuevos bancos también tienen importante presencia en otro de los sectores más dinámicos que mostró la post-crisis, el agroexportador⁶⁴.

En el período posterior a la crisis hay otros ejemplos de transferencias dentro del sector bancario, que si bien en un principio parecen ir en contra de nuestro argumento terminan dándole sustento. Algunos bancos extranjeros se van del país, pero sus activos terminan en manos de otras firmas de capitales externos y no fortaleciendo al nuevo grupo de bancos nacionales, tal como lo veníamos anunciando. Por lo pronto parece errado decir que todos los extranjeros quisieron irse de nuestro país, ya que la enorme mayoría se quedó, e incluso algunos de ellos compraron nuevos bancos. En general, los bancos que se fueron después del 2002, lo hicieron en el marco de un cambio en la estrategia global del negocio de las firmas, por lo que se fueron de toda la región y no solo de nuestro país. Este parece ser el caso del ING y del Banco de Boston, que terminaron en manos del Standard Bank que con estas adquisiciones ingresó en el negocio de la banca comercial en nuestro país. También encontramos el caso de la Banca Nazionale del Lavoro, que pasó a manos del HSBC. Al evaluar en detalle de las operaciones, se advierte que en ambos casos entró en alguna parte del negocio el grupo Wertheim, argentino⁶⁵.

Hay que remarcar que todas estas operaciones, si bien autorizadas por el BCRA, fueron más bien negocios entre privados que se atuvieron a lo previsto por la ley de transmisión de establecimientos comerciales. Por lo tanto estuvieron exentas del activo involucramiento de los diferentes entes cercanos al Estado y a la “política” característica del proceso de transferencias que describimos más arriba⁶⁶, que benefició al grupo de bancos nacionales privados que hacemos referencia. Esta diferencia es significativa a la hora de evaluar las

⁶⁴Algunos de estos bancos (Patagonia y Santa Cruz) también tienen una fuerte presencia en aquellas regiones vinculadas a la explotación de los hidrocarburos.

⁶⁵ Este grupo, con una larga historia dentro del sistema financiero argentino, tiene una participación del 20% en el Standard Bank Argentina S.A. Además se quedaron con la compañía de seguros “La Estrella”, que estaba en manos del banco italiano.

⁶⁶ Administración y saneamiento de los balances por parte del Banco Nación, asistencia del SEDESA y posterior reprivatización selectiva (no se venden en bloque todos los activos y pasivos del banco).

causas del crecimiento del sector privado nacional en la post-crisis, que contrasta de manera definitiva con las consecuencias generadas por el desenlace del *Tequila*.

IV- Comparando en busca de una explicación

A la luz de lo considerado más arriba, parece plausible calificar la manera en que se responde a la crisis del *tequila* como más cercana a una “solución de mercado”, más aun si la comparamos con la intervención que se dio durante el 2002. Asimismo, parece claro que si en los noventa hubo una preferencia más o menos explícita por la extranjerización y la concentración; tras la crisis, el segmento de mayor crecimiento fue el privado nacional⁶⁷. Esta sección va a comenzar por refutar aquellas posibles explicaciones a estas observaciones que en sus argumentos relegan el espacio de autonomía política de las diferentes coaliciones socioeconómicas. Luego, se va a evaluar la trascendencia que tuvieron los contextos externos contemporáneos a cada uno de los momentos. Finalmente, se van a considerar aquellos factores domésticos, de donde surge la relevancia de los cambios en la coalición socioeconómica dominante, que a su vez, van a generar cambios en el interior del BCRA y en las organizaciones sectoriales.

Suele repetirse la idea de que la existencia de la institución convertibilidad fue preponderante al determinar las opciones que existían a la hora de enfrentar las crisis. El argumento sería que durante su vigencia, el estrechísimo margen de maniobra con el que se contaba para el manejo de la política monetaria impedía la posibilidad de asistencia monetaria a las entidades con problemas; lo que de manera inexplicable llevaría indefectiblemente a políticas “de mercado” que equivaldrían linealmente a más concentración y extranjerización. La devaluación ciertamente permitió una mayor asistencia a las diferentes entidades, pero de esto tampoco surge el proceso de crecimiento del sector privado nacional que se relató.

⁶⁷ Al describir las principales características del sistema bancario en la “segunda postcrisis” no se le prestó atención a los cambios en la concentración. Quizá valga aclarar que esta se incrementa aunque de manera no demasiado significativa. Si en diciembre del 2001 los primeros diez bancos del sistema tenían el 73,4% de los depósitos, para diciembre del 2007, este grupo contaba con el 75,7% de los mismos.

Ciertamente las formas en que se resolvieron las crisis fueron disímiles; aunque allí donde debería haber incidido más fuertemente la restricción monetaria de la convertibilidad, en la inyección de liquidez en el sistema, fue donde el tratamiento de estos episodios no fue tan diferente. Los caminos durante la crisis se bifurcaron claramente en lo que hace al cierre de bancos y sus consecuencias sobre la morfología del sector; y en este punto no parece que hubo nada inherente a la institución convertibilidad que haya determinado el camino.

Se podría argumentar que la privatización de la banca provincial era imperiosa para mejorar las cuentas fiscales consolidadas, necesarias para mantener la convertibilidad. Además de que los déficits provinciales son en general marginales, esta hipótesis fiscalista se sostiene aún menos si para llevar adelante este proceso el Tesoro se tuvo que endeudar con el BM y el BID.

Sin desconocer los altos –y crecientes- costos políticos que generaba la eventual salida de la convertibilidad, hay que advertir que su continuidad estaba sostenida por alguna fuerza socioeconómica que en mayor o menor medida se beneficiaba de esta. No parece ser entonces la institución convertibilidad, sino en todo caso quien esta detrás de ella. Por lo tanto no se puede tomar a la devaluación en si mismo como una variable explicativa sino más bien como el emergente de un cambio más profundo al interior de la coalición en el poder.

El “tipo” de crisis tampoco parecen estar relacionadas con su desenlace. Para esto parece ser especialmente útil nuestro caso “intermedio”. En los comienzos de la segunda crisis, durante el 2001, todo parecía encaminarse hacia un desenlace similar al observado durante el post-*tequila*. Pero, tras el quiebre que notamos a finales del año, va a cambiar radicalmente la dirección de la intervención. Además, resulta difícil analizar la direccionalidad que pudiera tener esta variable. Una crisis que, aunque relevante, fue generada exógenamente, dispara cambios muy importantes; mientras que la otra, de mayores magnitudes y en algún sentido “endógena”, termina con un sistema bancario, si bien con cambios interesantes y contra-intuitivos, bastante más similar al anterior.

Se puede discutir también la idea de que el cambio observado se debe a decisiones empresariales desvinculadas de todo tipo de variable política. Con perspectivas optimistas

sobre el futuro del país, en los noventa ingresaron capitales para participar, entre otros, del negocio bancario. La reversión de estas expectativas generó su retirada, lo que habría posibilitado el surgimiento de este nuevo actor privado nacional.

No hay que desconocer ciertas características propias de cada “tipo” de capital, que seguramente los haga reaccionar diferente a medioambientes cambiantes. Las posibilidades de diversificación del negocio, sus opciones de salidas, o el tipo de incentivos a los que su *managment* responde, por ejemplo, son todas variables en las que cada grupo de bancos difiere y que, afectando las decisiones empresariales, es de pensar que hayan repercutido en los resultados expuestos. Quizá haya que indagar acerca de que es lo que genera estos contextos y afectan aquello que a su vez va a repercutir en los empresarios. No todo parece estar determinado por “el mercado”. En todo caso, esta es una opción que para construir se necesita tanto o más fuerzas que para destruir. Su conceptualización debería ser más que una etiqueta ideológica y retórica para sumar una dimensión de poder, en general ausente.

La estructura del sistema bancario que recibió el golpe del Tequila tampoco era la misma que la que luego afrontó la caída de la convertibilidad. Es cierto que a principios de los noventa el sistema estaba sobredimensionado y era de esperar que en algún sentido se “depurara”; pero la manera en que esto sucedió no estaba de ninguna forma antedicha. El sistema en el 2001/2, aunque con una merma significativa en el número de bancos, seguía contando con una cantidad relativamente elevada de entidades para la poca profundidad del sistema, al mismo tiempo que el sector público mantenía una porción del sistema nada desdeñable⁶⁸. Por lo tanto era perfectamente posible la profundización de las tendencias que se venían observando desde 1995⁶⁹.

Muchas veces se considera que las políticas intervencionistas – es decir que tienden al *bailout*- como una desviación de la salida natural de mercado -el *bagehot*- y por ende, la única que merece ser explicada. Volviendo al tema de la validez de los parámetros de comparación, y dado el enfoque del análisis, queda claro que ambas deben ser explicadas.

⁶⁸ Algo similar se podría decir en torno a la concentración. Si bien esta se había incrementado notablemente, en términos comparados el sistema bancario argentino no está especialmente concentrado.

⁶⁹ Es más, los bancos que parecían más endeblados frente a la crisis y que en general son señalados como los causantes del “corralito” (el Galicia, el Provincia y el Nación) siguieron abiertos y manteniendo posiciones de relevancia en el sistema.

Así como una mayor intervención, las medidas que tienden a reforzar la “disciplina de mercado” son una opción política más que surge de una coalición socioeconómica determinada⁷⁰.

Una vez aceptado la necesidad de incluir en las explicaciones variables “de orden político”, surge la necesidad de evaluar el rol explicativo que pueden llegar a tener los contextos externos, ya que al hacer una comparación temporal estos son diferentes.

A mediados de la década nos encontramos con una economía global prosperando, una administración demócrata en los EEUU y al FMI cumpliendo una función de “prestamista de última instancia del mundo”. En cambio, en los primeros años del nuevo siglo tenemos un escenario signado por la desaceleración de la economía global tras una serie de importantes crisis financieras, la llegada republicana a la Casa Blanca y los atentados del 11 de septiembre del 2001. Tras algunas intervenciones donde fue muy cuestionado⁷¹, la función del FMI en la arquitectura financiera internacional parecería haberse redefinido.

El apoyo del FMI fue importante para atravesar la crisis del tequila y su intervención parece haber incidido en la dirección que tomó la reestructuración del sistema. En cambio, en la crisis de la convertibilidad, el fondo parece haber sobresalido por su no-rol.

En todo caso, habría que tomar al FMI como un potencial aliado o recurso de apoyo de cierta coalición interna más que como una fuerza externa a la que haya que someterse indefectiblemente. El supuesto cambio en su rol dentro de la estructura económica-financiera internacional no se sostiene. El FMI apoyó a la Argentina, con desembolsos, hasta que la situación en el 2001 fue insostenible. Más aun, durante el 2002 firmó diferentes programas de ayuda con Brasil y Uruguay lo que muestra que en alguna medida seguía actuando como prestamista de última instancia en la economía internacional. Por lo tanto, parece evidente que no fue la ausencia del FMI algo determinado por la situación internacional. Este fue un actor más con el que se negoció y no se estuvo dispuesto a ceder en algunas de sus peticiones. El nuevo gobierno argentino, quizá a diferencia de otros

⁷⁰ A la luz de esto, parece válido cuestionarnos el concepto de *crony capitalism*, muy recurrente a la hora de analizar diferentes tipos de intervenciones bancarias en particular y en la economía en general.

⁷¹ Incluso por la propia administración republicana norteamericana.

momentos (la década de los ochenta)⁷² supo generar o aprovechar una situación donde contaba con un mayor margen de maniobra, leyendo los cambios internacionales así como las necesidades propias del fondo⁷³.

¿Qué es entonces la novedad que trajo la crisis que terminó generando los cambios descritos más arriba? Para contestar esta pregunta parece fundamental ir más profundo y advertir, como se ha intentado hacer a lo largo del trabajo, la reestructuración en la coalición socioeconómica dominante que se expresó a nivel político en la caída del gobierno de De la Rúa y la llegada de Duhalde. Por un lado, la posición relativa del sector financiero dentro de la coalición general se va a modificar, sus intereses ya no fueron prioritarios, lo que generó un cambio en el rumbo de la política económica. A su vez, y en relación con lo anterior, se advierte un cambio en la conformación interna de este sector, signada por el ascenso de la banca nacional a costa de la banca extranjera. Esto no va a ser ajeno a los cambios que se van a observar posteriormente tanto al interior del Estado (sobre todo en el BCRA) como en la organización de la representación sectorial.

La pesificación asimétrica (previa devaluación) y la consecuente intervención para evitar el quebranto generalizado son hechos de vital importancia. Parece evidente que los deudores fueron beneficiados con el seguro de cambios que se plasmó implícitamente; sobre todo aquellos sectores transables que se beneficiaron también de la devaluación. De seguro esta medida no fue diseñada para el sistema financiero, aunque haya repercutido significativamente sobre este, como sobre todos los otros actores económicos del país. Esto parece ser el emergente de un realineamiento dentro de los sectores dominantes, donde terminaron preponderando los intereses productivos más ligados al sector transable por sobre los financieros. Recambio del “grupo de los ocho” por el “grupo productivo”, licuación masiva de pasivos, colonización del Estado por parte de la UIA o como se lo

⁷² Aunque no es objeto de nuestra comparación, la situación financiera internacional parece *a priori* muy distinto entre estos dos casos. El tipo de acreedor externo, que cambia desde un grupo reducido de bancos sindicados en los ochenta a una infinidad de inversores atomizados en los noventa, sin duda es una diferencia importante a la hora de evaluar los diferentes episodios de renegociación de la deuda.

⁷³ Tampoco hay que exagerar la confrontación con el fondo, ya que este, además de “representar” los intereses de otros actores (acreedores externos, bancos internacionales, etc.) tiene como cualquier otra organización intereses propios que priorizar. Como banco, antes que nada, debe cuidar su propio balance. Para el gobierno argentino también era muy costoso dejar de pagar los intereses de esta deuda, por lo que la relación fue más bien ambigua, fluctuando entre la confrontación retórica y el acuerdo.

quiera llamar: frente a la coyuntura de crisis, inevitable, se priorizaron ciertos intereses por sobre otros; y los de los bancos y el sector financiero en general, mayoritariamente extranjero, no parecen haber estado del lado de los ganadores.

No tenemos certeza acerca de la conformación de una coalición dolarizadora alternativa, ya que esta obviamente nunca se materializó. Lo que es seguro, es que de existir, y parece haber estado en los planes de más de uno, estaría encabezada por la banca extranjera⁷⁴.

El *default* también es un hecho de gran trascendencia, más aun a la luz de su posterior renegociación, donde se obtuvieron quitas record. Tras pasar la coyuntura de crisis, el Estado se libera de una gran carga financiera que condicionaba su accionar. No fue la disminución de la deuda total sino más bien el cambio en su composición y el alargamiento de sus plazos de maduración, lo que en combinación con abultados superávits fiscales y comerciales, otorgaron mayores grados de libertad en el manejo de la demanda agregada, al ya no estar tan constreñido por la necesidad de financiamiento. Más aun, permitió una política expansiva en donde hubo lugar tanto para empresarios como para trabajadores.

Ya no era necesario ser el campeón del neoliberalismo para atraer capitales que financiaran los crónicos déficits; para lo que se debían mandar de manera constante señales a los mercados internacionales. Para esto era menester nombrar en puestos claves de la administración a funcionarios con experiencia en el juego de las finanzas internacionales y ser inflexiblemente prudente en el plano fiscal y monetario, entre muchas otras políticas calificadas como de “sobreactuación”. Ya no era tan necesario tener en un lugar de máximo privilegio en la coalición dominante a los intereses del sector financiero, sobre todo aquel más vinculado con los mercados internacionales, lógicamente los extranjeros. De esta manera se generó un cambio en la política que permitió y luego fomentó el surgimiento del sector privado nacional al que hacemos referencia, modificándose la conformación interna del sector financiero nacional.

⁷⁴ En este punto hay que aclarar que hubo múltiples situaciones en donde se plasmaron las diferencias. La situación lejos estuvo de plantearse de manera dicotómica entre una dolarización y una devolución con pesificación asimétrica incluida. Los resultados fueron fruto de múltiples pujas; aunque al intentar abarcar en nuestro enfoque una multiplicidad de dimensiones, la generalización es de pensar nos haga pagar costos en términos de especificidad de los microprocesos.

En este contexto hay que analizar el rol del BCRA para luego avanzar en el análisis de los cambios en la organización de la representación sectorial. Más que plantearlas como hipótesis competitivas, estas dos variables se van a complementar con la anterior para reforzar la reestructuración coalicional que se resalta y forjar los cambios en su interior.

No podemos situar al BCRA como un sujeto de cambio o de continuidad autónomo resultante de alguna puja intra-burocrática o de un verdadero aislamiento⁷⁵. En todo caso el Banco Central no fue un escollo para el cambio de política, sino que parece modificarse de acuerdo a cambios más generales que se dieron en los espacios de poder. Antes de introducirnos en esta discusión, parece apropiado hacer algunos comentarios acerca del concepto de autonomía e independencia de los bancos centrales⁷⁶.

Parece atinado preguntarse frente a quien hay que evaluar esta tan mentada “autonomía”. El poder ejecutivo parece ser el parámetro, común en los enfoques institucionalistas, y en general el control de la inflación, fruto de la prudencia monetaria, su indicador. También se puede indagar la autonomía del banco central frente al sector financiero, su *consituency* natural pero también a quien el deber de controlar. Lo que parece seguro es que la autonomía *de jure* no alcanza, de donde se sigue que tomar como indicador del cambio en el grado de autonomía de un banco central las reformas de su carta orgánica, es, sino errado, al menos bastante limitado. Si por un banco central autónomo entendemos que este va a ante todo y a cualquier costo preservar el valor de la moneda; cuan aislado esté del poder ejecutivo no parece ser muy relevante si es que el ejecutivo está de acuerdo con el objetivo. Tampoco cuan aislado este del sector financiero; sino al revés, ya que es de pensar que este sea el sector más beneficiado por la estabilidad monetaria. Por lo tanto, más que discutir acerca del grado de autonomía que tiene la institución “Banco Central”, hay que indagar quien está dentro de ella y qué hace.

Apartándonos de la conceptualización más institucionalista de la autonomía, se observa un cambio en el “tipo de figuras” que ocupan roles directivos en el BCRA, y es aquí donde la idea de “autonomía sociológica” puede llegar a tener algún sentido. En los noventa

⁷⁵ Las instituciones que habían surgido de las reformas de los noventa “empoderando” al BCRA (Art. 35° bis y SEDESA por ejemplo) e intentando proteger su autonomía no se terminaron de cristalizar de manera permanente como parecen describir para otros casos Maxfield (1997) y Boylan (2001). Más bien estas fueron herramientas funcionales a los fines de la nueva coalición.

⁷⁶ Tema muy presente en la literatura, que atraviesa varias disciplinas. Para ver un buen resumen de las principales discusiones económicas, políticas e institucionales ver Alberti, 1995.

encontramos un conjunto de funcionarios dentro del Estado⁷⁷ insertos en la red global de las finanzas, quienes típicamente alternan su lugar de trabajo entre instituciones multilaterales de crédito, fondos de inversión, bancos extranjeros y ciertas instituciones académicas locales y del exterior⁷⁸. Con la renuncia de Pedro Pou, en el 2001, esta tendencia parece comenzar a revertirse, y la orientación de los directivos del BCRA comienza a abrirse de la ortodoxia neoliberal hegemónica durante los noventa⁷⁹⁸⁰. También es llamativo cierto recambio en el perfil de las publicaciones académicas que hace el banco, algunas de ellas relacionadas con el Proyecto Plan Fénix (así como algunos de sus directores) de orientación netamente heterodoxa.

Al analizar la política que llevan a cabo cada uno de estos funcionarios y evaluando la autonomía por sus resultados, también se notan grandes y obvias diferencias. Frente a la estaticidad monetaria de la caja de conversión, en la post-convertibilidad tenemos una fuerte intervención en el mercado cambiario, que al tiempo que recompone las reservas monetarias, mantiene un tipo de cambio depreciado. Bajos ingresos nominados en dólares e inestabilidad de precios no parecen ser el mejor escenario para el sector financiero extranjero.

Como espejo de los que sucede en el BCRA encontramos a las asociaciones de bancos. Es interesante analizarlos los cambios en estas organizaciones sectoriales como emergentes de la reestructuración del sector, aunque, de nuevo, si tenemos en cuenta la dimensión temporal, parece difícil que estas agrupaciones hayan tenido demasiada influencia para generarlo. Más bien estos se dan como una reacción a la nueva situación, contribuyendo a reforzarla y dándole continuidad.

⁷⁷ Sobre todo en las orbitas del BCRA y del Ministerio de Economía.

⁷⁸ Es muy ilustrativo el capítulo que Santiso dedica a la descripción de este pequeño grupo de tecnócratas internacionalizados, con una orientación netamente ortodoxa, que comparten trayectorias, espacios y regímenes cognitivos comunes. Ver (Santiso, 2003) capítulo 5.

⁷⁹ De todos modos tanto durante como luego de la crisis surgen tensiones entre el BCRA y el ejecutivo, lo que va a generar ciertos recambios, hasta llegar a cierto equilibrio (recién con el nombramiento de Redrado). Tampoco hay que exagerar en este punto, ya que en general los bancos centrales y su correlato financiero del sector privado se caracterizan –aun con las heterogeneidades intrínsecas que buscamos resaltar– por sus posiciones conservadoras.

⁸⁰ Estas observaciones, vale aclarar, se hacen sobre los puestos directivos del banco, no sobre los puestos técnico-burocráticos más estables, donde es de pensar que haya habido más continuidad, aunque es un tema que merece ser investigado con más profundidad.

En 1999, los bancos privados nacionales agrupados en ADEBA, con una merma en el poder de sus asociados que en general habían vendido sus posiciones a inversores externos, se terminan asociando con ABRA, integrada por la banca extranjera, y forman ABA. Ya no parece necesario hacer la distinción entre capitales nacionales o extranjeros⁸¹. A principios del 2003 se vuelve a relanzar ADEBA, con el Banco Macro a la cabeza. La asociación parece haberse adaptado hábilmente a las nuevas tendencias, mostrándose cercana al gobierno y tomando las riendas de la representación de la banca privada⁸². Como hemos demostrado, parece evidente que supieron aprovechar la oportunidad.

V- Conclusiones

A lo largo del trabajo se señaló que el campo de las finanzas, donde la política parecería tener poco que decir, es un objeto de estudio apropiado y necesario para nuestra disciplina. La política comparada, hábil en el análisis de trayectorias divergentes, parece haber sido un método fructífero que permitió una comprensión más realista de la evolución del sistema bancario argentino, falseando la linealidad y el determinismo de las hipótesis “globalizantes”. Se vislumbraron a las crisis como coyunturas que dispararon cambios, muchas veces impensados. Estos procesos, lejos de estar cerrados, siguen abiertos; y en estos, la política cuenta con un espacio de autonomía indelegable.

Se intentó resaltar la naturaleza conflictiva y no lineal que tiene el desenvolvimiento del sector financiero, fuerza de choque de la vanguardia globalizadora. Con esto, se pretendieron refutar ciertos planteos teleológicos y homogeneizantes demostrando que existen espacios para las diferencias, y con esto para el cambio y la innovación. No es la fuerza ahistórica y natural de los mercados internacionales que se va desarrollando de manera irresistible. Más bien es un proceso donde actores nacionales con más o menos

⁸¹ FEBANCOOP que reunía a los bancos cooperativos, terminó por desaparecer, y el Credicoop, sobreviviente, terminó por acercarse junto con algunos bancos nacionales menores a ABAPRA, que reúne a la banca pública. Para un análisis de la organización del sector bancario en la década de los noventa, ver Heredia, (2003).

⁸² Por ejemplo en lo que hace a las negociaciones colectivas que establecen las pautas de incrementos salariales.

soportes externos e inmersos en contextos sociales históricamente determinados se van disputando espacios de poder, tanto en el mercado como en el Estado. La política, de manera más o menos explícita, siempre esta por delante de la técnica.

Para explicar los resultados observados tras cada una de sendas crisis, el foco estuvo en el cambio en la coalición socioeconómica dominante, una dimensión imperiosa en cualquier enfoque que quiera explicar fenómenos como el presentado. Este es el principal aporte de la tesis. Se deberán estudiar con más profundidad los corolarios históricos de cada uno de los actores, así como de las coaliciones que forman. Ciertamente los procesos que se analizaron son más irregulares de lo que el trazo ancho del enfoque permitió detallar.

Sin caer en visiones estáticas acerca de las dimensiones coalicionales domésticas, a lo largo del trabajo se remarcan las heterogeneidades que existen en el sector. Los cambios que observados en el BCRA y en la organización de la representación de los intereses sectoriales cumplieron un rol fundamental en la consolidación del camino que venimos observando desde principios del 2002.

La evidencia hace necesaria la reintroducción en la discusión de la distinción entre el capital nacional y extranjero, contraste que en gran medida se había disuelto al calor de los argumentos sobre la internacionalización del capital para resurgir como un interrogante clave en la post-convertibilidad. Estas observaciones que hacemos para el sector financiero obligan a reflexionar y ayudan a comprender mejor la morfología de la coalición que parece haber tomado las riendas en la Argentina tras el 2002. No parece que se esté frente al reestablecimiento de un modelo estatista; ya que con el control de algunos bancos que se retiraron del país, se optó por reprivatizarlos. Esto se hizo, ya no, fomentando la extranjerización, sino más bien apuntalando grupos nacionales que habían quedado marginados durante la convertibilidad. Cabría la duda acerca de si es correcto conceptualizar dentro de un continuo donde en un extremo este la posición más estatista, en el otro el capital internacional y en el medio el capital nacional; o si la que observamos es más bien es una estrategia conceptualmente diferente. La “argentinización”, más que una excepción del sector financiero, parece confirmar una tendencia que se observa en otros

sectores de la economía. Se podría sugerir, como hipótesis tentativa, la idea de un capital nacional más atado a “los destinos del país”, por supuesto, más por necesidad que por lealtad. De todos modos, los “intereses”, o al menos las expresiones de estos, lejos de estar definidos *ex ante* de manera estructural; se van reinventando frente a los diferentes coyunturas.

La relación entre territorio, gobernadores y banqueros es uno de los puntos, que a la luz de lo expuesto, quedó incompleto; su futura investigación va a contribuir a una mejor comprensión de la dimensión “federal” del sistema bancario argentino. Esto podría sumar un plano más a los estudios sobre el federalismo argentino, tanto en su vertiente fiscal como en las dinámicas subnacionales más ligadas a la política, ahora, en su sentido más estrecho.

El rol de la banca pública es otro de los temas que sin duda merece un estudio más detallado. Lo que parece apropiado sugerir es que, tanto conceptualmente como en la práctica, es un grave error confundir la crítica a cierto rol histórico y contingente del Estado, aquella “matriz estado-céntrica” ineficiente, con el rol irremplazable que en muchos aspectos tiene, en abstracto, el Estado. La descalificación de cierta actuación estatal no puede ser una descalificación al rol del Estado como actor que, sin necesariamente competir con el sector privado, con autonomía debe coordinar los diferentes intereses particulares. A lo sumo, la anterior confusión es un llamado de atención que hace imperiosa la necesidad de reformar y repensar su lugar en la sociedad. Con esto en mente, seguramente se pueda empezar a discutir de manera más ordenada el rol de la banca pública, hoy ambiguo.

Por último, hacemos un llamado a la integración de las diferentes disciplinas. Sin dudas la especialización ha contribuido al avance de las ciencias sociales, pero las diferentes disciplinas, en vez de encerrarse en sí mismas, podrían seguir consolidando este proceso virtuoso si se abrieran a otras herramientas, métodos y enfoques. El objeto de estudio también debería estar siempre por delante de la técnica.

VI- Bibliografía

- ABA (2000 – 2007). Ranking mensual de bancos.
- ABA (2002 – 2007). Memoria anual.
- Alberti, Adriana (1995). “Independencia del banco central: dilemas económicos, políticos e institucionales. Una revisión de la literatura”. *Desarrollo Económico*. Vol. 35, N° 139: 475-488.
- Amadeo, Eduardo (2003). *La salida del abismo. Memoria política de la negociación entre Duhalde y el FMI*. Buenos Aires. Editorial Planeta.
- Banco Galicia (2002). Memoria y Balance. Ejercicio 2002.
- BCRA (2001 – 2008). Informe de entidades financieras.
- Bleger, Leonardo (2000). “El proceso de concentración y extranjerización del sistema bancario argentino durante los 90.” *Boletín Informativo Techint*. N° 301: 21-39.
- Boylan, Delia (2001). “Democratization and institutional change in Mexico. The logic of partial insulation”. *Comparative Political Studies*. N° 34: 3-29.
- Castellani, Ana y Schorr, Martín (2004). “Argentina: convertibilidad, crisis de acumulación y disputas al interior del bloque de poder económico.” Cuadernos del Cendes.
- Clarke, George y Cull, Robert (1999). “Bank privatization in Argentina. The why, the how and the who”. Policy Research Working Paper N° 2159. The World Bank.
- Clarke, George y Cull, Robert (2001). “Bank privatization in Argentina. A model of political constraints and differential outcomes”. Policy Research Working Paper. The World Bank.
- Damill, Mario; Frenkel, Roberto y Rapetti, Martín (2005). “La deuda argentina: historia, default y reestructuración”. *Desarrollo Económico*. Vol. 45 N° 178: 187-233.
- Dabos, Marcelo (1998). “Crisis bancaria y medición del riesgo de *Default*: Métodos y el caso de los bancos cooperativos en la Argentina.” *Desarrollo Económico*. Vol. 38, Número Especial, otoño: 215-230.

- Della Paolera, Gerardo y Taylor, Alan (2003). *Gaicho Banking Redux*. NBER Working Paper Series. Massachusetts.
- Dos Santos, Theotonio (2002). “Tecnocracia financiera y democracia.” *Realidad Económica* N° 185: 26-29.
- Etchemendy, Sebastián (2001). “Construir coaliciones reformistas: la política de las compensaciones en el camino hacia la liberalización económica.” *Desarrollo Económico*. Vol. 40, N° 160: 675-706.
- Fanelli, José María (2003). *Estrategias para la reconstrucción monetaria y financiera de la Argentina*. Fundación OSDE - Cedes. Buenos Aires. Siglo XXI.
- French-Davis, Ricardo (1997). “El efecto tequila y su alcance contagioso.” *Desarrollo Económico*. Vol. 37, N° 146: 195-214.
- Ganapolsky, Eduardo y Schmukler, Sergio (1998). “*The impact of policy announcements and news on capital markets: crisis management in Argentina during the Tequila effect*”. Working Paper N° 5. BCRA.
- García, Alfredo (1994). “El rediseño del sistema financiero.” *Realidad Económica* N° 126: 13-30.
- García, Alfredo (2006). “Los nuevos bancos nacionales S.A.” *Realidad Económica* N° 221: 32-47.
- Golla, Jorge (2006). “Dimensión de los conglomerados financieros: el caso argentino”. Documento de Trabajo N° 10. CEFID-AR.
- Gourevitch, Peter (1986). *Políticas estratégicas en tiempos difíciles. Respuestas comparativas a las crisis económicas internacionales*. FCE. México.
- Guidotti, Pablo y Dujovne, Nicolás (2001). “El sistema financiero argentino y su regulación prudencial” en *Crecimiento y Equidad en la Argentina*. Volumen 1. FIEL.
- Heller, Carlos y Bleger, Leonardo (1999). “Formación de bancos cooperativos a partir de la fusión de cooperativas de ahorro y crédito. El caso de la Argentina.” *Realidad Económica*. N° 168: 17-31.
- Heredia, Mariana (2003). “Reformas estructurales y renovación de elites económicas en Argentina: estudio de los portavoces de la tierra y el capital.” *Revista Mexicana de Sociología*. México. Año 65 N° 1.

- International Monetary Fund (2003). “Lessons from the Crisis in Argentina”. Prepared by the Policy Development and Review Department.
- Lagos, Martín (2002). “La crisis bancaria argentina 2001-2002”. Informe preparado para la Asociación de Bancos de la Argentina.
- Levy Yeyati, Eduardo y Valenzuela, Diego (2007). “*La Resurrección. Historia de la Poscrisis Argentina.*” Editorial Sudamericana. Buenos Aires. 2006.
- Lora, Eduardo y Panizza, Ugo (2002). “Structural reforms in Latin America under scrutiny”. Prepared for the seminar “Reforming Reforms”, annual meetings of the board of governors, Inter-American Development Bank. Fortaleza, Brazil.
- Maxfield, Sylvia (1997). *Gatekeepers of growth*. Princeton University Press. New Jersey.
- Ministerio de Economía. Secretaría de Política Económica. Informe económico anual. Dinero y Bancos (1994 – 2002).
- Moguillansky, Graciela; Studart, Rogelio y Vergara, Sebastián (2004). “El comportamiento paradójico de la banca extranjera en América Latina.” *Revista de la CEPAL*. N° 82: 19-36.
- Montinola, Gabriella (2003). “Who Recovers First? Banking Crises Resolution in Developing Countries.” *Comparative Political Studies* N° 36: 541- 574.
- Nudler, Julio (2003). “Cartoneros de las finanzas” en Página 12, 19/04/03.
- Perez, Sofía (1997). *Banking on Privilege. The Politics of Spanish Financial Reform*. Cornell University Press.
- Rosas, Guillermo (2002). *Bagehot or Bailout? The Political Economy of Bank Crises*. Ph. D. thesis. Duke University.
- Rosas, Guillermo (2006). “Bagehot or Bailout? An Analysis of Government Responses to Banking Crises.” *American Journal of Political Science* 50 N° 1: 175-191.
- Rozenwurcel, Guillermo y Bleger, Leonardo (1997). “El sistema bancario Argentina en los noventa. De la profundización financiera a la crisis sistémica.” *Desarrollo Económico*. Vol. 37, N° 146: 163-193.
- Santiso, Javier (2003). *The Political Economy of Emerging Markets. Actors, Institutions and Financial Crises in Latin America*. Pallgrave Macmillan.

- Santomero, Anthony y Hoffman, Paul (1998). “Problem Bank Resolution: Evaluating the Options.” The Wharton School. University of Pennsylvania. Paper prepared for the Annual Financial Management Association Meetings, Chicago.
- Saravia Frías, Bernardo y Mazhinghi, Marcos (2007). “Transferencia de Bancos”. La Ley Año LXXI N° 251.
- Simmons, Beth (1999). “The Internationalization of Capital”, en H. Kitschelet et. el. *Continuity and Change in Contemporary Capitalism*. Cambridge University Press.
- Stallings, Barbara y Studart, Rogelio (2006). *Finance for Development. Latin America in Comparative Perspective*. Brookings Institution Press. Washington D.C.
- Vuotto, Mirta (2003). “Explorando el desempeño de la banca cooperativa en Argentina en la década del 90”. En <http://web.uvic.ca/bcics/pdf/mapconf/vuotto.pdf>
- Wierzba, Jorge y Golla, Jorge (2005). “La regulación bancaria en Argentina durante la década de los noventa”. Documento de trabajo N° 3. CEFID-AR.