



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



La regulación del sistema financiero en un contexto de incertidumbre macroeconómica y dolarización

Laurnagaray, Ricardo

1995

Cita APA: Laurnagaray, R. (1995). La regulación del sistema financiero en un contexto de incertidumbre macroeconómica y dolarización.

Buenos Aires : Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Estudios de Posgrado

Este documento forma parte de la colección de tesis de posgrado de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.

Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

Col. 1502/0174

CATALOGADO

**LA REGULACION DEL SISTEMA
FINANCIERO EN UN CONTEXTO
DE INCERTIDUMBRE MACROECONOMICA
Y DOLARIZACION**

Autor: **Ricardo LAURNAGARAY**

Tutor: **Doctor José Maria FANELLI**

top J. 4222; B. 12, D. 231
L1R
Team

**TRABAJO FINAL PARA LA MAESTRIA EN POLITICA
ECONOMICA. UNIVERSIDAD NACIONAL DE BUENOS AIRES.**

1995

INDICE

INDICE	1
INTRODUCCION	2
I. HOJA DE ACTIVOS Y PASIVOS DEL SISTEMA FINANCIERO	4
II. LA REGULACION DEL SISTEMA FINANCIERO	8
II.1. EL PORQUE DE LA REGULACION DE LOS SISTEMAS FINANCIEROS	13
II.2. REGULACION Y SUPERVISION APLICADA	25
II.2.1. LA REGULACION Y SUPERVISION EN GENERAL	25
II.2.2. EL PROBLEMA DE LA REGULACION Y SUPERVISION BANCARIA EN LA ARGENTINA DE LOS '90	31
III. CONVERTIBILIDAD, REGULACION Y ESTABILIDAD FINANCIERA	54
IV. CONSIDERACIONES FINALES	65
BIBLIOGRAFIA	69

INTRODUCCION

Los análisis del ingreso de capitales en la década del '90 en América Latina, se han centrado en primer lugar en la identificación de las causales (externas o domésticas) que explican este flujo positivo de divisas y en segundo lugar, en la evaluación de los impactos macroeconómicos que cobran una importancia extrema para explicar los acontecimientos económicos en los países de la región.

La afluencia masiva de capitales a América Latina no es un fenómeno novedoso. A fines de la década del '70 los países de la región gozaron de una amplia disponibilidad de financiamiento externo, en el marco de una alta liquidez financiera internacional en el que jugó un rol excluyente el sistema financiero privado internacional. Este episodio tuvo una culminación abrupta a principios de la década del '80, con el inicio de la crisis de la deuda en 1982. La crisis de la deuda fue la puerta de entrada a un proceso de consecuencias económicas devastadoras para la mayoría de los países latinoamericanos, que se expresó tanto en la desarticulación de sus estructuras productiva como social.

Los debates acerca de los "disparadores" de la crisis de la deuda externa, en el caso particular de Argentina la crisis económica interna se "adelanta" a la crisis de la deuda en la región, se plantearon en términos de fracasos de las políticas internas versus cambios en las condiciones financieras internacionales que influyeron en el cierre del sector externo (crisis del sistema financiero doméstico antes que del sector externo). Mas allá de estos debates, el rol de los sistemas financieros domésticos fue importante tanto en el proceso de endeudamiento como en el momento en que se desencadenó la crisis.

La relación entre el movimiento internacional de capitales y la estabilidad de los sistemas financieros nacionales es estrecha. La historia de América Latina en particular como es señalado por Guillermo Calvo, "proporciona una amplia evidencia que la afluencia masiva de capitales puede producir burbujas especulativas en el mercado de valores y conducir a una excesiva expansión del crédito interno, haciendo peligrar la estabilidad del sistema financiero".

En la década del '90 las economías latinoamericanas han emprendido reformas internas tendientes a ampliar los alcances de las decisiones de mercado, al mismo tiempo que se promueve una relación más estrecha y abierta con la economía mundial. Cobra así vigencia el análisis de la

entrada de capitales en el contexto de economías pequeñas y abiertas al mercado mundial, con una alta sensibilidad a las influencias externas y con una estrecha capacidad para dominar las nuevas circunstancias. Si se considera además las condiciones de alta inestabilidad macroeconómica -los agentes económicos deben tomar decisiones en un contexto de incertidumbre de las variables macroeconómicas fundamentales- y la volatilidad de los flujos de capitales, se vuelve relevante considerar la posibilidad de establecer políticas tendientes a contrarrestar la vulnerabilidad de algunas componentes del sistema económico ante las variaciones de esos flujos.

Intermediación de capitales del sistema financiero

El sistema financiero o bancario juega un rol destacado en la intermediación de parte de los capitales ingresados a una economía, por lo que existe una relación entre el ingreso de capitales y el sistema financiero, la creación de crédito interno y la cuenta corriente.

Si bien la intermediación bancaria de los capitales no es lógicamente necesaria, en la práctica el sistema bancario canaliza una porción importante de los capitales ingresados -lo que requiere del funcionamiento del mercado de créditos- expandiendo el crédito interno. La magnitud y las condiciones en que se produce esta creación secundaria de dinero esta en relación a las políticas respectivas (el gobierno puede esterilizar o no el ingreso de capitales y de este modo aislar o no a la economía de sus efectos) y de las condiciones regulatorias del sistema financiero que determinan el alcance de las acciones de los agentes del mercado financiero.

En la problemática de la regulación del sistema financiero relacionada al fenómeno de movimientos de capital, aparecen cuestiones específicas a considerar. El influjo masivo de capitales tiene efectos desestabilizadores en los mercados financieros debido al tamaño relativamente pequeño de estos últimos, y a las condiciones particulares de su funcionamiento en el marco de economías inestables.

En este trabajo se intentara un análisis de la evolución del sistema financiero desde los inicios del Plan de Convertibilidad en abril de 1991 hasta la actualidad, haciendo una caracterización de los rasgos estructurales del sistema y su funcionamiento, el marco regulatorio, su alcance y modificaciones a lo largo del período, evaluandolo a la luz de las recomendaciones internacionales en materia de regulación de los sistemas bancarios.

I. HOJA DE ACTIVOS Y PASIVOS DEL SISTEMA FINANCIERO

La hoja de balance del sistema financiero, muestra del lado del pasivo la fuente de fondos del sistema, mientras que el activo nos da información respecto de su uso, teniendo de este modo el origen y la aplicación de fondos de préstamos del sistema.

Esta herramienta nos permite analizar dos hechos financieros relevantes que caracterizan la evolución de la economía desde 1991, la importante remonetización del sistema económico y la dolarización del sistema financiero.

Tomando al M3 (billetes y monedas + depósitos totales en pesos) como el agregado relevante para medir la evolución del incremento de la monetización en pesos, se observa que entre abril de 1991 y diciembre de 1994 pasó de 8.300 millones a 32.700 millones de pesos. La partida correspondiente a los depósitos totales en pesos es la que muestra mayor crecimiento; en el mismo período de un promedio mensual de 5.600 millones llega a 22.400 millones (cuadro 1).

La dolarización del sistema bancario puede apreciarse en los valores alcanzados por los depósitos en dólares que pasaron de un promedio mensual de 3.700 millones en abril de 1991 a 23.000 millones en diciembre de 1994, pasando a representar más del 50% de los depósitos totales del sistema (cuadro 2). En este crecimiento convergieron tenencias domésticas de divisas que fueron canalizadas al sistema -y que con anterioridad eran "atesoradas" fuera del circuito institucionalizado- y el ingreso de divisas del exterior, una parte de las cuales tuvieron como destino el sistema bancario.

Además del incremento de los depósitos, crece la importancia de otras fuentes de financiamiento para el fondeo de préstamos (emisión de obligaciones negociables, descuentos de letras o pagarés, créditos de corresponsalías u operaciones de pase o a términos), destacándose la toma de créditos en el exterior tanto como la colocación de deuda en el exterior a través de Obligaciones Negociables. Estas fuentes alternativa de fondeo de las entidades alcanzaron en diciembre de 1994 un nivel de 16.300 millones de dólares frente a los 7800 millones de marzo de 1991. La toma de créditos en el exterior tanto a entidades financieras como organismos internacionales, alcanzó el 5,3% de los activos de los bancos públicos a diciembre de 1994 y el 6,3% de los activos de las entidades financieras privadas. Estas operaciones tuvieron como objeto

explotar los diferenciales entre tasa de interés interna y externa aprovechando la profunda segmentación del sistema financiero.

Un rasgo destacable de la evolución de los pasivos de las entidades financieras en el periodo 91-94, es la pérdida progresiva del financiamiento a través de redescuentos del Banco Central que para el total del sistema representaban en marzo de 1991 el 19,9% del total y cae al 2,3% en diciembre de 1994. En los bancos públicos esta caída es más pronunciada descendiendo de 24% al 4% en el período analizado, como consecuencia de la limitación de la ayuda crediticia del Banco Central. Esto significó uno de los cambios más significativos en la composición del pasivo de los bancos públicos.

Esta evolución del pasivo del sistema trajo aparejado un fuerte aumento de la capacidad prestable del sistema, que pasó de menos de 25 mil millones en abril de 1991 a más de 60 mil millones en diciembre de 1994 (cuadro 3).

La mayor capacidad prestable se orientó fundamentalmente al sector privado, en tanto la participación del sector público en la cartera activa de las entidades mostró una importante reducción. El sector público no financiero absorbía un 36% de la financiación del sistema en diciembre de 1991; mientras que para diciembre de 1994 representa menos del 10% (cuadro 4).

En diciembre de 1991 menos de dos tercios del financiamiento tenía como destinatario al sector privado no financiero, más de un tercio correspondían a recursos destinados al sector público y el resto se orientaba al propio sistema financiero. En diciembre de 1994 más del 80 por ciento del financiamiento del sistema tiene como destinatario el sector privado no financiero (36 puntos corresponden a préstamos en pesos y otro 47 a préstamos en dólares) y se aprecia la menor presión de los recursos absorbidos por el sector público. Este es un rasgo destacable del período que marca un cambio sustancial en el destino de los recursos prestables del sistema (cuadro 4).

El incremento del financiamiento del sector privado no financiero que absorbe la mayor proporción de los préstamos del sistema en diciembre de 1994, proviene tanto de la banca pública como la privada. El aumento más importante está dado por la financiación aportada por los bancos privados cuya capacidad prestable se incrementa en 25.000 millones y tienen a este sector como destinatario excluyente.

Otro rasgo destacable es la mayor importancia que adquiere el financiamiento en dólares. Del financiamiento total del sistema en dic.91 las casi dos terceras partes se realiza en pesos y el tercio restante en dólares. En dic.94 la relación prácticamente se invierte, predominando la proporción de financiamiento que se realiza en dólares que alcanza el 57 por ciento, en tanto que el 43 por ciento constituyen préstamos en moneda local.

En la cartera de préstamos de las entidades oficiales se observa el mayor contraste (los préstamos en dólares pasan en tres años de representar un 30 por ciento a representar un 44 por ciento), en tanto que para las entidades privadas si bien la proporción del financiamiento en dólares en dic.91 era mayoritaria se profundiza representando a fines del 94 casi las tres cuartas partes del financiamiento.

De las diferentes operaciones realizadas por las entidades con el sector privado, según los saldos a dic.94 (cuadro 5) cuando este sector era el beneficiario del 84% de los préstamos otorgados, se observa una alta proporción de adelantos y documentos. Esto es un indicador que la utilización de fondos por parte del sector productivo se reduce casi exclusivamente a atender necesidades transitorias de caja o a financiar requerimientos de capital de trabajo. Por otra parte se observa una baja participación de préstamos prendarios e hipotecarios en los préstamos en pesos otorgados por las entidades privadas. La modalidad predominante en la banca privada es el otorgamiento de créditos en moneda extranjera para estas financiaciones.

La distribución del crédito por actividad para los principales deudores del sistema para agosto de 1994 (cuadro 6), muestra que la industria manufacturera absorbe poco más de un tercio y un poco menos de un tercio el sector financiero. Del tercio restante un 8 por ciento se destina a la producción primaria y el resto corresponde al sector servicios.

Esta distribución del crédito presenta diferencias entre los bancos públicos y las entidades privadas. Los bancos públicos destinan casi la mitad de su financiamiento al sector financiero, lo que corresponde en su mayoría a apoyo financiero en el interior de la banca pública: financiación de los bancos nacionales a los bancos públicos provinciales con dificultades. La industria manufacturera tiene como destino un cuarto de los préstamos de la banca pública (12 por ciento en pesos y 13 por ciento en dólares), mientras que el resto de los sectores se destaca los préstamos en pesos a la construcción y la producción primaria.

Casi la mitad del financiamiento de las entidades privadas tiene como destinataria a la industria manufacturera. Sin considerar el financiamiento al sector servicios financieros (poco mas del 15 por ciento), la importancia de los préstamos a los sectores de servicios es significativamente mayor y predominantemente en dólares: más de la tercera parte de su cartera activa.

Como rasgos centrales en la evolución del activo del sistema financiero se observa la menor importancia del financiamiento destinado al sector público no financiero y la creciente participación del sector privado no financiero. En segundo lugar el creciente financiamiento que tuvo como destinatario central a las empresas privadas se realiza básicamente en dólares, siendo oferentes principalmente las entidades financieras privadas. Las actividades mas beneficiadas son la industria y el sector servicios, en tanto que en el activo de los bancos públicos sigue teniendo una importancia significativa la financiación de los desbalances de la misma banca pública.

Como se puede apreciar del análisis del activo y pasivo del sistema financiero, el período que se abre con el lanzamiento del plan de Convertibilidad y que trajo aparejado un período de estabilidad económica, se produce una recuperación de la riqueza financiera intermediada por el sistema financiero doméstico. Esto permitió una recuperación del crédito que acompañó y promovió al mismo tiempo un período de expansión económica que se prolonga hasta 1994. Así como la retirada del Estado de muchas actividades que había intervenido en los últimos 50 años -los mas importantes en el área de los servicios públicos, de telecomunicaciones y energía- y que como contracara se tradujo en un aumento de la esfera de decisión de los agentes privados en la economía, llevó a una redefinición del rol del Estado que pasa a tener la responsabilidad de regulador en muchas de esas áreas, la renovada importancia del sistema financiero y el nuevo contexto económico en la que se produce recrea el problema de la regulación del sistema financiero.

CUADRO 1
AGREGADOS MONETARIOS

(en millones de pesos)

Mes	Billetes y Monedas (1)	Dep. Vista + C. Ahorro (2)	Plazo Fijo (3)	Depósitos Totales en \$ (4=2+3)	M3 (5=1+4)
Abr.91	2.603,7	3.560,0	2.103,5	5.663,5	8.267,2
Dic.	4.720,2	5.143,0	2.955,3	8.098,3	12.818,5
Abr.92	5.042,8	6.003,2	3.835,7	9.838,9	14.881,7
Dic.	6.763,3	7.792,1	5.997,8	13.789,9	20.553,2
Abr.93	7.257,1	9.023,2	7.276,7	16.299,9	23.557,0
Dic.	9.105,9	11.061,0	8.902,6	19.963,6	29.069,5
Abr.94	9.191,9	12.210,0	9.210,0	21.420,0	30.611,9
Dic.	10.298,0	12.670,0	9.746,0	22.416,0	32.714,0
Variación Dic.94/Abr.91	295,5%	255,9%	363,3%	295,8%	295,7%

Fuente: B.C.R.A.

CUADRO 2
EVOLUCION DEPOSITOS TOTALES

(en millones)

	Pesos	%	Dólares	%	Total
Abr.91	5.663,5	61	3.687,0	39	9.350,5
Dic.	8.098,3	55	6.560,4	45	14.658,7
Abr.92	9.838,9	55	8.200,5	45	18.039,4
Dic.	13.789,9	56	10.936,4	44	24.726,3
Abr.93	16.299,9	56	12.809,0	44	29.108,9
Dic.	19.963,6	52	18.093,0	48	38.056,6
Abr.94	21.420,0	52	20.018,0	48	41.438,0
Dic.	22.416,0	49	23.029,0	51	45.445,0
Variación Dic.94/Abr.91	295,8%		524,6%		386,0%

Fuente: B.C.R.A.

CUADRO 3
PRESTAMOS DEL SISTEMA FINANCIERO CONSOLIDADO

-en millones-

Periodo	Pesos	%	Dólares	%	Total
Abr.91	15.712,0	64	8.814,0	36	24.526,0
Dic.	18.573,0	60	12.356,0	40	30.929,0
Abr.92	20.342,0	59	13.878,0	41	34.220,0
Dic.	22.302,0	52	20.388,0	48	42.690,0
Abr.93	22.616,0	50	22.788,0	50	45.404,0
Dic.	23.514,0	46	27.713,0	54	51.227,0
Abr.94	24.508,0	45	29.984,0	55	54.492,0
Dic.	26.001,0	43	35.013,0	57	61.014,0
Variación Dic.94/Abr.91	65,5%		297,2%		148,8%

Fuente: B.C.R.A.

CUADRO 4
PARTICIPACION DE LOS SECTORES EN EL TOTAL DE PRESTAMOS

(EN PORCENTAJES)

1. ENTIDADES PRIVADAS

sector	mar.91	\$	U\$S	Jun.94	\$	U\$S
Público no financiero	18,6	11,2	7,4	0,8	0,3	0,6
Privado no financiero	72,6	21,5	51,2	90,2	29,5	60,7
Privado Financiero	8,8	4,2	4,6	9,0	4,1	4,9
Total	100	37	63	100	34	66

2. ENTIDADES OFICIALES

sector	mar.91	\$	U\$S	Jun.94	\$	U\$S
Público no financiero	41,7	32,3	9,5	27,2	10,0	17,2
Privado no Financiero	55,1	43,5	11,5	69,5	45,0	24,6
Privado Financiero	3,2	2,2	1,0	3,2	2,8	0,4
Total	100	78	22	100	58	42

3. TOTAL DEL SISTEMA

sector	mar.91	\$	U\$S	Jun.94	\$	U\$S
Público no financiero	34,0	25,2	8,8	16,3	5,6	10,6
Privado no Financiero	60,9	36,2	24,7	76,6	35,1	41,5
Privado Financiero	5,1	2,8	2,2	7,1	3,3	3,8
Total	100	64	36	100	44	56

Fuente: Elaboración propia en base a datos del B.C.R.A.

CUADRO 5
DISTRIBUCION DEL CREDITO POR ACTIVIDADES. AGOSTO 1994
(en porcentaje)

Sector	Total Sistema			Bancos Públicos			Bancos Privados		
	en %	en \$	en US\$	en %	en \$	en US\$	en %	en \$	en US\$
Prod. primaria	8,1	3,5	4,6	8,6	6,0	2,5	7,7	1,7	6,0
Industria	35,3	11,0	24,3	25,5	12,0	13,6	42,4	10,5	32,0
Construcción	7,2	2,7	4,5	7,5	4,2	3,4	7,0	1,7	5,3
Electricidad, gas, y otros servicios	4,5	0,5	4,0	1,5	0,1	1,3	6,7	0,7	6,0
Comercio mayorista	7,0	2,1	4,9	0,0	1,7	1,0	10,0	2,4	7,6
Comercio minorista	5,8	2,2	3,6	2,6	2,9	0,9	0,0	1,7	5,0
Servicios financieros	28,0	8,6	19,4	3,8	14,3	32,1	6,7	4,7	11,0
Diversos	4,0	1,8	2,2	4,1	3,2	0,9	3,8	0,7	3,1
Total	100	32	68	100	44	56	100	24	76

Fuente: B.C.R.A.

CUADRO 6
ESTRUCTURA DE PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO. Diciembre de 1994

-en porcentaje-

Préstamos en pesos

Grupo de Entidades	Adelantos	Con docu-mentos	Hipote-caria	Préstamos de	Préstamos Pymes	Préstamos	Crédito	Títulos	Otros	Intereses Documentados	Devolución	mon. exi-entes	en el total de préstamos
Púb. nacionales	15,3	12,7	45,4	2,2	7,2	0	2,5	-0,1	14,8	7301		38,6	
Púb. prov. y munic.	21,1	20,8	3,5	3,2	13,6	0	6,7	-0,1	31,2	5302		59,3	
Privados S.A.	60,2	11,9	2,3	1,6	18,8	0,2	3,4	-0,7	2,4	5200		26,5	
Extranjeros	48,6	14,3	0,6	0,4	20,2	0,1	14,3	-0,1	1,6	2414		25,6	
Cooperativos	44,4	23,1	1,3	1	19,6	0	7,4	-0,5	3,6	2144		42,6	
Cñias Financieras	18,2	34,1	0,3	1,3	36	0	10,5	-4,4	4	210		26,9	
Cajas de Crédito	43,9	41,2	0,5	0	9,8	0	5,6	-3,7	2,7	83		63	
Bancos de Inversión	0	17,6	8,4	20,3	48,2	0	1,8	-0,2	3,9	21		45,2	
Total del sistema	33,4	15,9	16,2	2	14,2	0,1	5,5	-0,3	13,2	22675		36,1	

Préstamos en moneda extranjera

Grupo de Entidades	Adelantos	Con docu-mentos	Hipote-caria	Préstamos de	Préstamos Pymes	Préstamos	Crédito	Títulos	Otros	Intereses Documentados	Devolución	mon. exi-entes	en el total de préstamos
Púb. nacionales	0,5	25,7	29,4	12,4	6,3	2,6	0,2	17,1	3,1	-0,8	3,4	6100	32,2
Púb. prov. y munic.	4	38,3	14,5	7,5	3	13,4	2,7	6	4,7	-0,3	6,1	1696	19
Privados S.A.	16,9	37,8	15	11	0,5	10,8	0,6	1,1	5,8	-1,5	2,1	12423	63,3
Extranjeros	8,2	19,8	15	6,9	0	9,9	1,2	0,2	37,9	-0,5	1,4	6379	67,6
Cooperativos	7,9	42,3	12,4	10,1	1,2	14	0,3	2,3	7,7	-0,6	2,6	2700	53,6
Cñias Financieras	5,5	26,9	7,7	31,7	0	8,4	18,7	3,5	2,6	-8,1	3,1	497	63,6
Cajas de Crédito	0	82,9	3	0,4	0	22,4	0	0	1,7	-14,9	4,4	43	32,5
Bancos de Inversión	0	5,3	30,3	32,6	17	0	0	6,1	5,6	-0,1	3	12	26,4
Total del sistema	9,9	31,8	17,7	10,4	1,8	9,3	1,1	4,6	12,1	-1,1	2,5	29850	47,5

Fuente: B.C.R.A.

CUADRO 7
PARTICIPACION DE LOS PRESTAMOS EN LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL
-EN PORCENTAJE-

1. ENTIDADES PRIVADAS

	COP		DOL		US	
	1991	1992	1991	1992	1991	1992
Público no financiero	11,3	6,8	4,5	0,5	0,2	0,4
Privado no financiero	44,0	13,0	31,0	56,6	18,5	38,1
Privado Financiero	5,3	2,5	2,8	5,6	2,6	3,1
	60,6	22,3	38,3	62,7	21,2	41,5

2. ENTIDADES OFICIALES

	COP		DOL		US	
	1991	1992	1991	1992	1991	1992
Público no financiero	28,1	21,7	6,4	18,9	6,9	11,9
Privado no Financiero	37,1	29,3	7,8	48,1	31,1	17,0
Privado Financiero	2,2	1,5	0,7	2,2	2,0	0,3
	67,4	52,6	14,8	69,2	40,0	29,2

3. TOTAL DEL SISTEMA

	COP		DOL		US	
	1991	1992	1991	1992	1991	1992
Público no financiero	22,1	16,4	5,7	11,2	3,9	7,3
Privado no Financiero	39,6	23,5	16,1	52,8	24,2	28,6
Privado Financiero	3,3	1,9	1,5	4,9	2,3	2,6
	65,0	41,7	23,2	68,9	30,3	38,5

Fuente: elaboración propia en base a datos del B.C.R.A.

II. LA REGULACION DEL SISTEMA FINANCIERO

II.1. EI PORQUE DE LA REGULACION DE LOS SISTEMAS FINANCIEROS

Hay un más o menos extendido consenso en que los mercados financieros son distintos al resto de los mercados de bienes y servicios convencionales, como también del rol neurálgico que juegan en la economía por su particular entrelazamiento con el conjunto de los mercados. Si ordenáramos los mercados de acuerdo a su cercanía a los postulados de "mercado perfecto" prescritos por la teoría convencional, encontraríamos al mercado financiero claramente alejado.

Las transacciones del mercado financiero involucran además de intercambio intertemporal, problemas de riesgo y de información, que se presentan inexorablemente unidos. Es así porque el intercambio intertemporal involucra pesos hoy por una promesa de pesos en el futuro, y hay casi siempre una chance que esas promesas no sean cumplidas. La información acerca de la probabilidad de que esas promesas sean o no cumplidas es crítica. Los problemas surgen a la sombra de la retirada de la "certeza" en el funcionamiento del mercado. No es posible tener certeza acerca del comportamiento futuro de un deudor, ni del precio que predominará en el mercado dos años después. Se hace necesario recolectar información que permita evaluar el valor probable de las variables relevantes; a un prestamista le interesara saber que la suerte del proyecto para el que entrego los fondos le permita al cliente dar cuenta de los compromisos asumidos.

En la base de la existencia de los mercados financieros, encontramos que junto al desarrollo de capacidades técnicas -genéricamente se trata de la "ingeniería financiera" que demanda cálculos de probabilidad, actuariales y financieros- tiene un lugar destacado el desarrollo institucional. En un sentido amplio, en un sistema económico encontramos instituciones formales e informales. Las segundas están dadas en lo fundamental, por regularidades en las relaciones entre agentes y se constituyen en mecanismos relevantes de reducción de la incertidumbre (p.e. las relaciones de "clientela" entre las firmas).

Las instituciones formales se corresponden con la estructura institucional de una economía abarcando el marco jurídico y regulatorio necesario para la expresión formal de las relaciones entre los agentes económicos. Dos agentes transformados en deudor y acreedor respectivamente,

expresarán su relación en un contrato privado al que se sentirán comprometidos; ese compromiso no está basado en la lealtad sino que hace necesaria la existencia de un árbitro reconocido por ambas partes, con el poder suficiente para exigir su cumplimiento.

Aún un sistema financiero puramente libre deberá contar con algún input indirecto de gobierno en la forma de un eficiente y limpio sistema penal y jurídico para penalizar el fraude, asegurar el cumplimiento de los contratos y arreglar las disputas y los casos de bancarrota ¹. Esta instancia jurídica de las acciones económicas, y la necesidad de la existencia del estado para garantizar los contratos privados, cobra una nueva y fundamental importancia en el caso de los mercados financieros. La variedad de formas de contratos como también las mutaciones en los instrumentos financieros ponen en duda las formas clásicas de establecer la propiedad y de asignar responsabilidades ².

La intervención del Estado no se limita sólo a dotar, modificar y garantizar el funcionamiento de un sistema legal que permita la expresión jurídica de las relaciones económicas, sino que debe accionar en favor del buen funcionamiento de los mercados.

Los mercados financieros tienen el rol esencial de canalizar recursos monetarios de las unidades excedentarias (ahorradoras) a aquellos interesados en disponerlos para llevar adelante emprendimientos productivos (inversores) ³. La teoría económica convencional relaciona al mercado financiero con: 1-. la transferencia de recursos; 2-. la aglutinación de capital necesaria para llevar a cabo emprendimientos que por la magnitud de los recursos que demandan están fuera del alcance de un inversor particular y 3-. con la selección de los proyectos de inversión. A estas tres funciones se pueden agregar: 4-. el monitoreo del accionar de las instituciones bancarias: asegurarse que los

¹ Díaz Alejandro (1985)

² El grado de desarrollo institucional en todas las sociedades tiene gran influencia en el grado de estabilidad del marco jurídico y de regulación, el que a su vez es determinante del nivel de incertidumbre global de una economía. Esto no solo "es una condición necesaria de la existencia misma de los mercados sino también de la inversión que garantiza la reproducción del sistema económico". Frenkel y Fanelli (1994) señalan además la importancia de la seguridad jurídica en el desenvolvimiento de una economía de mercado.

³ Durante el período de sustitución de importaciones en las economías latinoamericanas se resalta el rol del sistema financiero como movilizador de ahorros, que eran canalizados para el desarrollo del sector industrial.

fondos sean usados de la manera prometida; debido a que los intereses entre los prestamistas y los prestatarios no son necesariamente convergentes, existe un desalineamiento de incentivos que es frecuentemente referido como "moral hazard problem"; 5-. "Enforcing" de los contratos: las formas en las que se puede asegurar el repago de los fondos por parte del prestatario. 6-. Transferencia, sharing and pooling risk: el mercado de capitales no solo recoge fondos, sino que regla mediante los repagos quien se queda con que riesgo. Los riesgos son participados de manera diferente cuando las firmas emiten bonos, acciones o acciones preferenciales. 7-. registro de transacciones, o mas generalmente la circulación del medio de cambio.

Este conjunto de funciones del sistema financiero, involucran intercambio intertemporal, información y riesgo como problemas inexorablemente unidos y a los que no es posible tratar separadamente. De estos roles del mercado financiero y de los problemas asociados a su dinámica, surge un conjunto de fallas de mercado que proveen las bases para la intervención del gobierno en el mercado financiero.

En la teoría económica convencional la intervención del gobierno en el funcionamiento de los mercados, al partirse de la premisa que el sistema de precios es el mejor y mas eficiente asignador de recursos de una economía capitalista, es justificada solo en aquellos casos en los que se presentan fallas inherentes a la existencia misma de un mercado. El eficiente funcionamiento de una economía de mercado exige dos condiciones: la existencia de información perfecta y completitud de mercados (debe existir un mercado para cada tipo de bien y servicio). La inexistencia de estas condiciones replantea el análisis del funcionamiento de los mercados.

En la base de la existencia de los mercados financieros encontramos que la información (producción, procesamiento, diseminación y utilización) juega un rol central. La información como bien económico presenta características de bien publico, y es conocido que los mercados tienden a subofertar este tipo de bienes. Se presentan problemas de apropiación de los beneficios que dan lugar a externalidades; esto hace que la existencia de información de lugar a imperfecciones de competencia en los mercados.

Los principales problemas que es posible identificar en el funcionamiento del sistema financiero, dando lugar a potenciales intervenciones gubernamentales son:

Monitoreo. El problema de la información como bien público aparece en el mercado financiero

en al menos dos contextos distintos: información acerca de la solvencia de las instituciones financieras e información acerca del management de las instituciones. El seguimiento de la solvencia de un banco por parte de un depositante, puede significar un esfuerzo infructuoso en la medida que no cuenta ni con los recursos ni con los conocimientos técnicos necesarios para realizarlo. Es necesario evaluar si las acciones emprendidas por una institución con los fondos depositados es o no razonable y prudente. La no existencia del monitoreo puede dar lugar a acciones poco prudentes.

Los bancos son fundamentalmente asignadores de recursos y en este rol deben evaluar los proyectos que financiaran. En este contexto surgen dos problemas de importancia: los bancos pueden estar asignando fondos a aquellos con los que tienen relación económica más cercana; al mismo tiempo y como la otra cara de la moneda, los proyectos seleccionados pueden no ser los mejores. Estas acciones tienen como consecuencia una mala asignación de recursos que impacta negativamente en la productividad de la economía. Estas prácticas están más difundidas y tienen mayor incidencia en aquellas economías en las que el sector financiero muestra un alto grado de concentración y no existe por otra parte restricciones para las instituciones financieras de participar en otras actividades económicas.

Externalidades de las interrupciones financieras. Las consecuencias de las debacles financieras proveen uno de los más importantes espacios para la racionalización de la intervención gubernamental. La caída de alguna institución importante siempre tiene consecuencias para el conjunto del sistema. Los depositantes de los bancos miran con desconfianza la situación general y reaccionan retirando los fondos de las entidades en las que tienen sus depósitos más allá que sea esta en particular la que presente signos de insolvencia. La expectativa que se generalice la crisis en el extremo da lugar a profecías autocumplidas, derivando la situación en un corrida financiera.

En un primer momento la crisis se manifiesta como un problema de liquidez de las entidades; la necesidad de contar con fondos por parte de los bancos, hace que estos recorten sus préstamos lo que afecta inmediatamente la situación financiera de las empresas, en particular cuando una parte importante de los préstamos a las empresas tienen la finalidad de apuntalar su capital de trabajo -como es el caso de Argentina-. Esto puede en principio, afecta la cadena de pagos de la economía, que en la medida que se extienda y profundice se transforma en una cesación de pagos generalizada con la posibilidad cierta de un colapso económico. Ante esta situación el gobierno difícilmente pueda quedar de brazos cruzados mirando avanzar la crisis, hecho que es conocido por

el sector privado; tanto el gobierno como el sector privado encuentran como necesaria la intervención pública para contener el avance de la crisis y amortiguar sus impactos.

Esto da una nueva perspectiva para analizar la intervención del gobierno en una crisis financiera ya que el gobierno se transforma ex-post en un "asegurador" y la existencia de un seguro altera el comportamiento del asegurado: este es el conocido problema de "moral hazard". En particular las entidades conocen que el gobierno no puede desentenderse de las dificultades del conjunto de las instituciones por lo que existe la posibilidad que el conjunto de ellas emprendan acciones riesgosas, "emprendan grandes riesgos correlacionados". El gobierno puede ignorar el problema de alguna institución particular pero no puede desconocer las dificultades de la totalidad de las instituciones.

Esta consecuencia de la existencia del seguro es inevitable. Pero tanto la teoría como la práctica indican que los agentes son adversos al riesgo y están dispuestos a pagar para ver reducida su exposición a los riesgos que deben enfrentar. Existe otro dato significativo de la práctica de las compañías aseguradoras; con la intención de mitigar el problema de "moral hazard" imponen restricciones a sus asegurados. Por ejemplo para dar un seguro contra incendio una compañía de seguro exige que la firma que lo contrate tenga tomada las medidas de seguridad adecuada para prevenir y combatir el fuego. Una vez que reconocemos el rol de el gobierno como asegurador (deseoso o no) nosotros obtenemos una nueva perspectiva de las regulaciones de los mercados financieros: ellas son semejantes a las regulaciones de las compañías aseguradoras imponen a sus asegurados ⁴.

Inexistencia de mercados y mercados incompletos. Solo cuando los mercados existen pueden proveer una asignación eficiente de los recursos. En la realidad, hay muchos mercados particularmente los mercados financieros, que están ausentes o son imperfectos. Las economías subdesarrolladas se caracterizan por contar con mercados de acciones y mercados de capitales débiles. El mercado de acciones constituye un mecanismo que permite distribuir (fraccionar o compartir) los riesgos, al mismo tiempo que una fuente de aprovisionamiento de fondos. Su débil funcionamiento acota la capacidad de las empresas de expandir sus actividades. Similares

⁴ Algunas versiones de la liberalización de los mercados financieros deberían, desde esta perspectiva, a simularse a la decisión de una compañía aseguradora de abandonar los códigos contra incendio (tal como lo requerir el uso de extinguidores en los edificios comerciales), con las similares desastrosas consecuencias Stiglitz (1993).

consideraciones alcanzan a los mercados de capitales, los que son relevantes para el financiamiento tanto del sector público como privado ⁵.

En los mercados de créditos los fenómenos de segmentación y racionamiento son frecuentes y extendidos. Los agentes racionados en el mercado de crédito, no tienen acceso al financiamiento no solo a la tasa existente de mercado sino a ninguna tasa de interés. La segmentación se presenta cuando el mercado de crédito no vacía a una única tasa de interés sino que coexisten diversas tasas de interés, que discriminan según el tipo de clientes. Estos problemas se presentan frecuentemente con las empresas; la discriminación en contra de empresas pequeñas y medianas se traduce en enormes diferenciales de costo que en la práctica imposibilita su acceso al crédito.

El mercado de crédito de largo plazo en las economías subdesarrolladas, se caracteriza por una oferta privada local prácticamente inexistente. En muchos países, este vacío ha sido cubierto por el Estado apuntando a proveer fondos para el desarrollo del sector industrial y el financiamiento de la construcción de vivienda familiares. Estas iniciativas formaron parte de la "política de sustitución de importaciones" y en general su implementación significó enormes subsidios que no permitieron su continuidad. En la actualidad en los países subdesarrollados, en particular aquellos alcanzados por el problema del endeudamiento externo en la década del ochenta, el Estado prácticamente abandonó el rol de agente financiero de inversiones de largo alcance emprendidas por el sector privado, constituyendo los fondos provenientes del exterior la única oferta en el mercado de créditos de largo plazo, entre los que se destacan los créditos institucionales.

Problemas de competencia imperfecta. La información da lugar a imperfecciones en la competencia, lo que es importante porque subyace la creencia que la eficiencia de las economías de mercado esta basada en la premisa de la existencia de competencia. La evidencia empírica indica que la competencia en el sector bancario es limitada.

La característica distintiva de muchos mercados es que cualquier oferente esta dispuesto a vender a cualquier demandante, a un precio preanunciado. Esto es verdad en el mercado de depósitos, uno de los servicios provisto por los bancos. Cualquier banco esta dispuesto a aceptar virtualmente los fondos de cualquier depositante. Las diferencias entre distintas instituciones depositarias desde la perspectiva de cualquier depositante son sustitutos imperfectos, como un

⁵ En la Argentina el diminuto tamaño del mercado de capitales, en ocasiones ha sobredimensionado las consecuencias de los déficit fiscales. Por su parte la escasa capacidad de endeudamiento del sector publico transforma cualquier desequilibrio fiscal en inviable.

resultado de diferencias de localización y servicios ofrecidos.

Pero el mercado de préstamos, uno de los servicios vitales provistos por los bancos, los prestatarios suelen enfrentar un número limitado de oferentes de fondos, y se les presentan problemas de selección adversa. Para una persona puede no resultarle fácil "cambiarse" de banco. La razón de esto se encuentra en que la información necesaria para evaluar a un cliente es costosa, y una persona conocida para una institución, puede resultar "desconocida" para otra y como tal más riesgosa. Para compensar este riesgo, el banco tiene que cargar una mayor tasa de interés, o alternativamente, rehusar otorgar el préstamo. Hay en síntesis, un problema de selección adversa, ya que el nuevo banco se pregunta porque el cliente está deseoso de cambiar de banco y preventivamente lo "pena" con costos mayores.

Además existen economías relacionadas a la dimensión de las instituciones. La capacidad de una institución para solventar los costos de la infraestructura y personal está en relación a su capacidad de captación de recursos. Las instituciones de mayor tamaño son las que tienen reputación de mayor solvencia y son consideradas como más confiables por los ahorristas en el momento de depositar sus fondos. Esto tiende a concentrar la actividad en manos de grandes bancos, no obstante que en el sector bancario aparezcan coexistiendo entidades de diversa importancia.

Estas diferencias se exacerban cuando una economía pequeña se abre al mundo y liberaliza la actividad bancaria permitiendo el libre acceso de los bancos del exterior. El sector bancario se presentará segmentado coexistiendo bancos extranjeros, bancos nacionales estatales, grandes bancos de capital nacional, bancos cooperativos. La posibilidad de los bancos extranjeros - y probablemente de los grandes bancos privados de capital nacional asociado a ellos - de acceder y operar en el mercado internacional, les permite brindar servicios que están fuera del alcance de las entidades menores, lo que tiende a profundizar la concentración de la actividad.

La experiencia Argentina de los últimos años es paradigmática. La industria bancaria se encontró sobredimensionada, con bancos con una dotación de personal y número de sucursales excesiva en relación a la intermediación financiera que el nivel de monetización de la economía permitía. El proceso de reestructuración que fue progresivo en los inicios de los noventa, se vio bruscamente acelerado desde los acontecimientos de diciembre de 1994. Se está produciendo una concentración muy importante mediante fusiones y absorciones, que es promovida por las

autoridades económicas sin considerar aspectos relativos a la competencia en el sector.

No correspondencia entre los retornos sociales y los privados. En la prueba del Teorema Fundamental de la Economía del Bienestar, encontramos un número de supuestos algunos de ellos esenciales y otros simplificadores. Dos de estos supuestos son cruciales y en su ausencia el teorema deja de ser verdad: los referidos a la existencia de un set completo de mercados y la exogenidad de la información. Estos supuestos son particularmente incongruentes cuando se examinan los mercados financieros, ya que una de las funciones esenciales de los mercados financieros es recolectar información. Y otra de sus principales funciones es participar y transferir los riesgos, tarea que realiza imperfectamente ya que muchos riesgos quedan sin asegurarse, por lo que se concluye que los mercados financieros son incompletos. Partiendo de la endogenidad de la información y los mercados incompletos existe lugar para la intervención del gobierno, basada en los costos de información y el establecimiento de mercados.

La eficiencia de los mercados se basa en el supuesto que el precio en cada uno de ellos iguala la oferta y la demanda, alcanzando el equilibrio. El precio refleja por otra parte el beneficio marginal del bien para el vendedor y el costo marginal del bien para el comprador. Pero el mercado de crédito difiere de otros mercados porque una parte da pesos hoy a cambio de una promesa de pesos en el futuro. Y quien este dispuesto a pagar más no necesariamente sea aquel que le signifique el mayor retorno para el prestamista, ya que este tiene en cuenta la probabilidad de incumplimiento ("default"). Incluso la tasa de retorno puede decrecer para el prestamista cuando mayor sea la tasa de interés porque se incrementa el riesgo de incumplimiento del que contrae la deuda. Por eso es probable que muchos que quieran acceder a un crédito no lo consigna incluso a ninguna tasa de interés, pasando a ser "agentes racionados". La tasa de interés que se fija en el mercado de crédito maximiza el retorno de los prestamistas, los que a pesar de existir exceso de demanda de crédito no la incrementan, porque de esta manera verían decrecer su retorno.

El prestamista no le interesa el retorno total del proyecto más allá de su ingreso, es decir que no se interesa por el ingreso del empresario. No tiene en cuenta los "derrames benéficos" que pueden traer para la comunidad un determinado proyecto, o los procesos de aprendizaje a los que puede dar lugar. De esta manera se crea una discrepancia entre el retorno social y el retorno privado. El mercado en determinados momentos se muestra excesivamente conservador y en otros asume excesivos riesgos (p.e. cuando existe seguro de depósitos).

Un ejemplo de esto último es posible encontrarlo cuando los bancos participan en operaciones del mercado inmobiliario. Los bancos tradicionalmente han conjurado el riesgo de incumplimiento de las deudas, exigiendo garantías, que consisten en bienes transarles que deben tener una dimensión tal que permita cubrir la deuda, como es sostenido por la Real Bills Doctrine. Pero muchos países han tenido crisis financieras como resultado de un colapso en el mercado inmobiliario, que conduce altas tasas de incumplimientos. En tales circunstancias las garantías hipotecarias que acompañan a los créditos no alcanzan para cubrir las deudas. Los préstamos para operaciones inmobiliarias suelen alcanzar altos niveles de retorno que esta fuera del alcance de cualquier actividad manufacturera. Esto se debe a que el precio de las "inversiones inmobiliarias" suelen tener grandes variaciones, dando lugar a olas especulativas de la cual los bancos también trata de participar. De no mediar ningún control, las consecuencias de estas operaciones cuando fracasan alcanzan al conjunto del sistema financiero.

Está claro que el retorno social de la inversión en manufacturas está por encima del retorno del especulador inmobiliario que esta deseoso de pagar una mayor tasa de interés. En este caso, la tasa de mercado no refleja el retorno social de la inversión en la medida que no permita acceder al crédito sino a aquellos que participen de negocios especulativos.

Estas constituyen algunas de las razones por las cuales sería necesaria la intervención del gobierno en los mercados financieros. Pero esta necesidad no siempre es compartida, en algunos casos debido a las limitaciones en la capacidad real de accionar del Estado, y en otros por consideraciones de dogma acerca de la intervención del Estado en la economía.

A partir de las políticas de liberalización en particular aquellas tendientes a remover la represión financiera, la intervención gubernamental sufrió un fuerte ataque conceptual. Se construyó un desprestigio teórico de las políticas intervencionistas del gobierno, cuyo mayor impacto se hizo sentir en los países subdesarrollados en los que predomino un exceso de dogmatismo. No obstante los fracasos de las experiencias de liberalización financiera han mostrado las consecuencias que estas tienen de no mediar marcos regulatorios y de supervisión adecuados.

El Estado tiene importantes limitaciones para intervenir en los mercados financieros, por sus inconvenientes para acceder a información que revele las verdaderas acciones que están llevando adelante las instituciones financieras o bien debido a problemas de incentivos que tienen su origen en lo fundamental en la situación salarial de los planteles de personal profesional redundante. Sin

embargo las situaciones que se pueden presentar en los mercados financieros, proveen justificativos para que el gobierno tome partido para mejorar su funcionamiento y en algunos casos no puede prescindir de hacerlo sin que existan importantes costos para el sistema económico.

Una perspectiva teórica para la intervención del Estado como se señaló, la encontramos al considerar la responsabilidad que le cabe de garantizar la integridad del sistema financiero, al ser esta una condición necesaria para la estabilidad del sistema económico. En este contexto, las regulaciones al sistema financiero pueden ser vistas como las medidas tomadas por una compañía aseguradora que al otorgar un seguro desea mitigar el problema de "moral hazard". En este sentido y de forma simétrica, las desregulaciones se corresponden a una relajación de las exigencias de seguridad contra incendios de una compañía aseguradora ⁶.

Previo a la discusión acerca de la capacidad de intervención del estado y de las cualidades de esta, aparecen los debates acerca de "regla vs discreción". Una importante enseñanza dejada por este debate se resume en la imposibilidad de establecer un marco que no combine las opciones. Ni las reglas en si mismas pueden garantizar que los hechos discurran por los carriles deseados, ni el ejercicio arbitrario de la autoridad puede dar respuesta a los problemas que presente el funcionamiento de los mercados.

Una fórmula adecuada combina reglas de juego claras que permitan a los agentes tomar decisiones en un contexto predecible, con un Estado con capacidad regulatoria y legitimidad para poder llevar adelante intervenciones en el momento que se produzcan desequilibrios significativos que afecten el buen funcionamiento del mercado. En estas circunstancias y solo en estas, es conveniente dotar a las autoridades con mecanismos de intervención eficientes.

El problema esencial de la política pública es distinguir a partir de sus potencialidades, limitaciones y restricciones, aquellas formas de intervención en las que la fortaleza del gobierno

⁶ Pero no cualquier intervención aún en aquellos casos que esta sea necesaria es buena, sino que para serlo debe ser mejorador del funcionamiento del mercado. Y en relación directa a la calidad de intervención del Estado se encuentra la calidad de los profesionales intervinientes y la cantidad y calidad de información producida. Contra este punto de partida elemental, conspiran las políticas de reducción del gasto público, que realizan indiscriminados recortes presupuestario que terminan lesionando en algunos casos de manera definitiva algunas instituciones pública.

puede ser aprovechada para mejorar el funcionamiento del mercado.

En general las intervenciones gubernamentales -siguiendo la taxonomía propuesta por Stiglitz- pueden considerarse a partir de las acciones gubernamentales y a partir de los objetivos de política.

Las acciones que puede emprender el gobierno pueden englobarse en: 1. creación de instituciones de mercado; 2. regulación de instituciones de mercado; 3. intervención en las instituciones de mercado a través de otros mecanismos que los regulatorios; 4. intervenciones directas en el mercado de capitales; 5. otras intervenciones, las cuales son subproductos intencionales o no intencionales de aspectos mas generales de la política gubernamental.

La creación de instituciones financieras tienen un lugar destacado en las economías subdesarrolladas, para llenar el vacío en los tipos de créditos que otorgan las instituciones financieras privadas. La consolidación y expansión de la industria esta en relación a la disponibilidad de créditos que acompañen la maduración de sus inversiones, que en la mayoría de los casos supera el corto plazo. En muchos países se puede decir que no existe mercado de crédito de largo plazo ya que no se encuentran oferentes. En estos casos el Estado interviene creando p.e. un Banco de Inversión llenando un espacio que no puede dejarse vacío sin renunciar a la existencia de esas actividades productivas. Las razones por las que el mercado falla en crear determinadas instituciones pueden encontrarse en el escaso emprendimiento del sector privado, en la falta de creatividad o en el rechazo a asumir determinados riesgos.

Existen experiencias históricas en los países desarrollados que ejemplifican el rol jugado por el Estado para el desarrollo de instituciones financieras. El Banco de Desarrollo Japonés que tuvo un lugar destacado en el financiamiento de las actividades industriales que lideraron el desarrollo de ese país en la posguerra, fue creado a iniciativa estatal. En los Estados Unidos a iniciativa (y respaldo) gubernamental se creo la "securitization" de las hipotecas, que luego derivó en el mercado de securities.

Las acciones tendientes a establecer un marco regulatorio pueden ser vistas como intervenciones mejoradoras del funcionamiento del mercado financiero. Un marco regulatorio para el sistema financiero debería partir del hecho que el monitoreo a los bancos es costoso y necesariamente incompleto; que existen limitaciones para acceder a la información relevante por parte del Estado; que existen problemas de incentivo en los burócratas del gobierno; que los

agentes estatales pueden estar en una desventaja relativa respecto a los agentes del sector privado como resultado de las limitaciones de los salarios que paga el gobierno. Según la importancia de estos problemas que varían de un país a otro debería conformarse el marco regulatorio.

El diseño de medidas regulatorias debe considerar que existen variables que no son observables directamente. Si se desea que los bancos emprendan acciones prudentes, no se puede estar evaluando cualitativamente cada uno de sus préstamos. Es conveniente utilizar mecanismos de control indirecto, que toman la forma básicamente de incentivos y restricciones. La ventaja de estos radica en que si son internalizados por los agentes, permiten alcanzar objetivos sin tener que comprometerse en acciones directas. Las regulaciones basadas en incentivos están diseñadas para proveer a los regulados de un contexto en el cuál sus incentivos estén más apropiadamente alineados con los de los reguladores.

Una forma de incentivar a los bancos a que emprendan acciones prudentes, es fijar un adecuado requerimiento de capital. De esta forma si un banco va a la bancarrota, los propietarios tienen más que perder. Hay un teorema general que dice que cuando el patrimonio neto está por debajo de un umbral crítico, los bancos pasan de actuar como adversos al riesgo a ser amantes al riesgo.

Las regulaciones basadas en restricciones apuntan a mitigar el problema de "moral hazard". En el caso de un banco puede tener interés de prestar fondos a una firma con la que mantiene vínculos económicos, y juzga de forma laxa los riesgos asociados al proyecto de la misma. En este caso para evitarlo debería limitarse o prohibirse este tipo de transacciones.

Una taxonomía alternativa de las intervenciones gubernamentales esta relacionada con la persecución de un amplio conjunto de objetivos sociales, como son: 1. protección al consumidor; 2. mejoradores de la solvencia de los bancos; 3. mejoradores de la competencia; 4. asignación directa de recursos; 5. mejorador de la estabilidad macroeconomica; 6. estimular el crecimiento.

En la persecución de estos objetivos el gobierno puede emprender acciones directas o indirectas, algunas de las cuales combinan los objetivos a alcanzar. Por ejemplo las medidas tendientes a mejorar la solvencia de los bancos, tienen una función destacada en acompañar la estabilidad macroeconómica.

La persecución de objetivos como estimular el crecimiento pueden alcanzarse a través de acciones directas como la asignación directa de recursos o bien medidas para incentivar el direccionamiento del crédito.

II.2. REGULACION Y SUPERVISION APLICADA

II.2.1. LA REGULACION Y SUPERVISION EN GENERAL

Los bancos tienen una posición única en la economía como creadores de dinero, depositarios principales de los ahorros financieros del público, como asignadores del crédito y administradores del sistema de pagos de un país. Esta importancia nodal del sistema financiero lo pone al mismo tiempo en el centro de la atención y lo hace el blanco natural de medidas regulatorias y fiscalizadoras.

Debido a la función de los bancos como tomadores de depósitos y asignadores de crédito, ellos están necesariamente "apalancados" siendo vulnerables al retiro de depósitos o a la pérdida de confianza pública.

La inestabilidad del sistema financiero puede tanto expresar desequilibrios de la economía real como la existencia de procesos especulativos que se desarrollan en su interior. Las experiencias de crisis financieras han mostrado largamente la existencia de mecanismos de generación y realimentación especulativa al interior del sistema. Las acciones emprendidas por los agentes que operan en el mercado financiero pueden potenciar los desequilibrios, generando tendencias desestabilizadoras autónomas. Las crisis financieras de la economía norteamericana, tanto de la bolsa de valores en noviembre de 1987, como la de las sociedades de ahorro y préstamo en los '90, muestran las importantes consecuencias de conductas imprudentes y especulativas cuando pueden expresarse libremente.

La magnitud de los efectos sobre la economía y la política económica de estos hechos financieros, llevaron a las autoridades de las economías desarrolladas a la idea de actuar preventivamente. Esto ha recibido un renovado impulso desde el momento que se ha empezado a admitir que la reglamentación de la banca internacional es un complemento necesario de la

liberalización financiera global.

Esta actitud preventiva se ha cristalizado en el concepto de "fiscalización prudencial" de la banca, con la que se pretende reducir los riesgos y los costos de los fracasos bancarios, que como se señaló, no solo perjudican a prestamistas y prestatarios de las instituciones financieras, sino que también por el peligro de contagio dentro del sector bancario y de los vínculos entre ese sector y las actividades no financieras, pueden causar una desestabilización económica generalizada.

Los principales instrumentos de control con vista a una mayor prudencia consisten en: limitar las actividades permitidas de los bancos, con el fin de reducir el riesgo de insolvencia; dictar normas sobre capital y liquidez bancarias; establecer requisitos para las autorizaciones de funcionamiento y en muchos casos controlar la intensidad de la competencia; fiscalizar las operaciones de los bancos y sus controles internos; introducir garantías formales o seguros para los depósitos bancarios o conseguir por otros medios que el público depositaste en tales depósitos; y arbitrar medidas para resolver los problemas de los bancos con dificultades, así como la de crisis bancarias más amplias. Entre estas últimas medidas suelen figurar servicios de préstamos en última instancia y modalidades de intervención en los asuntos de los bancos con problemas, tales como absorciones oficiales o sustitución de su personal directivo.

En forma simplificada se puede decir que la problemática relativa a los sistemas de regulación y supervisión de la banca se limita al régimen de garantías o de seguro de los depósitos por un lado; y a los mecanismos de control de la solvencia y la liquidez de las instituciones financieras por el otro.

La existencia de un sistema de garantía de los depósitos, se sustenta en la convicción que reduce la posibilidad de un retiro masivo de los fondos por parte de los depositantes, lo que suaviza la quebrantabilidad del sistema. En este sentido existe un amplio consenso en la necesidad de la existencia explícita de un sistema de garantías, y el rol de las autoridades de promoverlo. A su vez su existencia trae aparejados problemas de "moral hazard". Induce un comportamiento despreocupado por parte de los depositantes quienes se desentienden del análisis de la solvencia de las instituciones financieras.

El seguro de depósito incentiva, además, un comportamiento proclive al riesgo por parte de los bancos, al conjurar la amenaza de retiros masivos de depósitos de comprobarse que en su cartera

abundan créditos riesgosos. De allí que la existencia de una garantía o de un seguro a los depósitos haga caer todo el peso de la regulación y supervisión de la solvencia de la banca en la autoridad a cargo. Desde el punto de vista teórico, los argumentos a favor están vinculados con asimetrías de información. Los pequeños ahorristas están en una situación desventajosa respecto a los grandes operadores especializados.

Cuando los sistemas de garantías alcanzan la totalidad de los fondos y no tienen costos para las entidades plantean como señalamos, problemas de moral hazard tanto en los prestatarios como los prestamistas. Por lo tanto es recomendable que estos sistemas sean onerosos y parciales. Pueden ser públicos o privados. No parece existir una fórmula general para su constitución y la búsqueda del sistema mas adecuado en cada país parece estar en relación a las condiciones particulares. Como ejemplos podemos señalar la experiencia de los Estados Unidos donde existe una garantías estatal sobre depósitos hasta cierto monto de estos. En el caso de la República Federal Alemana existe un fondo constituido por entidades adheridas a nivel de regiones.

La adecuación del capital, la diversificación de activos y la clasificación de estos y su provisionamiento son los aspectos centrales en relación a la problemática de liquidez y solvencia.

El capital es necesario para absorber las pérdidas. En muchos casos las instituciones financieras están subcapitalizadas. Un marco regulatorio debería ser capaz de establecer niveles adecuados de capital mínimo y de imponer restricciones sobre el pago de dividendos cuando los bancos incurren en pérdidas. De no establecerse estas condiciones, es probable que el capital que debe respaldar las pérdidas extraordinarias, no sea suficiente para los riesgos existentes provenientes de las operaciones dentro y fuera del balance.

La diversificación de las operaciones, permiten a los bancos incrementar sus retornos disminuir sus riesgos, o alcanzar una mejor combinación de riesgo/retorno. Restricciones sobre las operaciones pueden afectar los niveles de rentabilidad o bien concentrar el riesgo de cartera de los bancos. Sin embargo, desde un punto de vista prudencial deben existir límites a los préstamos y a las inversiones, que prevengan la concentración de los riesgos en un solo prestatario o en relación a un grupo de prestatarios.

Un problema extendido en los países subdesarrollados es el deficiente reconocimiento de los activos en problemas mediante la clasificación, el provisionamiento, la cancelación y la suspensión

de intereses. En muchos casos, los bancos simplemente no identifican los activos en problemas, o no establecen provisiones que estén en relación con las pérdidas potenciales, cancelan o previsionan plenamente las pérdidas reales o suspenden los intereses de los préstamos irrecuperables. Como resultado de todo esto, sus hojas de balance no reflejan su situación real y sobreestiman las condiciones de solvencia y las ganancias de los bancos.

En los países desarrollados la problemática de la regulación de los sistemas financieros a puesto en escena la discusión acerca del rol de la banca central por una parte y los aspectos relativos al fortalecimiento de las instituciones.

El rol asignado al banco central desde la perspectiva de política monetaria involucra dos funciones interrelacionadas: una macrofunción vinculada con las condiciones de la economía en su conjunto; y una microfunción, vinculada a la sanidad y bienestar individual de las entidades que integran el sistema financiero. En relación directa con esta última función encontramos el rol del Banco Central como prestamista de última instancia; la estabilidad del sistema financiero y la magnitud de las externalidades asociadas a los desequilibrios financieros dependerá de la capacidad de intervención del Banco Central.

Estas macro y micro funciones de la banca central, fueron analizadas a mediados de los ochenta por una Comisión Parlamentaria en Estados Unidos ⁷ encargada de examinar la posición de la Reserva Federal frente a la reestructuración de las regulaciones financieras, concluyó "que lo que no ha cambiado y es conveniente que no cambie, es la idea de que un banco central debe, con sus máximas posibilidades tratar de detener los disturbios y las crisis financieras" agregando que "históricamente en los hechos las funciones puramente monetarias fueron ampliamente superadas por las de supervisión y no a la inversa. Si bien esta afirmación no se condice con la realidad de una economía inflacionaria donde la intervención del banco central como ejecutor de la política monetaria del gobierno es necesariamente significativa, es conveniente rescatar el papel excluyente y específico que juega la banca central en el caso de una crisis y la revalorización de esto en los países desarrollados. En todas las legislaciones existen disposiciones por las cuales la autoridad bancaria central tiene una amplia capacidad de intervención y dispone de un número importante de mecanismos para evitar la propagación de los desequilibrios financieros, cortando

⁷ Comisión Bush, diciembre de 1983; citado por Egidio Iannella en Revista Valores de la Sociedad Industrial N° 30 sep 1994.

la cadena de iliquidez primero y los problemas de solvencia después.

Un esfuerzo mayor a existido en los últimos años en avanzar en la determinación de estándares de capital necesario para garantizar la solvencia de las instituciones financieras en todo momento. En este sentido los trabajos llevados adelante por las autoridades del Banco de Acuerdos de Basilea, constituyen el punto de referencia para los sistemas de regulación y supervisión en los principales países.

La normativa del Comité de Basilea tuvo la finalidad inicialmente alcanzar la homogeneización de las normas con fines de prudencia de la banca internacional y el diseño de las responsabilidades de supervisión por parte de los países de origen y de acogida. Los principales aspectos a supervisar estaban relacionadas con la liquidez y la solvencia de las entidades con vinculación externa y de las operaciones y posiciones en moneda extranjera. No obstante la incorporación de estas normas ha alcanzado a los sistemas financieros domésticos más allá de estos aspectos.

Un elemento central a sido avanzar sobre los riesgos financieros asociados a las llamadas operaciones fuera del balance, que los bancos han emprendido en el marco de las políticas de liberalización (desregulación) financiera. Con la finalidad de incrementar sus ganancias sin afectar la relación activo/capital y evitar las normas de regulación vigentes, emprendieron la práctica de contratos contingentes que generan ingresos por la vía de comisiones (innovaciones de futuros, opciones y permutas financieras traen muchos riesgos financieros asociados). Estas transacciones consisten en la provisión de diversos apoyos crediticios y en una suma de operaciones para proteger a las empresas de los riesgos en que incurren en el financiamiento de transacciones comerciales por variaciones en las tasas de interés o en los tipos de cambio. Para los bancos solo cuando este tipo de operaciones se hacen efectivas se registran en el balance y tienen entonces que proveerse de recursos para cubrir los activos así generados .

En el ojo de la tormenta están los "derivatives". Un instrumento derivado es un contrato financiero cuyo valor depende del valor de uno o más activos subordinados o indexados (los principales instrumentos son los contratos a término, futuros, swaps y opciones). Mientras que algunos instrumentos pueden tener una estructura muy compleja, todos ellos pueden ser considerados construyendo un block básico de opciones, contratos a término o alguna combinación de ellos.

El paso más importante dado por el Comité de Basilea sobre Supervisión Bancaria para prevenir problemas de solvencia en las instituciones bancarias, lo constituyó el Acuerdo sobre "Convergencia internacional de la medición del capital y de las normas sobre idoneidad del capital" de julio de 1988 o Acuerdo de Basilea. Los aspectos más importantes del acuerdo involucran la medición del capital, los estándares de capital respecto de los activos totales, que incluyen las operaciones fuera del balance; y el problema de las provisiones ⁸.

La existencia de este acuerdo como se señala en un informe de la consultora Price Waterhouse, está esencialmente destinado a atacar solamente el riesgo de crédito. Los bancos están, por supuesto expuestos a un rango más amplio de riesgos tales como interest rate risk, foreign exchange risk, position risk, and settlement and operational risk. Estos tipos de riesgos son incluidos indirectamente al tener en cuenta las operaciones que el banco realiza con el objeto de compensarlos, que son aquellas recomendadas para conformar el Tramo 2 de la metodología de medición del capital del Acuerdo de Basilea.

El 8% como ratio de capital/activos totales recomendado por el Comité de Basilea constituye un valor de referencia. Este porcentaje puede ser incrementado en los casos que sea necesario prevenir riesgos particulares asumidos por un banco o bien existan riesgos sistémicos relacionados

⁸ Los puntos centrales del acuerdo son:

1. Definición del capital

1.1. El capital está dividido en Tramo 1 o elementos centrales -core elements-(acciones, equity; y reservas no ocultas, disclosed reserves) y Tramo 2 o elementos complementarios (reservas ocultas; reservas para la revaluación de activos; provisiones generales; instrumentos híbridos que combinan características de acciones y obligaciones; deuda a término subordinada o contingente).

1.2. Las deducciones del capital cubren las goodwill, inversiones en subsidiarias financieras y a discreción nacional, tenencias de capital de otros bancos.

1.3. Los elementos del tramo 2 son solo aceptables hasta el 100% del Tramo 1; la deuda subordinada o contingente no debería exceder el 50% del Tramo 1; y las provisiones generales son limitadas al 1,25% de los activos de riesgo.

2. Ponderación de los activos de riesgo

2.1. Para los activos dentro del balance son aplicadas cinco escalas de ponderadores de riesgo (0%, 10%, 20%, 50%, 100%). Las principales categorías son gobierno central, entidades del sector público, bancos y corporaciones no bancarias.

2.2. Para los ítems fuera del balance es utilizado un sistema de factor de conversión de crédito. Estas incluyen categorías tales como acuerdos y contingencias. Los factores de conversión son aplicados al monto nominal del capital de exposición produciendo un crédito de monto equivalente el cual cambia su ponderación de acuerdo al riesgo de la contraparte. Los contratos de tasa de interés y moneda extranjera son tratados similarmente pero con ajustes que toman en cuenta su naturaleza particular.

3. Relación objetivo y temporalidad

3.1. La normativa de Basilea considera que los bancos deberían gradualmente alcanzar un mínimo estándar del 8%.

a circunstancias específicas. Otras consideraciones que deben tenerse en cuenta para fijar el nivel de esta relación, es la calidad de los controles internos de los bancos y la capacidad supervisora de las autoridades en el país que se trate.

II.2.2. EL PROBLEMA DE LA REGULACION Y SUPERVISION BANCARIA EN LA ARGENTINA DE LOS '90

Marco legal general y reglamentación

Desde comienzos del Plan de Convertibilidad se ha dado un esfuerzo significativo por "aggiornar" las regulaciones del sistema financiero. El perfil de este aggiornamiento está dado por los criterios "prudenciales" que hoy rigen todas las disposiciones que emanan de los bancos centrales o entes de supervisión que siguen fundamentalmente las prescripciones del llamado "Comité de Basilea".

El marco legal general que encuadra las actividades de las entidades financieras, está dado por la ley 21.526 de Entidades Financieras. No obstante se han producido significativos **cambios institucionales**. En primer y el más importante a los efectos del funcionamiento del sistema financiero institucionalizado⁹, lo constituye la sanción de la nueva Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (B.C.R.A.) establecida por la ley 24.144 en octubre de 1992¹⁰. En la misma se establece la independencia del Banco Central de las autoridades económicas del Poder Ejecutivo, y se fijan límites y prohibiciones para el apoyo crediticio al Gobierno y al sector financiero.

Los puntos centrales de la reforma son:

1. independencia del Banco Central respecto del P.E.
2. límites y prohibiciones para que el Banco preste al Tesoro y a las entidades financieras; esto alcanza a su rol de prestamista de última instancia que es eliminado.
3. semi-autonomía para la Superintendencia de Entidades Financiera y Cambiarias del Banco

⁹ El sistema financiero institucionalizado está formado por la autoridad monetaria, el Banco Central y las siguientes categorías de instituciones financieras: banca comercial, hipotecaria, de inversión y desarrollo, y entidades no bancarias.

¹⁰ Esta ley fue modificada sustancialmente por la creación del Régimen de seguro de garantía de los depósitos bancarios (ley 24.485 de abril de 1995)

Central.

4. eliminación del régimen de garantía de los depósitos.
5. limita la tenencia de títulos públicos
6. disposiciones sobre el secreto bancario.

La independencia de las autoridades del Banco Central se ha extendido como práctica en los países desarrollados, con la intención de aislar a la política monetaria de las urgencias políticas de los gobiernos. Este argumento que se ha sofisticado con el tema de la inconsistencia temporal de la política monetaria, que plantea la necesidad de existencia de gente independiente en el Banco Central que tenga un horizonte de planeamiento más largo que las autoridades políticas; debido a este horizonte temporal más largo no se dejan llevar por las presiones de corto plazo; y esto es lo que aseguraría - en la Argentina incluso mas allá del funcionamiento del sistema democrático- un Banco Central con horizonte de 15 a 20 años. La debilidad del argumento en su interpretación más literal, se encuentra en que no discute el problema de la continuidad de las instituciones lo que es fundamental en el caso de economía sujeta a fuertes inestabilidades político-institucionales. Existe una interrelación entre inestabilidad económica y política que trasciende la condición institucional del Banco Central. El "estado institucional" de la banca central ¹¹, es más relevante plantearlo en términos de coordinación entre las autoridades económicas y de la banca central. Por lo tanto lo que se requiere es un Presidente de Banco Central fuerte para que actúe coordinadamente con las autoridades económicas.

Otro aspecto importante de la reforma es el referido a la capacidad de intervención del Banco Central en lo que hace a las entidades en dificultades; hay una ampliación de las facultades discrecionales del Banco tendientes a facilitar el cumplimiento de planes de regularización y saneamiento o fusiones y/o absorciones, que tiene trascendencia a la luz de la experiencia argentina de los ochenta cuando como resultado de las crisis financieras la liquidación de las entidades se

¹¹ Machinea comentando la reforma a la carta orgánica del Banco Central, plantea que se responsabilizó al Banco Central de los problemas del manejo de la política económica, el déficit cuasi-fiscal, las crisis del sistema financiero etc, durante los ochenta, y que esto constituye un diagnóstico erróneo que lleva a soluciones erradas; estos no son problemas que se pueden resolver a través de simples respuestas de tipo institucional; en este sentido, la separación de la Superintendencia, la independencia del Banco, las limitaciones para que el Banco preste a entidades en crisis aparecen como una reacción refleja producto de diagnósticos equivocados. No debe quitarse los instrumentos de política monetaria, y debe recordarse que esta puede ejercerse en el marco de estabilidad macroeconómica, equilibrio en las cuentas públicas y conformación de un mercado de capitales. Revista Valores en la Sociedad Industrial sep 1994 N° 30.

transformaron en dilatados y onerosos litigios.

Se establecieron nuevas condiciones para la apertura de nuevas entidades mediante la comunicación "A" 2241 (2/9/94) la que comprende las solicitudes para instalar bancos comerciales, bancos de inversión, bancos hipotecarios, compañías financieras, sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otro tipo de inmueble y cajas de crédito. En la misma se establece que los bancos comerciales se dividirán en : Bancos Minoristas, habilitados para realizar todo tipo de operaciones; Bancos Mayoristas: podrán efectuar todas las operaciones anteriores, pero solo captaran depósitos de inversores calificados; Bancos de Segundo Grado, en este caso no podrán operar directamente con el público, salvo en lo referido al financiamiento de grandes clientes. En la misma comunicación y según lo dispuesto por el decreto 146, se señala que no existe diferencias en las condiciones exigidas al capital extranjero y nacional. Por último se fija un monto de capital mínimo de 10 millones de pesos para los bancos comerciales mayoristas y de 15 millones de pesos para el resto de las instituciones financieras.

Se avanzó en la liberalización del mercado bancario a inicios de 1993. Por medio del decreto 146 (21.1.93) se modificó la ley de entidades financieras (21526), derogándose los art. 11 y 12 que diferenciaban a las entidades financieras en privadas locales de capital nacional y de capital extranjero. De esta manera se levantaron las limitaciones para la instalación de entidades financieras locales de capital extranjero, eliminándose la restricción por la cual la autorización para actuar como entidad financiera a empresas consideradas como locales de capital extranjero solo alcanzaba a bancos comerciales o de inversión. Por su parte esta autorización estaba sujeta tanto a que mejorara las relaciones comerciales y financieras con el exterior, como a la existencia de reciprocidad con el país de origen del capital. Esta renuncia unilateral al principio de reciprocidad fue fundamentada por el gobierno en que la apertura beneficia a la economía argentina promoviendo la baja de la tasa de interés. Por otra parte se eliminaron los controles sobre el aumento de participación de los extranjeros en el capital de las entidades financieras existentes, su adquisición y toda inversión en nuevas entidades, tanto por parte de extranjeros como por empresas locales de capital extranjero.

Por Comunicación "A" 2159, se modificó el régimen de apertura y relocalización de filiales. Con anterioridad existía regulaciones a la entrada; estaba a cargo de la autoridad monetaria la autorización de las sucursales; la nueva normativa flexibilizó las barreras a la entrada, al fijar un

canon de apertura que varia según el destino geográfico de las sucursales ¹². Esto parece profundizar un rasgo no deseado del sistema financiero argentino como es su excesivo tamaño físico en relación a la monetización de la economía que tiene como consecuencia un alto costo de intermediación financiera. Es típica la tendencia a la sobreexpansion de los sistemas financieros en las economías con régimen de alta inflación, ya que se produce un uso intensivo de los servicios bancarios como una conducta defensiva frente a la desvalorización de los activos. Una política que tenga como objetivo bajar los costos operativos de la actividad, debería tener en cuenta tanto el tamaño monetario como físico del sistema. Como señala Machinea, para considerar el tamaño monetario del sistema financiero, debe tenerse en cuenta un coeficiente de monetización relevante (i.e. M3), la evolución de los depósitos en términos reales o en moneda extranjera, indicadores que deben ser ponderados por el plazo promedio de las colocaciones financieras. En lo que hace al tamaño físico del sistema financiero, los indicadores más representativos son el personal ocupado en la actividad bancaria y el número de instituciones y sucursales.

Existen dos estrategias posibles para promover el redimensionamiento del sistema. Una alternativa es colocar barreras de entrada o bien controlar el nivel de competencia, prohibiendo la entrada de nuevas entidades y la apertura de nuevas sucursales, lo que no significa prohibir la entrada de nuevos bancos mediante la compra de los existentes (Machinea pag122). Otra posibilidad está dada por la desregulación del sistema, de forma tal que la consecuente profundización de la competencia logre idéntico objetivo, si bien en un plazo más incierto. En la práctica esta segunda alternativa es la promovida por el gobierno y esta en línea con la política de desregulación general de la economía. Existe en esta política de "dejar hacer" al mercado un deliberado descuido acerca de la estructura institucional que emergerá, y que es probable tenga un mayor grado de concentración económica y espacial.

La reglamentación de aspectos parciales más relevantes del sistema también tuvieron significativas modificaciones.

¹² El canon de apertura, según la plaza donde se proyecte instalar la nueva filial alcanza a:
Categoría I: U\$S 180,000 (Cap. Federal y diversos partidos del Gran Buenos Aires)
Categoría II: U\$S 80,000 (ciudades de Córdoba, Rosario y Mendoza)
Categoría III: U\$S 60,000 (La Plata, Tucumán, Santa Fe y ciertos partidos de Mendoza)
Categoría IV: U\$S 40,000 (Bahía Blanca, Mar del Plata, Salta, San Juan)
Categoría V: U\$S 20,000 (zonas geográficas no incluidas en las categorías anteriores)

Diversificación de la cartera de crédito

En la medida que exista un mercado de crédito de competencia perfecta la política crediticia de las instituciones financieras no nos dicen muchas cosas: todo aquel deseo de acceder a financiamiento a la tasa de interés de mercado no encuentra restricciones para hacerlo por lo que no existen en estas condiciones agentes racionados. Pero las políticas crediticias de las instituciones son menos aceptivas que nuestra parábola y en ellas encontramos prioridades cuyos fundamentos no solo son económicos sino que entrañan consideraciones extraeconómicas. Típicamente estas situaciones se presentan cuando los bancos mantienen relaciones de propiedad directa o indirecta y se transforman en agentes financieros de un conjunto de empresas.

La manera de prevenir esto es establecer límites cuantitativos o cualitativos a las relaciones que pueden mantener las instituciones financieras con sus clientes en particular con aquellos que mantienen vinculaciones económicas¹³. La experiencia chilena es ilustrativa de las consecuencias de tener bancos subordinados a los intereses de las empresas. En general es recomendable prestar particular atención a la diversificación de la cartera crediticia, en sus distintas modalidades de financiación, entre el mayor número posible de personas o empresas y entre las diferentes actividades económicas, de manera de evitar la concentración del riesgo por operaciones con un conjunto reducido de personas o empresas o que se refieran a un determinado sector que puedan comprometer significativamente el patrimonio de las entidades financieras.

Por comunicación "A" 2109 (sep93) se dieron a conocer modificaciones a las normas referidas al fraccionamiento del riesgo crediticio y las operaciones con personas físicas o jurídicas vinculadas a las instituciones financieras. Luego se emitió la comunicación "A" 2126 que contribuyó a aclarar

¹³ La comunicación "A" 2140 define a las personas físicas y jurídicas vinculadas a las entidades financieras a: 1. cualquier empresa o persona que, directa o indirectamente, es controlada por quien o quienes ejercen el control de la entidad financiera. 2. cualquier empresa o persona que, directa o indirecta, es controlada por la entidad financiera. 3. cualquier empresa que tenga directores comunes con la empresa que ejerce el control de la entidad financiera o con la entidad financiera, siempre que esos directores conformen la mayoría simple de los órganos de dirección de cada una de esas empresas o entidad financiera. Por su parte, la misma comunicación define que existe control por parte de un empresa o persona sobre otra cuando, directa o indirectamente, posea o controle el 25% o más del total de votos de cualquier instrumento con derecho a voto en la otra empresa.

y flexibilizar muchas de las prescripciones originales. Con posterioridad mediante la comunicación "A" 2140 (15/9/93) se dio a conocer el texto ordenado referido al fraccionamiento del riesgo crediticio y a las operaciones con clientes vinculados.

Según esta norma se establecen que son personas físicas y jurídicas vinculadas a una entidad:

- i) cualquier persona o empresa que directa o indirectamente, ejerza el control de la entidad financiera o bien sea controlada por quien o quienes ejercen el control de dicha entidad financiera;
- ii) cualquier empresa que tenga directores comunes con la empresa que ejerce el control de la entidad financiera o con la entidad financiera, siempre que esos directores conformen la mayoría simple de los órganos de dirección de cada una de esas empresas o entidad financiera;
- iii) con carácter excepcional, mediante resolución del directorio a propuesta del Superintendente de Entidades Financieras y Cambiarias, cualquier persona o empresa que, según se determine, posea una relación con la entidad financiera o con quien la controla, que pueda resultar en perjuicio patrimonial de la entidad financiera.

Por su parte existe control por parte de una empresa o persona sobre otra cuando:

- i) dicha empresa o persona posea o controle el 25% o mas del total devotos de cualquier instrumento con derecho a voto en la otra empresa;
- ii) dicha empresa o persona directa o indirectamente, ha contado con el 50% o mas del total de los votos de los instrumentos con derecho a voto en reuniones o asambleas en las que se hayan elegido sus directores u otra persona que ejerzan similar función;
- iii) dicha empresa o persona, directa o indirectamente, posea participación en la otra por cualquier titulo, aun cuando sus votos sean inferiores a los previstos en los puntos precedentes, de modo de contar con los votos necesarios para formar la voluntad social en las asambleas de accionistas o para adoptar decisiones en reuniones de directorio u órgano similar.

En el caso de las empresas y personas vinculadas las operaciones que mantengan no pueden superar los siguientes límites:

- i) el total de las operaciones sin garantías no puede superar en ningún momento, el 5% de la responsabilidad patrimonial computable (RPC) de la entidad financiera ¹⁴.

¹⁴ La responsabilidad patrimonial computable se determina a partir del concepto de "Patrimonio Neto" del Plan de Cuentas, que corresponde a la diferencia entre el activo y el pasivo de la entidad financiera. Luego, con la comunicación "A" 2223 (27/6/94) se determino que a partir de junio de

ii) sin perjuicio de lo anterior, el total de las operaciones comprendidas de una empresa o persona vinculada, incluyendo las operaciones con garantías, no puede superar el 10% de la RPC de la entidad.

iii) por último el total de las operaciones con empresas y personas vinculadas no puede superar el 20% de la RPC de la entidad.

En lo que hace al fraccionamiento del riesgo crediticio, se establece límites al endeudamiento que pueden mantener los clientes en general. Para un conjunto de operaciones (prestamos, otros créditos por intermediación financiera, participaciones en otras sociedades etc) no podrán superar 3 veces la RPC de la entidad sin considerar las operaciones con otras entidades financieras. En el caso de tener en cuenta las operaciones con otras entidades financieras, este límite será de 5 veces la RPC.

Para los clientes de la entidad -que no sean personas o empresas vinculadas- deben guardarse las siguientes relaciones :

i) el total de las operaciones comprendidas sin garantías no podrán representar más del 15% de la RPC de la entidad;

ii) sin perjuicio de lo anterior, el total de las operaciones comprendidas incluidas las operaciones con garantías no podrán superar el 25% de la RPC;

iii) la tenencia total de acciones no cotizables no deben ser mayores al 15% de la RPC;

iv) y la tenencias total de acciones cotizables o no, de cuotas partes de fondos comunes de inversión no pueden superar el 50% de la RPC.

v) las financiaciones concedidas a otra entidad financiera local, en el país o en filiales del exterior, incluyendo los saldos en cuenta de corresponsalías no pueden exceder el 25 % de la RPC.

Por Comunicación "A" 2233 se elevó el límite de endeudamiento máximo de los clientes, frente a su patrimonio computable del 100% al 300%. Se dejó además sin efecto, la anterior recomendación en la que se consideraba razonable que el endeudamiento del cliente, en el conjunto del sistema financiero, no excediese el 20% de su patrimonio. Se reemplaza este criterio con la aplicación de las normas sobre clasificación de deudores, ya que debe ser evaluado el flujo de fondos de un cliente contemplando la totalidad de sus obligaciones con terceros, a efectos de

1994, la responsabilidad patrimonial computable será equivalente a la integración computable de capital mínimo exigible definida en el punto 2 de las disposiciones difundidas mediante la Com "A" 2136.

determinar con precisión su capacidad de repago.

Descalce por plazo y moneda entre fondos activos y pasivos

El BCRA no ha establecido normas que limiten el descalce por plazo entre activos y pasivos. El mercado financiero continuo caracterizándose a lo largo de la convertibilidad por operaciones de corto plazo, tanto de inversión como de crédito.

En lo relativo a las operaciones por tipo de moneda se observa que entre diciembre del 92 y junio de 1994 que el origen y la aplicación de fondos muestra un alto calce.

En materia de títulos públicos, la Comunicación "A" 1465 (23/6/89) establece las regulaciones para las posiciones a términos diarias de títulos nacionales. Distingue entre los títulos públicos cuyo rendimiento se determine en función de la tasa de interés y títulos públicos en moneda extranjera que se han difundido ampliamente en la colocación de "deuda interna". Para ambos tipos establecía que la "posición neta financiera vendida" no podrá superar a la mayor de las dos siguientes relaciones: 5% de la RPC del último día del segundo mes anterior al que corresponda o 15% de los recursos propios no inmovilizados del segundo mes anterior.

También se establece la "posición neta compradora" por un monto superior a 5% de la RPC del segundo día del mes al que corresponda o 15% de los recursos propios no inmovilizados del último día del segundo mes anterior.

La suma de los valores absolutos de las diferencias entre las posiciones netas a término y las posiciones "financieras" del conjunto de títulos no podrá superar la mayor de las relaciones indicadas precedentemente. Por posición neta a término se entiende las compras a término (excluidas las correspondientes a pases pasivos) menos ventas a término (excluidas las correspondientes a pases activos). Por posición neta financiera se entiende las tenencias, prestamos, obligaciones interfinancieras y ventas a término por pases activos.

Estos límites en las posiciones a términos diarias de títulos valores nacionales y de moneda extranjera fueron dejados sin efecto mediante la comunicación "A" 2181 (14/1/94). En la misma comunicación se levantaron las restricciones en materias de plazos de las operaciones de pases activos de títulos valores públicos nacionales.

En materia de operaciones con títulos públicos, la Comunicación "A" 2275 (28/11/94) autorizo

a los bancos y compañías financieras a captar depósitos de títulos valores cuya oferta pública haya sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores en los plazos que libremente convengan.

En lo concerniente a operaciones con divisas la Comunicación "A" 1583 (11/12/89) establecía, que la posición contada de cambios de las entidades financieras no podrá superar diariamente el 10% de la RPC y el margen disponibles de recursos propios no inmovilizados de las entidades.

La comunicación "A" 1985 permitió que a partir de sept92 el 20% -durante jul-ago 92 el 25%- de los fondos provenientes de las operaciones en moneda extranjera fueran depositados en correspondencias del exterior, en la medida que existiera dificultades para canalizarlos en el mercado financiero doméstico.

En lo que respecta a la captación de fondos en moneda extranjera la comunicación "A" 2026 (1/12/92) autorizó a los bancos la apertura de Cuenta Corriente en dólares que se sumaron a las ya autorizadas cajas de ahorro.

Las operaciones de pase y a término en moneda extranjera estaban reguladas por la comunicación "A" 1590 (19/12/89). Respecto de las operaciones a término diarias de moneda extranjera se establecía que el valor absoluto de la diferencia entre la "posición neta a término comprada" y la "posición financiera vendida" no podrá exceder a la mayor de las siguientes relaciones: i) 5% de la RPC del último día del segundo mes anterior al que corresponda. También se ha establecido que la posición neta a término vendida no podrá sobrepasar la posición neta comprada más la mayor de las relaciones indicadas. Al igual que en el caso de los títulos valores públicos nacionales, estos límites sobre las operaciones a término diarias en moneda extranjera fueron derogadas por la Comunicación "A" 2181 (14/1/94).

La comunicación "A" 2115 referida a las colocaciones del régimen de la comunicación "A" 1820 (captación de depósitos en dólares), extiende a todos los títulos públicos nacionales la admisibilidad de colocación en BONEX que se autorizaba con anterioridad. Manteniéndose la admisibilidad de colocar Obligaciones Negociables u otros títulos privados (siempre que tengan oferta pública autorizada) y el tope del 60% de la capacidad de préstamo de la "A" 1820 para todas las colocaciones (títulos públicos, ON y títulos privados).

En general la normativa da un amplio grado de libertad para las entidades en sus operaciones en moneda extranjera, y en títulos valores denominados en moneda extranjera que deja traslucir una despreocupación de las autoridades en cuanto a la posibilidad que las entidades tomen fuertes

posiciones en divisas, si bien en el texto de la comunicación "A" 2181 las autoridades del BCRA señalan que esperan una actitud responsable de las entidades financieras para la realización de las operaciones a término en títulos nacionales y en moneda extranjera "que evite la configuración de descálces inadecuados de las posiciones a término diarias".

Clasificación de la cartera de créditos y otros activos según riesgo

Los sistemas de evaluación de activos, tiene la finalidad de constituir un sistema de diagnóstico oportuno tendiente a reducir la probabilidad que problemas detectables relacionados con el ciclo económico y la performance de los deudores hagan peligrar la solvencia de una institución o de la banca en su conjunto.

Para un sistema de evaluación de activos de préstamos, lo relevante es la evaluación y clasificación de los deudores. Hasta mediados de 1994, estuvo vigente la comunicación "A" 1112 (29/3/90) que establecía las normas de procedimientos para la preparación del "Estado de Situación de Deudores". Luego la comunicación "A" 2216 (9-06-94) -que constituye el texto ordenado en la materia, elaborado en base a las normas emitidas en las comunicaciones "A" 2211 y 2180- introduce cambios sustantivos tanto en la normativa referida a la calificación de los deudores, como en lo referente a la constitución de provisiones ¹⁵. Estos cambios están inspirados en las recomendaciones de las convenciones internacionales de especialistas, como también en las prácticas y criterios que en materia de determinación de riesgo de cartera tienen las empresas calificadores de riesgo.

Los cambios más importantes están dados, en primer lugar en el criterio utilizado para la clasificación de los deudores. El criterio básico es hoy el de la capacidad de pago de la deuda en el futuro o de los compromisos objeto de la garantía de la entidad financiera y luego el comportamiento histórico de servicio de sus deudas que constituía el elemento central de la anterior normativa. A su vez, la normativa vigente establece que para evaluar la capacidad de repago el

¹⁵ El nuevo sistema informativo concernientes a los principales deudores de las instituciones quedo reglamentado por la Comunicación "A" 2218 (27/6/94).

énfasis deberá ponerse en el análisis de los flujo de fondos ¹⁶ realizado por cada entidad. Esto último constituye un segundo elemento a destacar de la normativa vigente: son las propias instituciones las encargadas de efectuar la evaluación y clasificación de sus deudores, si bien claro está, siguiendo pautas y criterios clasificación establecidos por el BCRA.

No existe, por consiguiente una norma de procedimientos única a seguir en la evaluación de la cartera, sino que la tarea esta encomendada a cada institución financiera. Se exige que la norma de procedimiento establecida, permita a) un análisis adecuado de la situación económica-financiera de la empresa, y b) una revisión periódica de su situación en cuanto a las condiciones objetivas y subjetivas de todos los riesgos asumidos.

Finalmente y primordial importancia reviste la aplicación de revisiones periódicas, al menos anuales, a cargo de analistas de cartera preparados al efecto.

Los activos bancarios pueden dividirse desde un punto de vista global en fondos disponibles, prestamos, inversiones financieras y otros activos. No todos estos activos involucran similares riesgos y cada categoría debe ser evaluada por separado dadas sus características particulares. Los préstamos e inversiones financieras son los que traen consigo mayores riesgos y son por consiguiente, aquellos en los cuales deben concentrarse los esfuerzos de evaluación. El análisis busca determinar el valor económico de dichos activos y que sea este valor económico y ninguna otra valuación, la que aparezca reflejada en la contabilidad de la institución.

Los créditos son activos cuyo valor esta asociado principalmente a la expectativa de recuperación o capacidad de pago de cada deudor. Por ello la evaluación debe seguir criterios tendientes a determinar la solvencia del deudor específico, sin descuido de la existencia de garantías. Esto quiere decir que debe existir en el banco como en el organismo supervisor, capacidad para entender y evaluar el sector y el negocio de cada deudor.

1. Evaluación de la cartera de préstamos

¹⁶ Por Comunicación "A" 2233 se elevó el límite de endeudamiento máximo de los clientes, frente a su patrimonio computable del 100% al 300%. Se dejó además sin efecto, la anterior recomendación en la que se consideraba razonable que el endeudamiento del cliente, en el conjunto del sistema financiero, no excediese el 20% de su patrimonio. Se reemplaza este criterio con la aplicación de las normas sobre clasificación de deudores, ya que debe ser evaluado el flujo de fondos de un cliente contemplando la totalidad de sus obligaciones con terceros, a efectos de determinar con precisión su capacidad de repago.

El análisis de la estructura general de la cartera de crédito de una institución entrega un perfil general sobre los eventuales desequilibrios y vulnerabilidades en la estructura de activos. Una separación simple de la cartera de créditos permite identificar tres categorías: préstamos comerciales o a empresas; préstamos personales y préstamos hipotecarios.

En Argentina según lo establece la comunicación A 2216 se determinaron dos categorías: los préstamos comerciales y préstamos de consumo los que incluyen tanto los préstamos personales como los préstamos hipotecarios. Cada una de estas categorías son consideradas por separado debido a sus especificidades.

En nuestro país y fundamentalmente debido a la característica de "banca universal" del sistema¹⁷, predomina la importancia relativa de los préstamos comerciales en la cartera total de créditos por lo que el esfuerzo de evaluación y control debe concentrarse en este tipo de créditos.

Cartera comercial

La cartera comercial esta definida en forma negativa incluyendo todas las financiaciones y garantías, con excepción de las que no superen el equivalente a \$ 50000 (\$ 100.000 hasta el 31.12.95) sin garantías preferidas o 100.000 (\$200.000 hasta el 31.12.95) con garantías preferidas y las consideradas como créditos para consumo y para vivienda propia.

Las principales demandantes de préstamos comerciales son las empresas. Para satisfacer sus necesidades de financiamiento estas pueden realizar operaciones simultáneas con un mismo banco o un conjunto de bancos. La evaluación de los créditos del deudor puede considerar individualmente cada una de estas operaciones, la suma global del crédito del banco o bien todas las deudas de la empresa con el sistema financiero. Esto es lo establecido en el caso argentino. De esta manera se evalúa la capacidad de pago de la empresa frente al conjunto de sus deudas previniéndose el sobreendeudamiento de las empresas. Al mismo tiempo la clasificación no puede sino reflejar el riesgo del deudor con el conjunto del sistema.

Como se señaló la normativa argentina tiene como criterio básico de evaluación para la

¹⁷ Tradicionalmente el banco comercial se ubico en el centro de la actividad financiera. La ley 21526 sancionada en 1977 y que, con modificaciones es la que rige en la actualidad profundizo esta tendencia autorizando a los bancos comerciales a desarrollar todo tipo de actividad que no este expresamente prohibida.

clasificación de los deudores la capacidad de pago futura de su carga financiera total, lo que supone un análisis económico financiero de la actividad del deudor en relación a los intereses y amortizaciones que debe enfrentar, sin dejar de lado la disponibilidad y valor de mercado de las garantías entregadas en resguardo del préstamo, como el comportamiento histórico del deudor frente a sus compromisos. En el caso de una economía inflacionaria es típico que a las consideraciones de riesgo económico en la evaluación de los proyectos de inversión se le sume las relacionadas al riesgo financiero. En la economía argentina caracterizada por prolongados períodos inflacionarios, las consideraciones financieras se volvieron prioritarias y se encarnaron en las modalidades de evaluación de los deudores. Al respecto los criterios de evaluación establecidos por la nueva normativa se constituye en un paso significativo para revertir las practicas heredadas, en la medida que incentiva la formación de personal especializado en la evaluación económica-financiera de las actividades económicas, lo que pueden también repercutir favorablemente en los criterios de financiamiento de proyectos.

La consideración de los factores señalados adecuadamente ponderados, permite clasificar las obligaciones que mantiene un deudor con la institución, dentro de un conjunto de opciones de riesgo, las cuales tienen asociadas un porcentaje de pérdida.

En el caso argentino se han establecido cinco categorías de riesgo, las que se definen teniendo en cuenta condiciones detalladas en cada caso.

1. Cartera en situación normal. Se consideran en esta categoría los préstamos cuya recuperación, en términos de capital e intereses, no presenta dificultad alguna.

2. Cartera con riesgo potencial. En este caso se considera que el análisis del flujo de fondos del cliente demuestra que puede por el momento atender la totalidad de sus compromisos financieros, sin embargo existen situaciones que de no ser corregidas oportunamente podrían comprometer la situación futura de pago del cliente. Entre los indicadores señalados aparecen como importante el e) "el cliente pertenezca a un sector de la actividad económica cuya tendencia futura presente aspectos cuestionables, posibilidad de baja de los ingresos, aumento de la competencia o de los costos de estructura."

3. Deudores con problemas. El análisis del flujo de fondos del cliente demuestra que tiene problemas para atender normalmente la totalidad de sus compromisos financieros. en términos generales la empresa presenta una situación financiera ilíquida; la proyección del flujo de fondos presenta un progresivo deterioro y alta sensibilidad a modificaciones menores y previsibles de variables significativas (no se especifican cuales) deteriorando aun mas sus posibilidades de pago.

Tenga significativos atrasos-superiores a 90 días-.

4. Deudores con alto riesgo de insolvencia. Se califica en esta categoría cuando surge del análisis del flujo de fondos, que es altamente improbable que pueda atender la totalidad de sus compromisos financieros.

5. Cartera Irrecuperable. Estos prestamos corresponden a deudores insolventes, que no cuentan con patrimonio como para respaldar sus compromisos y cuyas garantías son irrelevantes a los efectos de la recuperación del crédito. Las pérdidas esperadas en este tipo de prestamos ronda entre el 80% y 100% del mismo.

Una vez establecida la clasificación de los deudores, que en Argentina tiene vigencia desde junio de 1994, se prevee la periódica revisión de la situación del deudor. Este seguimiento debería proveer una adecuada información que permita evaluar el impacto de la evolución macroeconomica sobre el estado económico-financiero del deudor. Este punto es sumamente importante y puede jugar un rol destacado como generador de señales de alerta , en el contexto de una economía con inestabilidad o bien en el marco de una situación de estabilidad que presenta tendencias inestables.

La periodicidad mínima establecida esta basada en la importancia relativa de los créditos del deudor con la entidad, como también se establece porcentuales sobre la cartera total de créditos de la entidad.

Debe cada entidad en el curso del trimestre calendario, hacer una revisión de la clasificación de aquellos clientes que individualmente considerados los créditos y garantías otorgados en algún momento sean equivalente al 5% o mas de la integración de capital mínimo del mes anterior a la finalización de dicho período. a estos fines el grupo o conjunto económico se tratara como un cliente.

En el curso del semestre calendario, respecto de los clientes cuyos créditos y garantías sumen entre el 1% o el equivalente a \$1.000.000 (de ambos el menor) y a su vez esto represente menos del 5% de la integración del capital mínimo.

A lo largo del ejercicio económico, deben considerarse los casos no contemplado. A su vez se establece que por lo menos el 50% de la cartera debe ser revisada semestralmente. De esta manera con una frecuencia mínima de una vez al año, y creciente según la importancia del deudor, se alcanza una revisión completa de la totalidad de la cartera comercial.

Créditos para consumo

La cartera de consumo comprende los créditos cuyo monto no superen el equivalente a \$ 50000

(\$ 100.000 hasta el 31.12.95) sin garantías preferidas o 100.000 (\$200.000 hasta el 31.12.95) con garantías preferidas y aquellas financiaciones comprendidas bajo el rotulo de créditos para consumo y créditos para la vivienda.

El numero importante de estas operaciones y su bajo monto, hacen que el análisis periódico de la capacidad de pago de los deudores sea costosa. De ahí que se establezcan comúnmente procedimientos para medir el riesgo, a través de algún indicador que caracterice el comportamiento del conjunto de estos prestamos. En el caso de los créditos hipotecarios, no deben desconocerse la importancia de las garantías. En la Argentina siguiendo una modalidad difundida en la mayoría de los países, esta establecido que el financiamiento otorgado debe representar un porcentaje inferior al valor total del bien adquirido.

La variable mas utilizada para establecer la clasificación de este tipo de prestamos, es la morosidad de las cuotas, bajo el supuesto que la acumulación de las cuotas morosas se asocia a determinados rangos de pérdidas.

La normativa vigente establece la siguiente clasificación:

1. Cumplimiento Normal
2. Cumplimiento Inadecuado
3. Cumplimiento Deficiente
4. De difícil Recuperación
5. Irrecuperable.

Constitución de provisiones y reservas

Como se señaló, la evaluación de la situación de los deudores tiene como finalidad determinar el valor económico de los activos que forman la cartera de créditos de una entidad. El establecer un nivel determinado de riesgo para cada préstamo/cliente, esta en relación de determinar un rango de perdida a partir de la que se establecen los resguardos necesario a fin de cubrir los deterioros de los activos analizados. La comunicación "A" 2216 es la que establece el régimen de provisiones. En su anexo II se detallan las pautas mínimas de previsionamiento para clientes del sector privado. Los avances de no menor importancia que se han dado respecto a la normativa anterior están en relación a la celeridad con la que se constituyen las provisiones, y en segundo lugar en la revisión periódica de la situación de los deudores.

La comunicación "A" 1.171 del 8-4-88 que regía con anterioridad, dejaba a criterio de las

entidades financieras los importes a prever, con excepción de los deudores con riesgo de insolvencia y en gestión judicial. En este último caso, los plazos establecidos para constituir las provisiones discriminaba en función de tener o no garantías preferenciales. Cuando los créditos no contaban con garantías preferidas, se provisionaban en 12 cuotas mensuales a partir del mes decimotercero, es decir a los 2 años se concluía la previsión. En el caso de contar con garantías preferidas, se provisionaban en 12 cuotas mensuales a partir del mes vigesimoquinto de la calificación del deudor, es decir 3 años. Por otra parte no se establecía una periodicidad para la revisión de la situación de los deudores.

Este gradualismo para la constitución de las provisiones se revierte a partir de la existencia de la comunicación "A" 2216. Por su parte todas las categorías de riesgo tienen asociado un riesgo, los que se suman a nivel de previsión mínimo establecido. En el caso de aquellos clientes de los bancos que superen un 5% de la responsabilidad del capital computable¹⁸, la revisión se realiza con una periodicidad trimestral. Respecto de los clientes que individualmente considerados sean beneficiarios de deudas y garantías que representen entre el 1%- o el equivalente a \$1.000.000 de ambos el menor- y menos del 5% de la integración de capital mínimo será revisada su clasificación semestralmente. Al cierre del semestre calendario, el examen deberá haber alcanzado no menos del 50% de la cartera comercial comprendida. Por último en el curso del ejercicio económico la revisión debe haber alcanzado a la totalidad de la cartera comercial comprometida.

Se establece que la previsión mínima respecto de la cartera "en situación normal" o de "cumplimiento normal", exigible desde junio de 1994 será de 0,50%, porcentaje que se incrementará a 0,75% a partir de enero de 1995 para alcanzar el valor indicado en el anexo II (1%) en enero de 1996.

Así las pautas mínimas de provisionamiento para clientes del sector privado son las determinadas por el siguiente cuadro:

categoria	con garantía preferida	sin garantía preferida
-situación y cumplimiento normal	1%	1%

¹⁸ La Com "A" 2223 (27/6/94) establece que a partir de junio del '94 la responsabilidad del capital mínimo computable, a los fines de las relaciones técnicas, capitales mínimos, regulaciones monetarias y otras normas del BCRA que se refieran a ese concepto, será equivalente a la integración computable de capital mínimo exigible definida en el punto 2 de las disposiciones difundidas mediante la Com "A" 2136.]

-con riesgo potencial y cumplimiento inadecuado	3%	5%
-con problemas y cumplimiento deficiente	12%	25%
-con alto riesgo de insolvencia y de difícil recuperación	25%	50%
-irrecuperables	50%	100%

Se establece que la previsión sobre la cartera normal será de carácter global, en tanto que la correspondiente a las demás categorías tendrá imputación individual.

En el caso de asistencia con garantías preferidas, la permanencia en las categorías "con alto riesgo de insolvencia y de difícil recuperación" e "irrecuperables" por un lapso de 24 meses consecutivos determinara que a partir del vigesimoquinto mes, deba aplicarse la previsión mínima correspondiente a operaciones sin garantías preferidas. Para los intereses y accesorios similares correspondientes a las deudas de los clientes clasificados como "con problemas" o "de cumplimiento deficiente", deben previsionarse por el 100%.

La transparencia del riesgo de cartera y de la situación patrimonial de los bancos.

La Ley de Entidades Financieras (21526 y sus modificatorias) establece que las informaciones que el BCRA reciba o recoja en el ejercicio de sus funciones tendrán carácter estrictamente confidencial. Por su parte las entidades comprendidas en la ley no podrán revelar las operaciones que realicen, ni las informaciones que reciban de sus clientes. Solo se exceptuaría la información requerida por: a) los jueces en causas judiciales, con los recaudos establecidos por las leyes respectivas; b) el BCRA en el ejercicio de sus funciones c) los organismos recaudadores nacionales, provinciales y municipales d) las entidades entre si, conformen a las normas que se dicten.

La ley 23271 legisló que el secreto bancario contenido en la ley 21526 no rige para las informaciones que en el cumplimiento de sus funciones legales, solicite la Dirección General Impositiva dándole a esta ultima amplias facultades para disponer de la información. A partir de la modificación de la Carta Orgánica del BCRA, estas disposiciones han sufrido importantes cambios.

La ley que establece la nueva Carta Orgánica dispone en su artículo 47, que la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias queda facultada para publicar los balances mensuales de las entidades financieras, estado de deudores y demás informaciones que sirvan para el análisis de la situación del sistema. Por su parte desaparece el secreto sobre las operaciones activas que debían guardar las entidades, al permitir a estas también publicar la lista de deudores.

En lo relativo a la información entre entidades se dispone que no existirá "secreto" para los informes solicitados entre las entidades solo en casos especiales, previa autorización expresa del BCRA, si bien en los hechos con carácter general quedan comprendidas en el secreto bancario las operaciones pasivas de las entidades.

Mediante la comunicación "A" 1795 (22/1/91) el BCRA operativizó una base de datos de los principales deudores del sistema financiero, disponible mensualmente por las entidades. Con posterioridad por medio de la comunicación 2232 (1/8/94) se crea la "Central de Riesgo" sobre la base de los mismos principales deudores del sistema, debiendo las entidades informar los resultados de la revisión periódica de la clasificación asignada a cada deudor según lo que dispone la comunicación 2216 de clasificación de deudores. El acceso a la información de la Central de Riesgo es posible mediante el pago de un arancel según lo dispone la comunicación "A" 2254.

Los datos contables de las entidades financieras son publicados mensualmente por el BCRA en los Estados Contables de las Entidades Financieras. En este aparecen balances de las entidades desagregando las pertenecientes al sector privado y sector público. La información sobre la situación económico-financiera y patrimonial de las entidades financieras esta reglamentada por la comunicación "A" 2227 -"Consolidación de los estados contables de las entidades financieras" - la que establece las normas de aplicación respecto a la presentación de los estados contables y demás información relacionadas a ellos para el ejercicio de la supervisión consolidada, especificando que son aplicables a las subsidiarias las relaciones técnicas (sobre balances consolidados) respecto de los capitales mínimos, fraccionamiento de riesgo crediticio, clasificación y previsionamiento de deudores, etc.

Con periodicidad mensual el BCRA publica un boletín de estadísticas monetarias llamado Boletín Estadístico donde aparece información sobre el sistema financiero referida a: recursos monetarios y efectivo mínimo en moneda extranjera; depósitos; información diaria sobre depósitos, crédito y efectivo; información sobre tasa de interés; información diaria sobre la base monetaria; balance consolidado del sistema financiero; velocidad de rotación de los depósitos; financiaciones

por actividad. Por último en Indicadores del Sistema Financiero aparece procesada información del sistema que permite el seguimiento de su performance, de la solvencia y del riesgo.

Capital de puesta en marcha y capital mínimo de operación

En agosto de 1993 se da a conocer el texto ordenado de las normas referidas a capitales mínimos de las entidades financieras mediante la comunicación "A" 2136 (20/8/94), en la que se funden la comunicación "A" 2118 (4/8/93) y la comunicación "A" 2135 (19/8/93).

La Comunicación "A" 2136 básicamente establece que la cuantía de los capitales mínimos se deriva de la magnitud y calidad de los activos financieros. Se establece como objetivo una cifra global para el cociente entre el capital y la suma de activos ponderada por el nivel de riesgo. Considerando que el capital de un banco se define como la diferencia entre el valor de sus activos y pasivos, en la medida que el valor económico de sus activos sea menor como consecuencia del incremento en el riesgo asociado, mayores serán los requerimientos de capital necesarios para mantener la solvencia.

El fijar niveles de capitales adecuados como elemento de importancia central para la solvencia de los bancos, a estado crecientemente en las preocupaciones de los organismos de supervisión bancaria a nivel internacional, en particular en el trabajo del Comité de Basilea. En el Acuerdo de Basilea (Acuerdo de Julio de 1988 intitulado "Convergencia internacional de la medición del capital y de las normas sobre idoneidad del capital") se fijaron pautas cualitativas y cuantitativas que son de referencia internacional y que fueron incorporadas parcialmente en la normativa argentina. Los esfuerzos están dirigidos a conjurar esencialmente el riesgo de crédito, y solo tangencialmente se toca el problema relacionado a los otros riesgos que alcanzan a la actividad bancaria tales como riesgo de la tasa de interés, riesgo de moneda extranjera, riesgo de posición y riesgo de ajuste y operacionales.

La norma del B.C.R.A. estableció como objetivo para la relación entre capital y activos totales un nivel del 11,5% alcanzable en enero de 1995, partiendo de un valor del 8,5% para el período julio/diciembre de 1993 con un incremento de un punto centesimal en forma semestral. El nivel global del 11,5% establecido se encuentra sobre el nivel referencia del 8% del Acuerdo de Basilea, aparece como razonable aun considerando que la modificación en el sistema de evaluación de la cartera de préstamos introduce un cambio importante en la calidad de los activos de los bancos,

la performance de la economía argentina dista de la estabilidad que caracteriza a las economías centrales. Por otra parte muchas de las medidas llevadas adelante necesitan ser complementadas con un adecuado sistema de supervisión que no ha sido alcanzado.

La mayor distancia respecto a las recomendaciones del Acuerdo de Basilea, esta dado en que no se incorporo explícitamente en la norma argentina de las operaciones incluidas en el tramo 2 del Acuerdo, esto es las denominadas operaciones fuera del balance tales como loan commitments, standby letters of credits, futures, forward rates agreements, stanby contract, swaps etc.

Los riesgos no registrados en el balance nacen de actividades que suponen compromisos temporales que no figuran en el activo o pasivo del banco, cuando se emplea una contabilidad normal. Comprenden compromisos de adelantar fondos y adquirir así un riesgo crediticio en el futuro, tomar obligaciones de terceros, emisión de acciones, y transacciones que suponen acuerdo sobre tasa de interés y moneda extranjera que en su mayoría no entrañan cambios en el principal, pero dejan al banco sujeto a perdidas o beneficios derivados de los cambios en las variables de que se trate.

Si bien la magnitud de estas operaciones no son significativas, han tenido un desarrollo importante en los últimos años con el desarrollo de las operaciones del mercado de valores y se están extendiendo progresivamente. Hubo un cambio significativo en la economía argentina en lo que hace a las fuentes de financiamiento empresarial y bancario. Actualmente el fondeo de los prestamos no solo proviene de los depósitos, sino que una parte importante se obtiene mediante la colocación de deuda en el exterior. El consiguiente riesgo cambiario que trae aparejado estas operaciones, es trasladado vía el costo del préstamo al demandante de crédito. No obstante a los fines de la estabilidad del sistema en su conjunto debería evaluarse la posibilidad de incorporar este tipo de riesgo en estos conceptos.

La Comunicación "A" 2136 establece que el ultimo día de cada mes cada institución debe tener integrado como capital mínimo a fin de mes, el equivalente al mayor valor de a) el capital mínimo en función del riesgo y b) Integración Computable.

El capital mínimo en función del riesgo esta dado por la formula:

$$C_e = k (a A_{is} + 0,125 A_{if} + R (V_{rf} + V_{rani}))$$

donde

k: factor vinculado con la calificación asignada a la entidad según la evaluación efectuada por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, teniendo en cuenta la siguiente escala:

calificación	valor de k
1	0.970
2	1.000
3	1.030
4	1.070
5	1.125

Para la calificación establecida, la Superintendencia utiliza el sistema CAME que sigue estándares internacionales en la evaluación de la calidad de las entidades. Este sistema utilizado en los EE.UU, pondera cinco ítems -el capital del banco, los activos del banco, el gerenciamiento del banco, las utilidades que genera el banco y su liquidez-

a: coeficiente establecido por el Banco Central - para jul/dic de 1993 0,30 reduciéndose 0,05 semestralmente hasta alcanzar el 0,15 a partir de enero de 1995.

Ais: activos inmovilizados incorporados al patrimonio hasta el 30.6.93

Aif: activos inmovilizados incorporados al patrimonio desde el 1.7.93

R: coeficiente establecido por el Banco Central. Para el período julio/diciembre de 1993 será del 0,085. Este coeficiente se incremento en un punto centesimal en forma semestral hasta alcanzar 0,115 a partir de enero de 1995.

Vrf: valor de riesgo de los prestamos, otros créditos por intermediación financiera y otras financiaciones en pesos o moneda extranjera cualquiera sea su instrumentación -excepto las operaciones entre entidades financieras-

Vrani: Valor del riesgo de los activos no inmovilizados, no incluidos en "Vrf" determinado mediante la suma de los valores obtenidos luego de aplicar los porcentajes de ponderación sobre los conceptos comprendidos, según lo indicado en el Anexo I .

b) la formula para la integración computable viene dada por la siguiente expresión:

$$Ic = PNB + PNC - Cd - D$$

PNb: patrimonio neto basico

PNC: patrimonio neto complementario que no puede exceder el 100% del PNB

Cd: cuentas deducibles conforme al punto 3.2. del Capitulo VI de la Circular LISOL

D: 50% del importe positivo de la reexpresión de activos no monetarios.

Fiscalización de las Entidades Financieras

La supervisión bancaria es el control de las acciones llevadas adelante por los intermediarios financieros con la finalidad que respeten los límites que fijan las autoridades monetarias en procura de mantener la integridad y estabilidad de las entidades y del sistema.

Durante la década del ochenta la acción de supervisión del Banco Central instrumentada a través de la Superintendencia, estuvo canalizada en las áreas de inspección, control y autorización.

El Area de Inspecciones le cabía verificar los estados contables y demás información de las entidades en poder del Banco Central, así como también observar el grado de cumplimiento de las normas por parte de estas junto con un análisis crítico de su desempeño.

El Area de Control mediante un análisis preventivo y control de gestión de las entidades del sistema, tenía la finalidad de detectar situaciones que pudieran afectar el buen funcionamiento del sistema financiero.

El Area de Autorizaciones se encargaba del control formal referido a la apertura de nuevas entidades, transformación, fusión, revocación para funcionar, ampliación de las operatorias, etc de las entidades ya en funcionamiento.

La inestabilidad que caracterizó a la economía durante este período, obligaron a diseñar controles de características distintas a las previstas, y tomaron relevancia los indicadores de alerta que son parte integrantes de los sistemas de análisis preventivo.

Con la nueva Carta Orgánica del Banco Central se reforma la estructura organizativa de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias en la que se distinguen dos funciones primordiales de supervisión:

- control y análisis de la solvencia y viabilidad de las entidades financieras
- control del grado de cumplimiento por parte de las entidades de normas y regulaciones

monetarias y/o administrativas relativamente no significativas en términos prudenciales o que no tienen influencia sobre la solvencia y viabilidad de las entidades financieras.

La política de supervisión establecida por el Banco Central en lo fundamental tiene como eje que la actividad bancaria no asuma riesgos incontrolables en el proceso de intermediación financiera, poniéndose un particular énfasis en la actitud cooperativa entre la Superintendencia y las Gerencias y Directorios de la entidades. Los principales lineamientos de esta política se basan en los siguientes aspectos:

-el diagnóstico sistemático, dentro de un ciclo de supervisión no superior a los 18 meses, de la situación financiera y la viabilidad de cada entidad, de manera comprensiva y consolidada;

-el ejercicio prudente de la actividad bancaria y financiera, en un contexto en el cual los Directorios y Gerencias son responsables primarios por el desarrollo de sistemas de gestión, control e información adecuados al perfil de los riesgos asumidos por cada una de ellas y a la complejidad;

-una disciplina preventiva eficaz para preservar la solvencia y estabilidad de las entidades y revertir las debilidades detectadas en los procesos de gestión de sus riesgos;

Operativamente esta política de supervisión comprende la tarea de inspección "in-situ" (esto es que personal de superintendencia inspecciones en la entidad) y el análisis técnico de la información que las entidades financieras envían al Banco Central.

Por su parte se considera que el nivel de inspección que cada entidad requiere no es necesariamente el mismo, por lo que se pone énfasis en el monitoreo de las entidades que muestran mayores problemas.

Por su parte se ha cambiado el enfoque de las acciones a seguir en el caso de detección de problemas en una entidad. El proceso correctivo enfatiza la interacción y cooperación entre la Superintendencia y las Direcciones y Gerencias de las entidades, y se articula en base a los siguientes elementos que pueden ser utilizados en forma independiente, conjunta o secuencial: a) Memorando de Intención y Entendimiento b) Orden de cesar y disentir c) plan de regularización y/o saneamiento d) suspensión transitoria de operaciones.

III. CONVERTIBILIDAD, REGULACION Y ESTABILIDAD FINANCIERA

La economía argentina durante la década del ochenta se caracterizó por dos desequilibrios macroeconómicos básicos. En el sector externo los compromisos relacionados al pago de la deuda externa superaban sustancialmente los ingresos de divisas del país lo que se reflejaba en un déficit estructural de la balanza de pagos y por otro lado el carácter público del endeudamiento ¹ y el carácter privado del superávit comercial plantearon la necesidad de superávit en las cuentas fiscales que permitieran al Estado adquirir las divisas necesarias para realizar lo pagos externos.

En este contexto, las elevadas necesidades de financiamiento del sector público y la escasa oferta voluntaria de fondos prestables se constituyó en el desequilibrio financiero básico de la economía argentina de los ochenta.

En el lado financiero de la economía, esto condujo a un proceso de profunda desmonetización por causa de la aceleración de la inflación y del incremento de la fragilidad financiera tanto del sector público como privado. La contrapartida de la desmonetización de la economía fue la dolarización de las relaciones financieras y la fuga de capitales.

Las políticas de ajuste implementadas para enfrentar estos desequilibrios, no pudieron complementar los objetivos de estabilizar las variables macroeconómicas manteniendo el nivel de transferencia de recursos al exterior que demandaba el pago de la deuda, lo que se tradujo en un círculo vicioso de desequilibrio y estancamiento.

La desmonetización de la economía alcanzó una expresión dramática luego de los episodios hiperinflacionarios de 1989 y 1990 y del llamado plan BONEX lanzado el 1 de enero de 1990 por el cual se reprogramó compulsivamente la deuda pública interna mediante el canje forzoso de la mayor parte de los depósitos del sistema financiero y de los títulos públicos de corto plazo por Bonos Externos (títulos públicos en dólares con plazo de vencimiento de 10 años).

A comienzo de los noventa se produce un ingreso masivo de capitales del exterior, que significó

¹ Una parte sustancial de esta deuda fue transferida al Estado por el sector privado, por lo que los compromisos externos del sector público fueron creciendo en la medida que esta transferencia de pasivos externos privado creció.

para la economía el levantamiento de las restricciones externas de la anterior década². Esto permitió instrumentar un proceso de ajuste exitoso con el Plan de Convertibilidad -control de la inflación y reactivación de la actividad doméstica-. El ingreso de capitales no trajo sólo beneficios, sino que tuvo algunas consecuencias que llevaron a expresar a Calvo³ que este fenómeno por sí mismo no constituye una bendición absoluta: presiones inflacionarias, apreciación del tipo de cambio real y deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pago.

En este contexto en el lado financiero de la economía, se produce un acelerado proceso de remonetización combinado con una profundización de la dolarización que pasa a constituirse en un fenómeno de carácter estructural. Por su parte en los aspectos negativos del ingreso de capitales se engendraron las principales debilidades del esquema en el que funciona la economía argentina desde entonces y cuya dinámica afecta la sustentabilidad macroeconómica.

El fenómeno de la dolarización consiste en un desplazamiento progresivo de la moneda doméstica por parte del dólar en las transacciones internas de la economía, por lo que constituye un caso particular de la sustitución de monedas. Otro aspecto del mismo está dado por las medidas de política que tienden a facilitar este desplazamiento de la moneda doméstica, por lo que la dolarización puede ser vista como un proceso que en última instancia tiene la finalidad de poner a disposición de los particulares circuitos institucionales en los cuales sus divisas puedan circular libremente.

Esto neutraliza o reduce la transferencia de divisas al exterior (fuga de capitales) aumentando la capacidad prestable del sistema financiero, si bien esta capacidad prestable incrementada es en dólares. Contribuye a frenar el proceso de desintermediación financiera doméstica, y pone a disposición de los agentes recursos crediticios que en el marco de una escasa monetización son escasos.

El desplazamiento de la moneda doméstica puede tomar diferentes formas -la demanda de

² La afluencia de capitales fue un fenómeno que trascendió a la Argentina y fue de carácter regional más que nacional. Los debates acerca de las causas de este ingreso de capitales, se plantearon en términos de causas internas (reformas estructurales) y causas externas (cambio en el contexto económico internacional). Un análisis se encuentra en el trabajo de Calvo G. uillermo (1992).

³ Calvo, Guillermo (1992)

activos denominados en dólares, circulante en dólares, títulos con cláusula de ajuste según la evolución del dólar, etc.- y alcanzar alguna o todas sus funciones como dinero - estas son medio de cambio; unidad de cuenta; medio de pago; y reserva de valor-.

La sustitución de la función de medio de cambio se produce cuando una divisa tiene aceptación general, y es utilizada para realizar transacciones reales o financieras. Como unidad de cuenta sucede cuando los precios son fijados en dólares porque garantiza el mantenimiento del valor real de los bienes medidos en moneda doméstica. Como reserva de valor cuando el atesoramiento es realizado en dólares debido a la desvalorización de la moneda local .

Existe una secuencia en la que se verifica la sustitución y que esta en relación a la pérdida de capacidad de la moneda doméstica de cumplir sus funciones como dinero. Los prolongados períodos inflacionarios que socavan el valor de la moneda la inhabilitan para ser reserva del valor, siendo esta la primer función como dinero de la que es desplazada la moneda local. Los precios fijados en pesos se volatilizan dejando de ser una referencia por lo que comienzan a fijarse en dólares; en el límite la dolarización tiende a abarcar todas las funciones.

Por su parte el proceso de sustitución se potencia a través de la complementariedad de las funciones del dinero. La existencia de ahorro en dólares permite el otorgamiento de créditos en esta moneda; aquella empresa que accede a este tipo de crédito dolariza parcialmente su estructura de costos; de una u otra manera la fijación de precios de los bienes (o servicios) producidos por esta empresa, no importa que estos sean transarles o no transarles en el comercio internacional, están atados al tipo de cambio vía costos.

Con el Plan de Convertibilidad se produce una profundización de la dolarización. En el esquema monetario conformada desde abril de 1991 con la instauración de la convertibilidad todo el dinero emitido por el BCRA tiene como respaldo reservas externas, lo que debería determinar que el peso sea una moneda fuerte. Pero como se señaló la dolarización es un proceso que en última instancia tiene la finalidad de poner a disposición de los particulares canales institucionales en los que sus divisas puedan circular libremente, lo que implica adecuar el funcionamiento de la economía como si el peso fuera tan débil que pudiera ser reemplazado eventualmente por el dolar.

El objetivo de conjurar las fuga de capitales, paradójicamente cobra un sentido más dramático en la medida que la dolarización avanza. Esto se debe a que en un esquema monetario dolarizado

una parte importante de la liquidez , esta explicada por las existencias de dolar, al mismo tiempo que una parte importante de los pasivos están denominados en esa moneda, lo que hace mas dramático el fenómeno del atesoramiento en el caso de una inestabilidad.

La dolarización del sistema bancario alcanza tanto a la demanda como a la oferta de fondos. Los bancos en el mercado de depósitos, satisfacen la demanda de depósitos en dólares los que crecen hasta convertirse en una proporción significativa de los depósitos totales; en el mercado de crédito, por contrapartida va predominando la modalidad de préstamos en moneda extranjera. En este caso se instala una tensión entre los bancos y los demandantes de préstamos en torno al riesgo cambiario. En principio todos quisieran tener acreencias en dólares y pasivos en pesos; pero si son todos no es nadie. El sistema bancario en su función de intermediario impone de cierta forma las condiciones, otorgando préstamos en dólares o bien con altos diferenciales entre la tasa de interés activa en pesos y la tasa de interes en dólares -brecha que refleja la expectativa de devaluación-.

La dolarización tiene una importante desventaja: deteriora de la capacidad de la autoridad monetaria para controlar la oferta monetaria y los volúmenes de crédito del sistema financiero doméstico ⁴. La capacidad de la autoridad monetaria para controlar la oferta monetaria y los volúmenes de crédito del sistema financiero doméstico y los volúmenes de crédito del sistema financiero doméstico y puede aumentar la fragilidad del sistema financiero, debido a la incremento del riesgo bancario.

Los bancos enfrentan un conjunto de riesgos que es susceptible agrupar en dos grandes categorías. La primera esta conformada por los riesgos financieros asociados a cambios imprevistos en la estructura de plazos, moneda, tasas de interés y reajuste de los pasivos y activos ⁵. La segunda esta dada por el riesgo bancario, quizás el mas importante por sus consecuencias, corresponde al derivado de la incobrabilidad o de la disminución del valor de los activos o créditos,

⁴ En un análisis de la política monetaria en una economía pequeña, Michael Bruno (1992) define que "la política monetaria concierne a la determinación y asignación de la moneda y el crédito en términos de cantidad y precio, esto es, tasa de interés."

⁵ Desde el punto de vista de la fiscalización este tipo de riesgos no demanda un control muy complejo, por cuanto es posible limitar el grado de exposición mediante el establecimiento de rangos máximos de descalce, los cuales pueden ser controlados mediante un sistema rutinario de información.

producto de las contingencias que afectan su ciclo normal de pago. En general, se puede decir que los activos están expuestos a variaciones que pueden significar pérdidas para la institución, y los riesgos están asociados precisamente a esas variaciones o cambios de estado .

En el sistema bancario argentino de los ochenta el riesgo financiero se colocó en el centro de la escena extendiéndose la práctica de colocaciones de corto plazo, con una significativa variabilidad de la tasa de interés y alta volatilidad del nivel de precios. Por otra parte en el mercado de crédito existía un fuerte racionamiento que en parte expresaba la escasez del crédito, y por otra la mayor rentabilidad de destinar esos fondos a inversiones financieras de muy corto plazo.

En década del noventa la masiva afluencia de capitales dió lugar a una distorsión de precios relativos por la evolución diferente de los precios domésticos vs el tipo de cambio. Esta estructura de precios relativos puede ser vista por los agentes como permanente o transitoria, en la medida que consideren sostenible la consecuente situación macroeconómica; la experiencia argentina muestra que la información respecto del sector externo -el resultado de la balanza comercial, y la situación del balance de pagos- y la situación fiscal es crítica en el momento de evaluar la sustentabilidad de un programa económico. La existencia de incertidumbre acerca de la posibilidad de sostener la estructura de precios relativos, se traslada al costo de la tenencia de activos denominados en moneda nacional en la forma de riesgo cambiario⁶.

La existencia del riesgo cambiario significa para el agente que esta endeudado en dólares la posibilidad que sus deudas aumenten en términos de pesos luego de una devaluación. Frente a esto la composición de cartera óptima en términos globales, será aquella que posiciones al agente como acreedor en dólares y deudor en pesos. Esto si bien posible en el caso de un agente individual, no lo es a nivel agregado para el conjunto de los agentes, por lo que existirán aquellos que podrán "trasladar" el riesgo teniendo acreencias en dólares y aquellos que deberán asumir el riesgo cambiario teniendo deudas en dólares.

En estas condiciones los sectores hacia los que se dirige el crédito cobra particular importancia; en la medida que puede existir una disociación en el tipo de moneda en que se constituye sus

⁶ El riesgo cambiario expresa las expectativas de devaluación de los agentes; una aproximación utilizada para calcular su nivel es la diferencia entre la tasa pasiva promedio de los depósitos en pesos y la tasa interna de retorno (TIR) del BONEX.

ingresos (pesos) y en la que están constituidas sus deudas (dólares), su capacidad de pago puede verse significativamente afectada ante movimientos bruscos del nivel de tipo de cambio que disminuya sus ingresos en dólares.

El sistema bancario argentino durante el último período, logró conjurar el riesgo cambiario posicionándose como prestamista en dólares del sector privado no financiero y del sector público. Si bien esta situación es ventajosa para el sector financiero desde el punto de vista que ha logrado trasladar el riesgo cambiario, nos remite al problema de la capacidad de pago de los prestatarios de sus deudas en dólares, es decir al riesgo bancario.

Al evaluar la capacidad de repago en una estructura de precios relativos dada, se consideran los aspectos relacionados a la performance microeconómica del prestatario. En el caso que esa estructura de precios relativos no sea la de equilibrio en el mediano y largo plazo, las consideraciones acerca de la solvencia de los prestatarios trasciende su performance enfocada desde consideraciones microeconómicas para involucrar su "suerte" en una nueva estructura de precios -como así también su suerte durante el período de transición hacia la nueva estructura de precios relativos-.

La estructura de precios relativos del período 1991-1994 puede dudarse razonablemente que constituya un equilibrio de mediano plazo, si tenemos en cuenta la magnitud del déficit comercial que generó -que no ha mostrado signos de reversión en el incremento de las exportaciones- y las necesidades de cuenta corriente que en el mediano plazo tiene la economía argentina para cumplir con sus compromisos externos. La magnitud de dicho déficit constituye un indicador que su "corrección" vista desde el tipo de cambio -sin considerar al tipo de cambio como el factor determinante de la competitividad externa de la economía- demandaría algo más que ajustes en el margen.

En un contexto de distorsión de precios relativos de magnitud, las prevenciones de los agentes -ya sea acciones de tipo legal o económico- para resguardarse de los efectos ingresos o efectos riqueza que surgen al atravesar a una nueva estructura de precios relativos son trascendidos ⁷.

⁷ Si dada una estructura de precios la tensión generada por las acciones de los agentes persiguiendo el interés privado, en la medida que no estén al margen de la ley, plantea una situación de potencial inestabilidad para el sistema económico, la responsabilidad de los ejecutores de política es insoslayable e insustituible.

Con el Plan de Convertibilidad se produce una significativa expansión del crédito en dólares para consumo⁸ e hipotecarios. El aumento de los bienes de consumo durable es un fenómeno típico de los períodos de estabilidad de precios, debido a que las personas normalmente postergan consumo en los momentos en que la incertidumbre de precios es alta o creciente. Adicionalmente, una parte sustancial de la expansión de la capacidad prestable del sistema estuvo dada por el segmento de depósitos en dólares.

Las entidades exigen garantías al momento de otorgar un préstamo para cubrirse del riesgo de insolvencia. Las garantías establecidas por los bancos para el otorgamiento de créditos para consumo y para la vivienda, son las llamadas garantías prendarias e hipotecarias respectivamente -constituidas por el objeto transado- las que son complementadas con garantías adicionales de un co-deudor o garante del préstamo. Un cliente que tiene sus ingresos en pesos y relacionados al nivel de actividad del mercado interno, es probable que luego de una devaluación tendiente a corregir los precios relativos no pueda hacerse cargo de sus compromisos en dólares con el banco. Se transforma en insolvente y el banco se queda con su departamento que constituía la garantía hipotecaria. Pero el valor en dólares del departamento, en la nueva situación de precios relativos es probable que sea significativamente menor por dos razones: en primer lugar el departamento es adquirido en un momento de presión al alza de los precios por el "boom de consumo"; en segundo lugar debido al retraso en el nivel de tipo de cambio el precio en dólares del inmueble esta sobrevaluado.

De este modo el valor de mercado del departamento en la nueva situación de precios relativos, puede alcanzar para cubrir solo una parte y no necesariamente la mas sustantiva del monto del préstamo, todo dependerá de la magnitud de la devaluación. La insolvencia del cliente afecta el patrimonio del banco mucho mas allá de los resguardos tomados por este; el banco tiene que ejecutar la garantía en un período de recesión y seguramente de sobreoferta con la consecuente presión a la baja de los precios (en este caso hablamos de los precios de los bienes que son utilizados como especulativos, o bien reserva transitoria de valor).

⁸ Desde la vigencia del plan de convertibilidad - con la posibilidad de establecer contratos indistintamente en pesos en dólares- se extendió la modalidad de contratos en dólares lo que fue potenciado por la prohibición de incluir cláusulas de indexación para los compromisos establecidos en moneda doméstica. Esto no impidió que se establecieran cláusulas de indexación encubiertas como resguardo contra la desvalorización de las deudas como por ejemplo valores fijos escalonados en los contratos de alquiler.

El comportamiento racional de los agentes no les asegura resguardarse de los riesgos de insolvencia en situaciones de distorsión de precios relativos de magnitud. Más aún, es probable que la confianza en esa racionalidad incumbe la crisis. En las hojas de balance de los agentes, se va a observar un incremento de los pasivos en dólares, mientras que sus activos heterogéneos deben ser convalidados en términos del dólar lo que depende de la situación macroeconómica.

El sistema financiero bajo estas condiciones está significativamente más expuesto a cualquier inestabilidad macroeconómica. Si la estabilidad macroeconómica se hace insostenible haciendo necesaria una corrección de los precios relativos, la cartera de activos de los bancos sufrirá una pérdida inmediata que es posible afecte su integridad patrimonial. La magnitud de estas consecuencias depende del nivel de fragilidad financiera del sistema.

La fragilidad del sistema financiero argentino se puso en evidencia tanto en noviembre de 1992 como en los acontecimientos que siguieron a la crisis mexicana en diciembre de 1994 y que todavía hoy siguen vigentes. En 1992 el temor que el gobierno pudiera abandonar las reglas de la convertibilidad y devaluar el peso desencadenó una fuerte compra de divisas, una incipiente corrida bancaria y una abrupta suba de la tasa de interés. A pesar que el Banco Central pudo detener la corrida, el episodio ocasionó un significativo aumento del riesgo país y de las tasas domésticas, tanto en pesos como en dólares.

En diciembre de 1994 la decisión mexicana de devaluar el peso, provocó una "corrida" financiera internacional: hubo un retiro masivo de capitales en los mercados emergentes principalmente latinoamericanos, y una suba de las tasas de interés internacionales. En la Argentina este cambio en el escenario internacional desató una crisis de confianza que se tradujo en un retiro importante de depósitos de los bancos. Esto desencadenó una profunda crisis de liquidez en el sistema financiero que no tardó en transformarse en problemas de solvencia.

Si bien el retiro masivo de los depósitos no fue masivo -estos cayeron en un 20% en los dos primeros meses del año-, resulta un indicador de que la bimonetariedad del sistema financiero es efectiva para retener los cambios de cartera cuando existe confianza en la estabilidad macroeconómica; en ausencia de esta confianza los canales institucionales no son reconocidos por los inversores cuyos cambios de portafolio terminan fuera del sistema.

Como respuesta a la crisis de confianza, las autoridades económicas pretendieron llevar

señales claras respecto a que la convertibilidad no sería abandonada sino por el contrario profundizada, para evitar que la crisis financiera se tradujera en una crisis cambiaria que dispararía la inflación. Esto se instrumentó a través de una comunicación del Banco Central que permitió a los bancos transformar sus encajes en pesos en encajes en dólares sin costo alguno. El control de la crisis financiera demandó primero la conformación de una red de salvataje y luego de un Fondo Fiduciario que permitió la absorción de las entidades en dificultades, medidas que se complementaron con la aprobación legislativa de un sistema de garantías de depósitos.

La pregunta acerca de si los cambios institucionales y en la normativa del sistema financiero producidos en los últimos años, contribuyeron a disminuir la fragilidad del sistema, no tiene una respuesta terminante. Debido a que no se tiene certeza del nivel de cumplimiento de la normativa -un escaso cumplimiento de ésta reflejaría fallas de los organismos responsables de exigirla y controlarla- al tiempo que en situaciones de crisis las causas pueden trascender lo que es posible hacer desde el mismo sistema financiero.

Las leyes, reglas y regulaciones diseñadas para minimizar los riesgos que asumen los bancos y asegurar de esta forma la seguridad y la salud tanto de las instituciones individuales constituyen un aporte para mejorar la estabilidad del sistema financiero.

Las relaciones técnicas establecidas, en particular las relacionadas a las exigencias de capital mínimo, influyeron positivamente en la solvencia mostrada por algunos bancos en los momentos de inestabilidad financiera. La relación capital/ activos totales del sistema bancario argentino cuando se produce la crisis mexicana superaba el 8% de referencia recomendado por el Acuerdo de Basilea, contribuyó en amortiguar el impacto en la estabilidad del sistema financiero.

Un déficit que es posible inferir a partir de las situaciones de iliquidez y solvencia que se presentaron y que se reafirmaron en el momento en que el Estado "recomendó" a las instituciones más importantes hacerse cargo a través de absorciones o fusiones de las instituciones menores que estaban en dificultades, es el cumplimiento de las normas de evaluación de activos y a falta de normas para determinar las políticas de créditos.

Una adecuada evaluación de la cartera de activos y el cumplimiento posterior de las normas de provisionamiento, no se reflejaría en las situaciones patrimoniales comprometidas con el alcance que tuvo en el sistema financiero argentino.

En cuanto a las políticas de crédito de las entidades en un contexto de dolarización del sistema bancario y distorsión de precios relativos producido por el retraso del tipo de cambio, no tuvieron sino límites formales. En esta situación debería ser responsabilidad de las autoridades monetarias establecer condiciones en el otorgamiento de crédito de los bancos, para que la evolución del contexto macroeconómico no derive en un aumento de la fragilidad financiera del sistema bancario. Medidas más exigentes en la evaluación económica de los préstamos, hasta límites de crédito a sectores de la economía deberían ser considerados.

Otro aspecto importante y en el que se avanzó en la normativa, aunque es posible dudar si significativamente en los hechos, es el referido a las personas físicas y jurídicas que son habilitadas a operar en el sistema financiero o formar parte de los directorios de las entidades.

Es posible considerar que la integridad de las entidades bancarias y la estabilidad del sistema financiero depende antes que de la regulación prudencial y de la supervisión bancaria, de la calidad y el rol del "management" de los bancos mismos. Los esfuerzos para robustecer el sistema financiero debería enfocarse en el fortalecimiento del mejoramiento del "management" y de los sistemas de dirección a través de un proceso de desarrollo institucional.

Los supervisores bancarios deberían tener capacidad para investigar a los propietarios y los directores tanto de nuevos entrantes o en la adquisición de instituciones existentes para prevenir que individuos de escasas cualidades profesionales, experiencia bancaria y buenos estándares éticos puedan acceder a licencias bancarias. Debería limitarse las influencias de interferencias políticas en los criterios de otorgamiento de las licencias. Lo mismo es extensible a la evaluación de la performance de los directorios, que tienen responsabilidades concretas en la determinación de las acciones seguidas por las entidades.

El accionar de los supervisores bancarios -la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias- es fundamental como complemento de una normativa basada en criterios de prudencia como la que se intenta consolidar en Argentina. Es indudable que la existencia de las normas por sí mismas no garantizan su cumplimiento, y solo este garantiza alcanzar los objetivos que persiguen.

El monitoreo y control de las entidades y la exigencia de un accionar en regla con la normativa vigente constituyen el rol de los supervisores bancarios, lo que debería permitirles tener con

celeridad un diagnóstico de la situación del sistema bancario. Esto no sucedió en la crisis financiera de este año donde el BCRA no mostró tener un diagnóstico claro del alcance de la misma, razón que influyó en la decisión de las autoridades económicas de tomar el problema en sus propias manos, limitando la autoridad y el rol del directorio del Banco Central.

IV. CONSIDERACIONES FINALES

Las políticas públicas deberían tener entre sus objetivos el velar por la integridad del sistema financiero. La quiebra de un gran banco o de algunos bancos del sistema puede desencadenar una rápida contracción de la oferta monetaria, la caída del sistema de pagos, severas consecuencias en la economía real y altos costos para el erario público debido a las intervenciones explícitas o implícitas que realiza el Estado.

En las economías desarrolladas existe consenso en que prevenir es mejor que curar. En esto se basa el desarrollo del concepto de "regulación prudencial" que se refiere al conjunto de leyes, reglas y regulaciones diseñadas para lograr minimizar el riesgo que los bancos asumen en su accionar, apuntando a mantener la fortaleza y la buena salud de las instituciones individuales y del sistema como un todo.

Un complemento fundamental de la "regulación prudencial" lo constituye la supervisión bancaria, que son los medios por los que el gobierno se asegura que los bancos cumplan con las normas y políticas establecidas.

En los últimos años existe en Argentina un esfuerzo dirigido a dar al sistema financiero una normativa en línea con los canones internacionales.

Las principales normas que conforman este régimen normativo están referidos a los siguientes aspectos:

- a) exigencia e integración de capitales mínimos;
- b) operaciones con personas o empresas vinculadas económicamente a la entidad financiera;
- c) fraccionamiento del riesgo crediticio;
- d) clasificación de préstamos y su provisionamiento;
- e) régimen informativo consolidado de la operatoria nacional e internacional;
- f) normas de auditoría externa;

La introducción de garantías formales o seguros de depósitos y el arbitrio de medidas para resolver problemas de los bancos con dificultades así como crisis bancarias más amplias en las que se incluyen servicios de préstamos de últimas instancia y modalidades de intervención en los asuntos de los bancos en problemas, tales como absorciones oficiales o sustitución de su personal

directivo, son considerados internacionalmente como partes constitutivas de esta normativa, si bien en Argentina consideraciones de política hicieron que estos aspectos fueron dejados de lado. En 1995 fueron formalizados como parte de la normativa vigente por la fuerza de los acontecimientos: se constituyeron en instrumentos necesarios para contener la crisis financiera.

En lo que respecta a la supervisión del sistema se creó una nueva estructura para la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias en la que se distingue dos funciones primarias de las políticas de supervisión, esto es, por un lado el control y análisis de la solvencia y viabilidad de las entidades financieras, y por otro el control del grado de cumplimiento por parte de las entidades de normas y regulaciones monetarias y/o administrativas que no tienen influencia sobre la solvencia y viabilidad de las entidades.

En la práctica el funcionamiento de esta institución está seriamente lesionado por las condiciones presupuestarias y salariales, que reaviva la tensión creada por las políticas de ajuste y reforma estructural. A un tiempo que el rol del Estado se vuelve esencial en la conducción de las políticas en la transición hasta alcanzar economías estables y con mercados funcionando eficientemente, la política de ajuste coloca al salario del sector público a un nivel que expulsa los cuadros más capacitados.

Una deficiente supervisión se traduce en incumplimiento de las normas cuando esto permite una baja de los costos inmediatos. Para los bancos existen incentivos para incumplir las normas de evaluación de activos en la medida que redundan en menores provisiones o sea una menor inmovilizaciones del capital.

Si bien es indudable que la existencia de este régimen normativo prudencial es un paso adelante en el fortalecimiento de las instituciones financieras, no permite conjurar los riesgos asociados a la dinámica del contexto macroeconómico de los noventa determinado por el ingreso de capitales.

Cuando se producen afluencias masivas de capitales en una economía pequeña y abierta, una de las consecuencias de no mediar políticas de esterilización, es la apreciación de la moneda con la consecuente distorsión de los precios relativos. Como es de prever, esto produce masivos endeudamientos del sector privado. Teóricamente, en la medida que los agentes que se endeudan tengan sus actividades productivas en el sector de bienes transables, existe en principio una

relación estable entre la evolución de sus ingresos y sus deudas.

La existencia de deuda doméstica, privada o pública, indexada en dólares u otra moneda fuerte, es un arma de doble filo en los países con escasa estabilidad económica o política. El más alto riesgo cambiario, hace más aceptable este tipo de deuda a los inversores financieros. Sin embargo las posiciones financieras de los deudores se comprometen seriamente cuando la tasa real de devaluación excede a la tasa esperada, excepto que su ingreso corriente y futuro sea en dólares⁹.

Con frecuencia el gobierno mismo, bajo presiones presupuestarias, es el principal emisor de deuda atada al dólar. Así las autoridades miopemente se comprometen en un juego de perversas consecuencias para la economía. Cuando el país acumula reservas, el gobierno permite que se aprecie el tipo de cambio, bajando el impacto fiscal de los servicios de su propia deuda. Esta apreciación también alienta a los prestatarios privados a ofrecer deuda denominada en dólares o depósitos. Si los problemas externos aparecen, el gobierno pospone el ajuste de la tasa de cambio debido a su propia exposición al tipo de cambio y la del sector privado. Cuando este finalmente devalúa, el gobierno enfrenta su propia pérdida y aquella de los bancos privados domésticos. El resultado es mayor inflación, fomentada por la expansión monetaria, y menor estabilidad¹⁰.

Este riesgo cambiario asumido por el Estado que ha emitido montos crecientes de deuda denominada en dólares y por el sector privado no financiero tomando préstamos en dólares -tanto domésticamente como en el exterior con la colocación de Obligaciones Negociables-, incrementó el riesgo cambiario del sistema que se traduce en una mayor fragilidad financiera.

La dolarización del sistema bancario permitió incrementar la intermediación financiera doméstica, pero al mismo tiempo al crecer la proporción de riqueza que los agentes mantienen en divisas a expone a la economía a crisis de iliquidez más profundas con graves consecuencias para la estabilidad del sistema financiero.

En el contexto macroeconómico de la Argentina de los noventa, la estabilidad del sistema financiero en el mediano plazo demanda la fijación de políticas para evitar las consecuencias de los

⁹ Cottani J. y Cavallo D. Financial Reform and Liberalization en Policymaking in the Open Economy editado por Rudiger Dornbusch.

¹⁰ Cottani J. y Cavallo D. et. op.cit..

endeudamientos masivos en dólares, que pueden basarse en incentivar a los bancos a un manejo responsable de los destinos de los recursos en dólares hasta la determinación de límites para el endeudamiento de los sectores de la economía.

Para esto el Estado no debe renunciar dogmáticamente a instrumentos de política, como sucedió en la Argentina en los últimos años. Ex-post su recuperación es costosa y de menor efectividad.

BIBLIOGRAFIA

Akyus Yilmaz y Held Gunthered (1992). "Finance and the real economy: Issues and case studies in the developong countries". Seminario de Santiago de Chile 1992. United Nations University, World Institute for Development. ACE: 31788

Balsells, Conde Edgar (1991). "Regulación y Supervisión de la Banca en México". en Held Gunter y Szalachman, Raquel (1991). CEPAL. Santiago de Chile.

Banco Mundial (1989). "Informe sobre el Desarrollo Mundial 1989: Los Sistemas Financieros y el Desarrollo", The World Bank, Washington.

Barreira Delfino, Eduardo A. (1993). "Leyes del Sistema Financiero y Cambiario", Ediciones Depalma, Buenos Aires.

BCRA (1994). "Guia General del Sistema Financiero y Cambiario". Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (BCRA). Buenos Aires.

BCRA. "Indicadores del Sistema Financiero". Números varios.

Bruno Michael (1992). "Monetary Policy Rules for a Small Open Economy", en Policymaking in the Open Economy editor Rudiger Dornbush, Washington.

Calvo, Guillermo, Leiderman, L y Reinhart, C.M. (1993) . "Capital Inflows and Real Exchange Apprecittion in Latin America. The Role of External Factors". IMF Staff Papaers Vol 40 N° 1. Washington.

Cornford, Andrew (1993). "The role of the Basle Committee on Banking Supervision in the Regulation of International Banking". Discussion Papers 68 . The Word Bank. Washington.

Cottani Joaquín y Cavallo Domingo (1992). "Financial Reform and Liberalization", en Policymaking in the Open Economy editor Rudiger Dornbush, Washington.

Coyuntura y Desarrollo (FIDE). Números varios. en-feb-mar 88; nov-dic 92

Díaz Alejandro, Carlos (1985). "Good Bye Financial Repression. Hello Financial Crash". Journal of Development Economics 19. Sept-Oct.

Effros Robert C.(1992). "Current legal issues affecting Central Banks", Washington. IMF. Washington.

CARI (1989). El Financiamiento Externo Argentino durante la Decada de 1990: Agenda y Cursos de Accion. Consejo Argentino para las Relaciones Internacionales. Buenos Aires.

Evolución y Regulación del Sistema Financiero Argentino ACE: 31510

Fanelli, José M. y Damill Mario (1993). "Los Capitales Extranjeros en las Economías Latinoamericanas: Argentina", Documento CEDES número 84, Buenos Aires.

Fanelli José M. y Machinea José L. (1994). "Capital Movements in Argentina", Documento CEDES número 99, Buenos Aires.

Fanelli José María (1991). "Tópicos de Teoría y Política Monetaria", CIEPLAN, Buenos Aires.

Fortalecimiento y privatizacion del sistema financiero ACE: FO8403

Frenkel Roberto y Fanelli José M. (1994). "Estabilidad y Estructura: Interacciones en el Crecimiento Económico", CEDES, Buenos Aires.

Held, Gunter; Szalachman, Raquel (1991). "Regulación y Supervisión de la Banca: Experiencias en America Latina y el Caribe". CEPAL. Santiago de Chile.

Informe del Sr. Presidente del Banco Central de la República Argentina al Congreso de la Nación (1994). Septiembre, Buenos Aires.

INFORME BANCARIO (1994). Asociación de Bancos de la República Argentina (ABRA). Año 1 número 4. Agosto.

CEMLA (1990). "La importancia de las Reformas a los sistemas financieros y el rol de la

supervision bancaria". Tercera Reunión de Técnicos de Supervisión y Fiscalización Bancaria en América Latina y el Caribe. México D.F.

Machina José Luis (1990). "Reformas Estructurales en el Sistema Financiero", mimeo, Buenos Aires.

Pino Suarez, Estela Marina (1991). "Indicadores de Alerta Anticipada para la Supervisión de la Gestión Bancaria". Tesis para UNLP. La Plata.

Polizatto, Vicent P. (1990). "Prudentia Regulation and Banking Supervision". Working Papers, WPS 340, The World Bank. Washington.

Price Waterhouse (1993). "Bank capital adequacy and Capital Convergen 1991". Basilea.

LOS BANCOS EN EL MUNDO. Publicación de la Asociación de Bancos de la República Argentina. Varios números.

Rosenwursel Guillermo y Fernández Raúl (1994). "La desconcentración del acceso a los servicios financieros: el caso argentino", Documento CEDES número 97, Buenos Aires.

Rosenwursel Guillermo y Fernández Raúl (1994). "El Fortalecimiento del Sector Financiero en el Proceso de Ajuste: El Caso Argentino", Editor Roberto Frenkel CEDES, Buenos Aires.

Salama Elías (1991). "Sistema Financiero y el Mercado de Valores en Argentina". CEMLA. México D.F.

Salama, Elías (1991). "Regulacion y Supervision de la banca: las experiencias de America Latina y el Caribe. CEPAL/PNUD ACE: 31428

CEMLA (1990). "Seguro de depósitos: la experiencia chilena." México D.F..

Stiglitz Joseph (1993). "The Role of the State in Financial Markets". The World Bank. Washington.

Vasquez Ketty (1987). "Proceso de Dolarización en un Contexto de Sustitución de Moneda", Revista del Banco Central del Perú, Perú.

Vilardel Ramírez, Guillermo (1993). "Evaluación y Clasificación de Activos: La Experiencia Chilena" en Regulación y Supervisión de la Banca. Experiencia en América Latina y el Caribe. CEPAL/PNUD. Santiago de Chile.

Vittas, Dimitri (1992). "Policy Issues in Financial Regulation", Working Papers, WPS 910, The World Bank, Washington.