

DOS POLITICAS PARA ENFRENTAR UNA CRISIS FINANCIERA: EXPERIENCIAS DE MEJICO Y ARGENTINA ANTE EL TEQUILA

Aldo A. Arnaudo y Marta P. de Buraschi
(Universidad Nacional de Córdoba, Argentina; e-mail: aaa@eco.uncor.edu)

1. Introducción

Se ha vuelto común distinguir una crisis de balanza de pagos de una crisis financiera (o de los bancos comerciales, términos que aquí se tomarán como equivalentes), aún cuando resulte difícil establecer el eventual nexo de causalidad de una sobre otra si se presentan en forma simultánea. Calvo, 1995; Kaminsky y Reinhart, 1997. Una crisis financiera aparece cuando un grupo importante de instituciones poseen activos, cotizados a su valor de mercado, inferiores a sus pasivos o afrontan corridas de depósitos, y llevan a la intervención del Gobierno por terminar muchas veces afectando la confianza de la sociedad. Esos problemas suelen agruparse en dos categorías: problemas de liquidez, cuando faltan fondos para afrontar los compromisos de corto plazo, y problemas de solvencia, cuando falta capital para afrontar los compromisos de largo plazo. Durante una crisis financiera también suele aumentar la cantidad de préstamos anormales por insolvencia de los deudores y registrar pérdidas las cuentas de resultado de las entidades financieras, desembocando en liquidaciones o reestructuraciones de las últimas. Sundararajan y Baliño, 1991.

Por lo común antes de este desenlace, las instituciones financieras atraviesan durante un tiempo un proceso de máxima fragilidad financiera y de deterioro bastante rápido de la relación entre sus activos y pasivos. El grado de fragilidad financiera resulta crucial en países en crecimiento pues las asimetrías informativas entre depositantes y deudores son importantes. Los bancos, al actuar de intermediarios entre los que poseen ahorros y quienes necesitan fondos, eliminan una parte de esta asimetría al ser más líquidos que los individuos y poder satisfacer al mismo tiempo las necesidades de unos y otros. Rojas-Suárez y Weisbrod, 1995.

Méjico y Argentina sufrieron crisis financieras paradigmáticas a mediados de la década y presumiblemente deberían haber enfrentado problemas similares sobrevinientes a los acontecimientos conocidos como Tequila. A fines de 1994, una crisis de balanza de pagos (reajuste del tipo de cambio) en el primer país generó un ambiente de desconfianza generalizada hacia toda la región, el cual se propagó inmediatamente al segundo.¹ Ambos países poseían en apariencia un antecedente común en materia de antigüedad de sus sistemas financieros. Méjico había tenido en 1990 una reforma constitucional que estableció la desnacionalización de su

sistema bancario, aunque limitando su propiedad a inversores nacionales, y había privatizado en el período junio de 1991-julio de 1992 18 de los bancos adquiridos en 1982. Argentina, luego de las hiperinflaciones ocurridas en 1989 a 1991 que redujeron el sistema financiero a su mínima expresión, había introducido nuevas reglas para su funcionamiento a partir del Plan de Convertibilidad en 1991.

No obstante el excesivo énfasis en encontrar similitudes en estas dos experiencias, no pasan de allí los parecidos, de modo que siguiendo una línea alternativa ahora el énfasis se pondrá en las diferencias estructurales e institucionales antes que en aquéllas. No sólo fueron diferentes las reacciones de las autoridades frente al Tequila, algunas de cuyas medidas se prolongan hasta el presente, sino también lo fueron las condiciones iniciales de las transformaciones que sufrirían sus sistemas bancarios. Los bancos, a regañadientes algunas veces, no tuvieron otra alternativa que aceptarlas y adaptarse a ellas.

Las transformaciones del sistema financiero para adaptarse a las peculiaridades de cada país no aparecen en forma automática, sucesiva e independiente; por el contrario, constituyen un proceso verificado a través del tiempo. Por eso es necesario analizar previamente las características específicas de cada sistema, en lugar de tomar una crisis financiera como un apéndice de las consecuencias y de las medidas implementadas para enfrentar una crisis del sector externo. Este último enfoque resulta insuficiente en el caso de Méjico, debatible en el caso de Argentina.

Una línea complementaria de tratamiento consiste en la incorporación de las características individuales de los intermediarios, en particular, el grado de solidez de sus integrantes, para de allí derivar el grado de solidez para todo el sistema financiero. Normalmente se acostumbra decir que todo sistema financiero está afectado por una fragilidad intrínseca, pero acá no interesa discutir si ella existe o no, sino efectuar una comparación de su grado en las dos economías y en dos períodos. Fragilidad y solvencia se considerarán en adelante como sinónimos.

En la Sección 2 se desarrolla un tratamiento más o menos detallado de la característica microeconómica común a las entidades bancarias en ambos países, su fragilidad financiera, y de la elección de algunos indicadores sintéticos de esta variable. Luego se aborda la discusión de las condiciones iniciales de cada país, de su reacción inmediata ante la crisis del Tequila (fijada un tanto de forma discrecional y aproximada en 1995) y de las medidas de más largo plazo para atemperar o eliminar sus consecuencias (Secciones 3, 4 y 5). Se termina con algunas enseñanzas para orientar políticas futuras (Sección 6).

¹ Los estudios sobre el comportamiento de las economías mejicana y argentina después del Tequila son tan abundantes como

2. Fragilidad Financiera en Méjico y Argentina

La forma empírica corriente para abordar el problema de la fragilidad de un sistema financiero ha sido encontrar la probabilidad de que cada uno de sus componentes vaya a la quiebra, aceptando el supuesto implícito que todas las entidades están sujetas a este riesgo, por pequeño que sea. El enfoque es microeconómico, aplicable a cada entidad en particular; su contrapartida macroeconómica, para todo el sistema financiero, se logra agregando las cifras individuales con una ponderación adecuada. No es extraño que tal aproximación haya sido desarrollada y utilizada básicamente por entidades encargadas de la supervisión financiera pues ellas disponen de información confidencial, así que pueden realizar comparaciones con valores pasados de un mismo banco, con la de los demás o bajo condiciones semejantes.

Pero una comparación macroeconómica es dificultosa entre países, no solamente por falta de información. Antes que nada, puede no existir el requisito de igualdad o semejanza de entidades y condiciones, en cuyo caso una alternativa más débil sería que los indicadores mantengan una proporción estable. Además, los intermediarios financieros individuales deben tener alguna dosis de homogeneidad en su comportamiento. Dadas estas restricciones de comparabilidad, son muy limitadas las implicancias prácticas para una política generalizable tendiente a superar una crisis financiera. Tampoco frente a perturbaciones externas, por ejemplo, es posible derivar reglas para distinguir entre intermediarios débiles por sus propias condiciones, y que de todos modos caerían en insolvencia, de aquéllos que no lo son e igualmente resultan afectados.

Afortunadamente existen estudios recientes según la línea microeconómica de pensamiento, González-Hermosillo et al. , 1997 y Leone, 1998 para el caso de Méjico, y Schumacher, 1995, Dabós et al. , 1996, y Anastasi et al. , 1998 para Argentina. La fragilidad es medida por la incapacidad (potencial) de que el capital propio resulte insuficiente para cumplir con la totalidad de sus compromisos con los acreedores-depositantes. Esta eventualidad puede presentarse a corto plazo, porque sus depositantes desean retirar sus fondos de inmediato, antes que los intermediarios requieran sus acreencias a sus deudores (problema de liquidez), o a largo plazo, porque sus deudores no tienen capacidad para satisfacer sus deudas, aunque lo hagan parcialmente, si ello no es suficientemente importante (problema de solvencia).

Para el caso de Méjico, González-Hermosillo et al. establecen la probabilidad de que dichos fenómenos afecten a 31 entidades individuales en el período 1991-IV a 1995-III y el tiempo necesario para que esto ocurra. Las variables explicativas son específicas de la entidad financiera, macroeconómicas de carácter general para todo el sistema, y de contagio cuando la situación en una o más entidades repercute sobre una tercera. Una

para referirlos en esta ocasión.

apreciación de la fragilidad de todo el sistema se logra mediante la suma, convenientemente ponderada, de las probabilidades individuales y de la atribución de esta suma al agregado.

Las conclusiones son de dos tipos. A nivel general, la fragilidad del sistema financiero se habría agudizado a partir de principios de 1993. A nivel individual, la probabilidad de quiebra de cada entidad explicada por factores específicos puede resumirse en los tres más importantes, a saber, el riesgo de la cartera de préstamos, medida por su falta de normalidad, el grado de garantía y la relación capital/activos, de paso, esta última inferior a la aconsejada por las pautas mínimas del 8% de las reglas de Basilea. Sin embargo, es difícil determinar la normalidad de los créditos, pues para ser catalogados como tales rigen patrones muy especiales para el tratamiento del principal y de los intereses devengados. Por último, no deben tenerse en cuenta únicamente los patrones mismos, sino también el grado de efectividad del cumplimiento exigido por las autoridades de supervisión.

Leone se basa en la premisa de que una entidad puede tener una cartera de préstamos muy riesgosa y su solvencia resultar afectada en forma eventual por el comportamiento de sus deudores, a condición que esté suficientemente capitalizada. Al efecto realiza el examen de la situación de 12 bancos sobrevivientes al efecto Tequila, La variable usada para determinar la probabilidad de quiebra o subsistencia es el rendimiento de su capital accionario en el mercado. La conclusión principal es que este indicador tiene graves limitaciones para prever la rentabilidad futura de las entidades bancarias por las falencias informativas de sus cuentas públicas y que está influido por decisiones de las autoridades de control.

Los estudios para Argentina (Schumacher, Dabós, Anastasi) no siguen totalmente el criterio mencionado sino sólo en la forma de determinación de la probabilidad de insolvencia de la entidad. Su característica esencial es la comparación entre diferentes categorías de bancos, lo cual tiene sentido en Argentina, donde hay muchas entidades y coexisten bancos públicos y privados, a diferencia del caso anterior de Méjico donde hay muy pocos bancos y todos son privados. Sin entrar en conclusiones detalladas, se encuentran diferencias notables en la calidad de la cartera de préstamos y en el grado de rentabilidad entre bancos normales, absorbidos y liquidados, asociándose éstos dos últimos con una mayor fragilidad luego del Tequila.

El examen de esta literatura conduce a varias conclusiones, comenzando con que para registrar la fragilidad macroeconómica de los dos sistemas financieros no deben olvidarse las variables a nivel microeconómico, como tampoco incluir todas ellas. En términos de dirección y significación estadística, tanto para Méjico como para Argentina, la fragilidad puede analizarse en forma global y sintética mirando el comportamiento de tres variables centrales: el grado de normalidad de la cartera de préstamos, la presencia de

garantías hipotecarias, y la relación entre el patrimonio y los préstamos. De las tres variables señaladas, no hay mayor problema con las dos primeras fuera de algunas divergencias definicionales. No ocurre lo propio con respecto a la tercera, para la cual sería posible un mayor detalle para cada país, empero, no para hacerlo comparativamente entre ambos. Por ejemplo, en el caso mejicano podría recurrirse a la cotización de las acciones de los pocos bancos grandes en el mercado de valores, pero en el caso argentino eso sería imposible debido a la existencia de bancos públicos y sucursales de bancos extranjeros.

3. Condiciones Financieras Previas al Tequila (1993-1994)

Una visión acerca de la estructura y del grado de concentración del sistema bancario en Argentina y Méjico² resulta de la siguiente Tabla, siguiendo la clasificación contenida en Arnaudo, 1998, Arnaudo y Buraschi, 1998 y Rojas, 1997.

Tabla 1. Comparación Sintética de los Sistemas Financieros
Argentina

a. Conjunto del Sistema Bancario Comercial (Depósitos, millones de \$ o dólares, % entre paréntesis, septiembre)					
Año	Público			Privado	Total
	Nación	Provincias y Municipios			
		Total	3 Mayores		
1993	5.648 (15.1)	10.525 (28.1)	5.540 (14.8)	21.259 (56.8)	37.472 (100.0)
1994	6.269 (13.7)	11.570 (25.2)	6.980 (15.2)	28.032 (61.1)	45.871 (100.0)
1995	6.017 (14.1)	10.968 (25.7)	7.089 (16.6)	25.624 (60.2)	42.609 (100.0)
1996	6.429 (12.5)	12.265 (23.8)	8.833 (17.1)	33.239 (64.7)	51.936 (100.0)
1997	9.898		11.197	43.772	
b. Sistema Bancario Comercial Privado					
Año	Depósitos				
	+500	200/500	100/200	-100	Total
1993	11.741 (55.3)	4.445 (20.9)	3.308 (15.6)	1.762 (8.3)	21.259 (100.0)
	12	19	32	59	122

² Los bancos privados existentes en septiembre de 1994 han sido clasificados de acuerdo a una distribución aproximadamente logarítmica, sin tener en cuenta si eran casas o sucursales de bancos extranjeros. Debe recordarse que esta categoría no existía originariamente en Méjico.

1994	15.086 (54.2) 12	5.668 (20.4) 19	4.615 (16.6) 32	1.886 (8.9) 59	27.837 (100.0) 122
1995	16.512 (67.8) 12	4.844 (19.9) 17	1.888 (7.8) 18	1.098 (4.6) 36	24.343 (100.0) 83
1996	20.362 (66.5) 12	6.050 (19.8) 14	2.610 (8.5) 16	1.592 (5.2) 30	30.616 (100.0) 72
1997	26.942 (70.0) 12	6.529 (17.0) 12	2.642 (6.9) 13	2.383 (6.2) 28	38.498 (100.0) 65

Nota. Las discrepancias en ambos cuadros se debe a que han sido consideradas instituciones en septiembre de 1994 que se mantuvieron.

Méjico

Sistema Bancario (Privado) Comercial (Depósitos, miles de millones de pesos, % entre paréntesis, septiembre)					
Año	Depósitos				
	+50	20/50	10/20	-10	Total
1993	182.1 (59.4) 3(a)	54.2 (17.7) 3	66.2 (21.6) 9	4.2 (1.3) 2	306.5 (100.0) 17
1994	208.0 (54.6) 3	68.7 (18.1) 3	92.4 (24.2) 9	11.6 (3.1) 11	380.7 (100.0) 26
1995	258.6 (60.0) 3	49.8 (11.6) 2	114.5 (26.6) 7	7.8 (1.8) 8	430.7 (100.0) 20
1996	340.0 (61.6) 3	65.6 (11.9) 2	135.9 (24.6) 6	10.7 (1.9) 5	552.2 (100.0) 16
1997	362.8 (58.4) 3	91.0 (14.7) 2	153.3 (24.7) 6	13.4 (2.2) 5	620.5 (100.0) 16

Nota. (a) Número de instituciones consideradas.

La comparación entre ambos países puede dividirse en dos tópicos, por un lado, la situación institucional de todo el sistema bancario, y por otro, la situación obtenida por la agregación de las cifras para los bancos individuales. La primera se resume en los siguientes puntos

Cuadro 1. Situación Financiera ANTES del Tequila

<u>Méjico</u>	<u>Argentina</u>
Bancos privados	Bancos públicos y privados
Cotización del capital bancario	Sin cotización del capital bancario
Depósitos en pesos	Depósitos en pesos y dólares
Bancos universales	Bancos parcialmente universales
Libertad de colocación de pasivos	Existencia de efectivos mínimos
Seguro de depósitos	Sin seguro de depósitos
Poca regulación	Regulación y exigencias

Se podría pensar que la financierización de una economía está siempre positivamente relacionada con su desarrollo, medido por el producto per cápita, de modo que sería esperable un sistema financiero relativamente más amplio en Argentina que en Méjico. Considerando una dimensión financiera alternativa del producto per capita, como es la de depósitos por unidad de producto, esto no ocurre en el presente caso, la relación llegaba en 1994 aproximadamente al 25% en Méjico y no alcanzaba al 15% en Argentina. La aparente contradicción argentina de la regla se debe por lo menos a tres causas, ninguna excluyente de las demás: la falta de suficiente confianza en el sistema financiero luego de los golpes hiperinflacionarios sufridos desde 1989 a 1991, el uso extensivo del endeudamiento externo por parte de las empresas privadas aprovechando las favorables condiciones internacionales y la difusión de las tarjetas de crédito que no se registran sino de manera parcial en otras variables financieras.

En el caso de Méjico existen únicamente bancos privados, inicialmente 18 venidos del proceso de nacionalización operado en 1982, mientras que en Argentina coexisten bancos públicos (nacionales, provinciales y municipales) y más de un centenar de bancos privados. Los bancos públicos supuestamente persiguen el bienestar general de la sociedad fomentando las economías sectoriales o regionales, por lo cual -como se verá luego- la normalidad de sus carteras de préstamos es muy inferior a la de los bancos privados. En cambio, los bancos privados son similares y comparables entre los dos países por tener un objetivo común de beneficio individual.

No obstante la similitud antes señalada entre los bancos privados, dos puntos cabe destacar. Primero, el número de bancos privados es sustancialmente inferior en Méjico que en Argentina. Para lograr cierta homogeneidad entre ambos países, las categorías según volumen de depósitos son conformadas mediante la división del sistema financiero en proporciones aproximadamente comunes; sin embargo, no se llega a una distribución uniforme de bancos dentro de cada una de ellas. Segundo, como consecuencia de esta concentración, la asimetría es todavía mayor en la primera categoría, la de los bancos más grandes: en 1994 3 bancos en Méjico se llevan más del 60% de los depósitos mientras que 12 bancos argentinos representan algo más del 50% del total para los bancos privados.

En Méjico las acciones representativas del capital de los bancos, al menos las de los más importantes, se cotizan en el mercado bursátil, de modo que se tiene una valoración privada independiente de su comportamiento, particularmente de la rentabilidad registrada en sus libros. Al margen de la propiedad del procedimiento, algo parecido no sería aplicable en Argentina, donde las acciones de muy pocos bancos tienen cotización en la bolsa de valores, y además conviven bancos públicos, casas o sucursales de bancos extranjeros, y bancos cooperativos con una forma jurídica diferente de la usual de sociedad anónima. Esta es la razón central para elegir la relación patrimonio/préstamos, común a ambos regímenes.

Otra diferencia importante entre ambos países es la denominación de las operaciones financieras, sea en moneda doméstica o en dólares. La economía argentina está altamente dolarizada, especialmente su sistema financiero, lo que no ocurre en el caso mejicano. No es extraño encontrar en una economía dolarizada que cuando el dinero cumple las funciones de medio de cambio se utilice la moneda doméstica, y cuando la de instrumento de ahorro se utilice el dólar. Tal fenómeno es fácilmente detectable en los depósitos a plazo, donde el monto de las colocaciones en dólares más que duplica el de las colocaciones en pesos. A pesar de todo queda todavía margen para operaciones de depósitos en pesos cuya tasa de interés es superior a la obtenible en dólares; algo análogo pasa con la diferencia de tasas de interés para los préstamos en moneda doméstica, generalmente tomados por agentes económicos que no pueden acceder al crédito extranjero o no pueden evadir las exigencias de los bancos. Las instituciones bancarias son reacias a prestar en pesos depósitos en dólares debido al riesgo implícito de devaluación, no así para efectuar la operación inversa. Catao, 1998

El grado de universalización de un sistema financiero depende de dos características, el plazo de las operaciones y la naturaleza de éstas. Un banco universal puede efectuar indistintamente operaciones de largo y de corto plazo, un banco estrictamente comercial sólo estas últimas. En materia de plazo, los sistemas de ambos países permiten efectuar operaciones de depósitos y colocaciones a cualquier plazo, sujetos desde luego a las

restricciones legales o a las de la autoridad de supervisión, y según el primer criterio los dos serían universales. No se presenta lo mismo respecto a la naturaleza de las operaciones, en especial la tenencia de acciones o de papeles similares de empresas privadas no financieras: en el caso mejicano en general están permitidas, mientras en el caso argentino los bancos deben limitarse fundamentalmente a otorgar préstamos. El segundo criterio no se cumple.

La mayor discrecionalidad acordada al sistema financiero mejicano se extiende al tratamiento de los usuales efectivos mínimos impuestos por la autoridad monetaria a las entidades individuales según su volumen de depósitos pues no se exige requisito alguno, de modo que los bancos pueden reducirlos sin dificultad a las exigencias técnicas. Por el contrario, el sistema financiero argentino se regía hasta 1994 por los principios convencionales: relación de los efectivos con los volúmenes de depósitos y decrecimiento hasta su desaparición según que el plazo fuera suficientemente largo, mayores para los depósitos a la vista y menores para los depósitos a plazo. Estos requisitos fueron fijados inicialmente tan altos, creando una relativamente baja capacidad de préstamos, que luego debieron ser reducidos en cierta medida.

Finalmente, el sistema financiero era mucho más reglamentado y supervisado en Argentina que en Méjico; la supervisión en el primero fue implementada con gran esmero, habiéndose iniciado muy tempranamente y crecido con el tiempo. Es imposible una cuantificación de esta característica y de la eficacia en hacer cumplir las disposiciones, pero una evaluación meramente cualitativa apoya sin duda la conclusión mencionada al principio.

Estas características diferenciales de los sistemas financieros antes del Tequila, en particular en el año anterior, se trasladan en forma paralela y a nivel agregado a la fragilidad financiera de los intermediarios, la cual es medida con tres indicadores, la normalidad de la cartera de préstamos, el grado de garantía hipotecaria de éstos últimos y la relación patrimonio/préstamos.

La comparación entre Méjico y Argentina está un poco lejos de ser perfecta pues los criterios de definición, inclusión y clasificación son diferentes en uno y otro país. En el caso de los bancos mejicanos, la mayoría de los préstamos se clasifican según el grado de riesgo, comenzando con los menos riesgosos asignándoles un valor unitario.³ Al no haber una categoría específica para los préstamos normales, presumiblemente ellos deben clasificarse entre las 1 y 2. En el caso argentino se sigue un criterio objetivo determinado por la autoridad supervisora para esa clasificación, desde préstamos normales hasta anormales, éstos según el grado de incumplimiento por los deudores. Es probable entonces que los de riesgo 1 para el caso

de Méjico tengan mayores restricciones que los normales en el caso argentino, y que los de riesgo 1 más riesgo 2 las tengan menores. Una mayor aproximación sería posible en el grado de anormalidad (arreglo, quiebra del deudor, etc.), pero ésta no es la importante, sino la de normalidad.

La comparación tiene otras dos limitaciones. Una, el grado de exigencia del cumplimiento de las regulaciones, como se dijo arriba, era diferente en ambos países, alto en Argentina y bajo en Méjico. Aún cuando se considerara similar (lo cual no es cierto en la realidad), es distinto para entidades públicas y privadas. estricto en las segundas y laxo en las primeras. Otra, también lo son las regulaciones sobre incumplimiento del principal (total o parcial) y de los cargos por intereses. Podría ocurrir que se produzca el incumplimiento, retardo o arreglo judicial de ambos, o de una sola de estas obligaciones, en cuyo caso las alternativas de tratamiento son muchas, pero tampoco la homogeneidad de las regulaciones de cada país al respecto.

Tabla 2. Indicadores Comparativos de los Sistemas Financieros
Argentina

a. Conjunto del Sistema Bancario Comercial (Depósitos, millones de \$ o dólares, septiembre)					
Año	Público			Privado	Total
	Nación	Provincias y Municipios			
		Total	3 Mayores		
Normalidad (% del total)					
1993	89.4	85.4	81.9	91.7	89.6
1994	81.0	79.8	77.0	90.5	86.5
b. Sistema Bancario Comercial Privado					
Año	Depósitos				
	+500	200/500	100/200	-100	Total
Normalidad (% del total)					
1993	93.3	93.5	86.7	86.2	91.7
1994	93.0	91.1	84.9	82.7	90.5
Garantía (% de hipotecas)					
1993	5.1	5.4	1.9	3.5	
1994	12.4	6.5	7.4	7.2	
Patrimonio / Préstamos (%)					
1993	15.9	20.8	21.2	39.5	
1994	20.1	18.0	22.4	35.1	

³ Viendo el total de préstamos clasificados respecto a los excluidos de clasificación se aprecia que los últimos constituyen una categoría poco significativa; de cualquier modo los segundos no se incluyen para hacer las proporciones.

Méjico

Sistema Bancario (Privado) Comercial (Depósitos, miles de millones de pesos, septiembre)					
Año	Depósitos				
	+50	20/50	10/20	-10	Total
Normalidad (% del total)					
1993					
Riesgo 1	79.4	80.1	78.0	64.0	79.0
Riesgo 1-2	94.1	91.6	94.0	83.1	93.4
1994					
Riesgo 1	81.1	80.3	78.7	87.3	80.5
Riesgo 1-2	93.6	91.2	93.5	96.8	93.2
Garantía (% de hipotecas)					
1993	21.0	13.6	9.9	18.5	
1994	21.9	15.4	12.9	(a)	
Patrimonio / Préstamos (%)					
1993	4.0	3.2	5.5	4.4	
1994	5.1	4.6	4.3	(a)	

Nota: (a) Cifra influida por incorporación de bancos.

Hechas estas aclaraciones, las cifras indican tanto para 1993 como para 1994 que el grado de normalidad era superior en Argentina que en Méjico. Comparando en 1993 todo el sistema financiero privado, el porcentaje de préstamos normales llegaba a 91.7 y 90.5 en Argentina mientras que era de 79.6 para el rango de riesgo 1 y 93.5 para los de riesgo 1 y 2 para Méjico. Los valores mejicanos para el riesgo 1 resultan más parecidos a los de los bancos públicos argentinos (en 1993/1994, 89.4/81.0% para los nacionales y 85.4/79.8% para los provinciales y municipales). Mirando las categorías según el tamaño de los bancos, en Argentina se nota que la normalidad parece decrecer al disminuir el tamaño, y esta es una particularidad irrelevante en el caso de Méjico.

Una forma dinámica de abordar la característica de normalidad es considerar el crecimiento de los créditos en 1994 respecto al año anterior, sabiendo que por lo común es superior al del crecimiento del producto como consecuencia de una elasticidad mayor que 1 de la relación crecimiento financiero-crecimiento económico. Usando este criterio, ambos países han experimentado crecimiento financiero, si bien con notables diferencias de magnitud. En Méjico, el crecimiento financiero ha superado al del producto en precios constantes y al de los precios nominales, de modo que en conjunto se registra un crecimiento aproximado en términos reales

del 12.3% (24.2 en los depósitos, 4.8 en el producto y 7.1% en los precios); análogo desarrollo se observa en Argentina con 9.7% (22.3, 8.5 y 4.0%, respectivamente). El porcentaje es mayor en el primero que en el segundo país, no obstante los valores muy altos alcanzados en Argentina en 1994 para el crecimiento del producto.

El crecimiento financiero excesivo por lo común lleva a un deterioro de la normalidad de los préstamos. Este fenómeno es notorio en Argentina, 3.1 puntos porcentuales de deterioro para todo el sistema y 1,2 para el de los bancos privados, con valores crecientes para estos últimos al reducirse su tamaño. No se observa en Méjico, no porque dicho fenómeno sea inexistente (presumiblemente), sino debido a la incorporación de nuevas instituciones (Tabla 1).

El nivel de garantía hipotecaria de los préstamos es varias veces mayor en Méjico que en Argentina, país donde este valor es poco significativo a pesar de ser creciente. La conclusión fácil es que la solvencia del sistema financiero mejicano es mucho mayor que la del argentino pues los préstamos están mejor asegurados. Sin embargo, esta aseveración cualitativa es bastante cuestionable como lo demostraron los acontecimientos posteriores al Tequila: en Méjico una mayor garantía no implicó un mejor comportamiento del sistema ante una perturbación externa. La conclusión más bien es la contraria, la mayor garantía no significa necesariamente una mejor situación financiera.

Un comportamiento ambiguo se observa cuando se miran las cifras según tamaño de la entidad. Podría esperarse que las entidades más grandes se beneficien por su mejor clientela, otorguen préstamos a empresas más solventes y tengan menor necesidad de recurrir a garantías adicionales; en cambio, las entidades más pequeñas, con menor calidad de sus préstamos, necesiten recurrir a garantías hipotecarias, prendarias o avales. En suma, existiría una correlación negativa entre la garantía y el tamaño de la entidad, algo que es notorio en Argentina y no existe en Méjico.

La capitalización del sistema financiero es medida por la relación agregada entre patrimonio y volumen de préstamos, variables relativamente homogéneas para una comparación entre los dos países. La menor capitalización del sistema mejicano respecto al argentino se puede reconocer sin dificultad; con las limitaciones del caso, las diferencias son tan grandes que permiten calificarlos así. Si bien un nivel de capitalización adecuado da mayor solvencia al sistema financiero, debe observarse también la composición del patrimonio para apreciar su liquidez, factor que puede estar afectando las cifras argentinas debido al grado de inmovilización de los activos.

4. El Efecto Tequila

Ante la brusca devaluación del peso mejicano y su posterior flotación a fines de 1994, los sistemas financieros de Méjico y de Argentina perdieron depósitos en forma inmediata y consecuentemente su capacidad para conceder préstamos. El número de bajas de entidades fue inicialmente ínfimo en el segundo caso, reducida a aquéllas que habían efectuado operaciones peligrosas o ilegales, e inexistente en el primero, lo cual no significa que no habrían de serlo luego que se hicieron sentir agudamente los efectos del fenómeno.

Pero si antes del Tequila los sistemas financieros de ambos países ya diferían en cruciales aspectos estructurales e institucionales, la reacción de las autoridades y las medidas tomadas desde entonces fueron también divergentes. De manera opuesta al Cuadro 1, donde se registra una comparación de los caracteres distintivos de uno y otro país, no es posible hacer algo análogo a partir del momento cuando aquél se presenta; entre otras razones, la estrategia seguida por las autoridades responde en gran medida a los aspectos citados. Sujeto a estos límites, debe leerse el Cuadro 2.

En forma sintética, en Méjico se siguió fundamentalmente una estrategia de ayuda a los deudores y en forma subsidiaria al sistema bancario, aunque parezca lo contrario. En Argentina la ayuda fue encaminada hacia el sistema financiero, si bien algunos deudores extraoficialmente se beneficiaron al tener más tiempo para cumplir sus obligaciones.

¿Por qué las autoridades económicas argentinas siguieron la política de no ayudar a los deudores? Primero, el crédito bancario en términos reales se había reducido, al no ser suficientemente altas las tasas nominales de interés, como consecuencia del elevado ritmo inflacionario de la década pasada y de los golpes hiperinflacionarios de 1989-1991. Segundo, comenzando en 1981 bajo un régimen severo de control de cambios, una porción sustancial de la deuda privada externa había sido subsidiada a través de su renovación por los mismos deudores; éstos eran privilegiados por el Banco Central a través del mecanismo de seguro del tipo nominal de cambio futuro (en general a una tasa inferior a la de inflación). Ante la falta de reservas internacionales, la deuda externa privada fue luego nacionalizada y transformada en deuda del Gobierno. Tercero, en 1982 las autoridades monetarias decidieron la extensión del plazo y la fijación de la tasa de interés (obviamente negativa en términos reales) de la deuda doméstica. Finalmente, en 1990 se implementó el llamado Plan Bónex, según el cual los depósitos bancarios arriba de cierto monto fueron canjeados por obligaciones en dólares tomadas por el Gobierno nacional a varios años de plazo. Una operación de este tipo resultó factible sin mucho costo para el Estado debido al reducido volumen de los depósitos bancarios alcanzados. Como fácilmente se ve, los subsidios y ajustes de plazo fueron financiados con el impuesto inflacionario o por el poder estatal, dos métodos difícilmente utilizables en los años futuros.

La adopción por las autoridades mejicanas de una estrategia de ayuda a los deudores, en cambio, se explica por tener una economía mucho más financierizada que la argentina y, por consecuencia, un volumen mayor de préstamos respecto al producto nacional y un eventual mayor riesgo de insolvencia.

En el caso argentino no sólo la financierización y los préstamos bancarios eran inferiores según esos parámetros, sino la presencia de efectivos mínimos muy altos evitaban un endeudamiento excesivo. Los temores de un rápido endeudamiento no habían desaparecido de las autoridades monetarias. Aparte, las tasas de interés para los depósitos y préstamos en dólares demostraban que las tasas de interés en pesos permanecían demasiado elevadas, indicando a los agentes económicos que el mercado doméstico de crédito permanecía restringido. Si se quería una convergencia rápida de las tasas de interés sería necesario una mayor oferta de crédito. Tal discrepancia decreció un poco en 1994; de todos modos siguió pensándose que la caída era insuficiente para un mercado de crédito con efectivos mínimos artificialmente elevados.

Los acontecimientos políticos mejicanos del año 1994 auguraban que el sector real de su economía experimentaría un ajuste hacia abajo, deteriorándose la normalidad futura de los préstamos otorgados por las entidades bancarias. En Argentina tal cosa no ocurría; por el contrario, había tenido un sustancial crecimiento económico en los años anteriores y las autoridades insuflaban optimismo por todas partes. En aquel momento pensaban que el efecto derivado de la devaluación mejicana sería pasajero y, luego de pasado, que las condiciones anteriores volverían a reproducirse.

Cuadro 2. Situación Bancaria DURANTE el Efecto Tequila

<u>Méjico</u>	<u>Argentina</u>
Ayuda a deudores	Reducción de encajes
Reformulación del sistema bancario	Redescuentos a cortísimo plazo
Recapitalización	Pases activos
Adquisición de activos bancarios	Dolarización de encajes
Extranjerización de la banca	Red privada de seguridad
	Reducción de la supervisión
	Redescuentos de liquidez
	Garantía de depósitos
	Fondos fiduciarios
	Fusiones y absorciones privadas

Al no existir en Méjico un régimen de efectivos mínimos, las autoridades monetarias no podían rebajarlos para neutralizar la caída de depósitos de los bancos y ampliar así su capacidad prestable (o para renovar los préstamos que el sector privado no pagara en término). Apenas si los bancos podían afrontar sus propios problemas, en especial la relación entre activos y pasivos, mucho menos podrán resolver los problemas de sus deudores. La intervención del Estado se hacía necesaria para asistir a los deudores financieros, y luego a las mismas entidades.

En abril de 1995 el Gobierno introdujo una ayuda a muchos deudores bancarios convirtiendo los préstamos originariamente contratados a corto plazo y tasa de interés flotante en préstamos en unidades de inversión (UDI) -una forma de indexación o de relación con el nivel de precios- a largo plazo (5 a 30 años, según categoría), tasa real de interés fija y un adicional según el grado de inflación, este último a ser capitalizado. Posteriormente este plan fue extendido mediante un programa similar para pequeños deudores (ADE) y otras modificaciones de igual signo. Las deudas bancarias se transformaron en deudas provisoriamente emitidas por la entidad encargada de la garantía de los depósitos, el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA), recibiendo los bancos un monto equivalente. Sin duda ellos saldrían beneficiados con esta equivalencia pues restaurarían la relación del pasado entre activos (solventes)/pasivos y podrían realizar nuevas operaciones en la medida que aumentarían sus depósitos (p.e. no estaban obligados a utilizarlos para la creación de provisiones para capitalizaciones adicionales).

Las transformaciones de préstamos fueron muy importantes, llegando a 163 mil millones de pesos las citadas en primer término y a casi la mitad de esa suma las segundas. Para evitar otras cifras, estos montos pueden compararse con los de los depósitos a fines de septiembre de 1994 contenidos en la Tabla 1, teniendo en cuenta la subestimación proveniente del tiempo transcurrido desde esta fecha y del mayor volumen de los préstamos que el de los depósitos.

En cambio, las autoridades económicas argentinas usaron las medidas tradicionales de política monetaria para el caso de baja generalizada de depósitos, aunque constreñidas por la Ley de Convertibilidad, la Carta Orgánica del Banco Central y las disposiciones para asegurar la libre operación de los mercados. Sin embargo, no era mucho lo que podrían hacer con un Banco Central que no era prestamista de última instancia ni aseguraba los depósitos en el sistema financiero.⁴ De todos modos fueron rebajados los efectivos mínimos para dar mayor holgura a las entidades financieras, fueron mantenidas las operaciones de pases activos -la forma utilizada para conceder fondos a corto plazo a los bancos-, fueron dolarizados los efectivos mínimos, esto es, la posibilidad de

mantenerlos indistintamente en pesos o en dólares sin costo alguno para las entidades, y fue relajada la supervisión y control sobre cumplimiento de efectivos mínimos, calificación de deudores y cantidad de capital propio.

La insuficiencia de estas medidas condujo a la creación de una red voluntaria de seguridad financiera, la primera ronda de modificaciones del régimen imperante. De acuerdo a este arreglo, las entidades que registraran exceso de reservas, respecto a los efectivos mínimos requeridos por la autoridad, concederían préstamos de muy corto plazo a entidades que tuvieran problemas en la devolución de depósitos. Esta red voluntaria de seguridad, así como las modificaciones posteriores para hacerla obligatoria, no dieron mayor resultado, exigiéndose decisiones más profundas.

Esas decisiones más profundas constituyeron una segunda ronda de modificaciones, que consistieron en aceptar aspectos que habían sido rechazados en el pasado, a saber, el banco central como prestamista de última instancia y la garantía de depósitos llevados al sistema financiero. Ambas instituciones tuvieron que adoptarse de nuevo, si bien con un alcance mucho más limitado. En principio, ellas contradecían el régimen de convertibilidad de la moneda doméstica porque no aseguraban reservas internacionales suficientes para hacerla posible: el banco central no sólo socorrería a entidades individuales con problemas, sino transitoriamente cuando se presentaran situaciones macroeconómicas generalizadas de liquidez o de solvencia. Sin embargo, como no podría hacerlo más allá de dejar inalterada la relación reservas internacionales/monedas y billetes emitidos establecida por la Ley de Convertibilidad, sus posibilidades efectivas eran muy modestas.

En cuanto a garantía de los depósitos, se creó un sistema también muy limitado respecto a los que serían garantizados. Dicha garantía no se hizo obligatoria para el Banco Central ni para el Gobierno nacional, sino para una institución aseguradora creada a tal fin (Seguro de Depósitos S.A.), cuyos fondos provendrían del pago por las entidades financieras de un pequeño gravamen proporcional al monto de depósitos. Los depositantes no deberían esperar hasta la liquidación de la entidad, pero tampoco tendrían una garantía incondicional.

Las políticas aplicadas al sistema financiero resultaron diferentes en ambos países, graduales y eficientes en Argentina, traumáticas en Méjico. Comenzando con Argentina, el propósito presumible de las autoridades monetarias (se usa el término "presumible" pues sus reales intenciones no fueron explícitamente declaradas) fue lograr una mayor concentración del sector financiero. Para ello las entidades financieras privadas tuvieron a su

⁴ Recuérdese que el Banco Central no podía sino otorgar redescuentos individuales transitorios a bancos con problemas de liquidez.

disposición un Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria que otorgaba préstamos de reestructuración para facilitar la absorción o fusión de entidades.⁵

La crisis financiera había afectado a las entidades en relación inversa a su tamaño (medido por el monto de depósitos) y fundamentalmente a los bancos cooperativos. Ninguno de los bancos privados más grandes sufrió modificación, a excepción de la fusión de cuatro entidades debida a circunstancias ajenas a la crisis. Las fusiones y absorciones quedaron restringidas a los bancos medianos, pequeños y muy pequeños en un monto aproximado del 10% de los depósitos del sector privado. Algunos de estos bancos no habían podido resolver sus problemas de liquidez o solvencia con los limitados recursos provistos por el Banco Central, de modo que debieron aceptar la reestructuración preferida por las autoridades monetarias. No obstante, la obtención de una mayor concentración del sistema, los bancos absorbentes no eran mejores que otros de igual tamaño ni que los bancos absorbidos, ni los fusionados eran mejores que los absorbentes. Tampoco ante una perturbación externa del tipo del Tequila, la reacción de los bancos reestructurados fue muy diferente a la de los de igual tamaño.

En definitiva, aunque parece dudoso que los cambios hayan mejorado sustancialmente la estructura global del sistema financiero argentino, la adquisición y fusión de bancos se realizó mediante la ayuda brindada a las entidades participantes por préstamos del Fondo Financiero de Capitalización Bancaria. Los montos netos de las operaciones llegaron a algo más de 500 millones de pesos.

La reestructuración del sistema financiero mejicano fue traumática y llevó mucho más tiempo. Conviene recordar que el sistema había estado formado por la privatización de 18 bancos nacionalizados en 1982 y que recién a partir de 1993 comenzaron a incorporarse nuevas entidades (véase la Tabla 1). En 1994 se presentaron algunos problemas por el cierre de dos bancos importantes (Cremi y Unión) cuyos depósitos fueron restituidos por el FOBAPROA. Aparecieron entonces señales de debilidad de su sistema financiero, pero el proceso de consolidación no llegó hasta la aparición del Tequila, y la decisión de las autoridades de mantener y ayudar al sistema financiero.

Durante 1995 la fuerte acción de las autoridades públicas se concretó en tres medidas conducentes a aquel propósito, la intervención de muchos bancos, la capitalización y adquisición de activos de los más grandes, y la posibilidad de la presencia o la mayor participación de entidades extranjeras. Inicialmente el FOBAPROA se hizo cargo de los bancos que no podían devolver los depósitos, tal cual lo había hecho unos meses antes con los dos bancos mencionados arriba. Esta intervención se aplicó a un banco en la categoría de 20/50 mil millones de pesos y a otros seis en la siguiente; cuatro de ellos posteriormente vendidos a entidades extranjeras una vez

⁵ La creación de otro fondo para entidades públicas se considerará en la próxima Sección.

que habían recobrado su solidez. Los bancos restantes pertenecen a la categoría inferior: diez de ellos fueron intervenidos y los demás tuvieron diferente suerte, lo que aquí no se considera.⁶

Algunos bancos sobrevivientes, en especial los mayores, fueron objeto de ayudas especiales porque las autoridades no deseaban una extensión de la crisis a los bancos menores. La aparición generalizada de préstamos anormales demostró la insuficiencia del ya bajo capital de los bancos, incluso en los de mayor tamaño. Dichos capitales (respecto a sus préstamos solventes y a sus depósitos) se había reducido después del Tequila a una cifra mucho inferior a la aconsejada por las reglas de Basilea. El Gobierno creó el Programa para la Capitalización de Entidades (PROCAPTE) encargado de otorgar préstamos transitorios para la capitalización de instituciones solventes. Una alternativa indirecta de capitalización estuvo constituida por la adquisición de activos a los bancos más grandes, vale decir, su transformación en activos líquidos. Las operaciones de este género significaron aproximadamente 4.000 millones de dólares.

La última forma de ayuda al sistema financiero, la inyección de fondos del exterior, se hizo de dos maneras. Una, por la compra de bancos en manos del Gobierno, tal cual se ha referido más arriba; empero, significó una proporción muy modesta. Otra, por la autorización de la entrada de bancos extranjeros o la participación de capital de ese origen en los bancos ya existentes, para lo cual las restricciones conocidas fueron atemperadas o eliminadas.

5. El Sistema Bancario Posterior al Tequila

Es bastante difícil poner fechas para los acontecimientos financieros posteriores al Tequila, a pesar que una alternativa factible, pero no coincidente en ambos países, sería el momento cuando desaparece la baja de los depósitos y la capacidad prestable comienza a reconstituirse. Aún un indicador de esta naturaleza en los meses siguientes al Tequila estaría afectado por un marco variable de confianza y credibilidad externa hacia las políticas del Gobierno. Probablemente este factor explique gran parte del comportamiento de los depositantes; sin embargo, ninguna entidad se comportaría como en el pasado e introduciría en sus operaciones una gran dosis de cautela.

El sistema financiero no sería ya el mismo, impelido por las políticas de las autoridades monetarias y por la propia conveniencia de las entidades. Sea una u otra, o las dos, las determinantes de las modificaciones, éstas requieren un tiempo para su completamiento. Si la devaluación mejicana tiene una fecha cierta en diciembre de 1994, a partir de la cual es posible conocer sus efectos, no existe algo semejante para apreciar las transformaciones en el sistema financiero. En forma harto discrecional se ha tomado 1995 como el año cuando el

⁶ Es posible que los doce bancos que habían sobrevivido desde su privatización, sea con ayudas para capitalizarse o vendidos

Tequila tiene efectos inmediatos y cuando se produce la reacción de las autoridades gubernamentales. El mismo modo discrecional es considerar que sus efectos posteriores son producidos durante 1996 y 1997; en estos dos años también se presentan las consecuencias de medidas orientadas en igual dirección para profundizar las anteriores. Una breve reseña se encuentra en el siguiente cuadro

Cuadro 3. Situación Bancaria POSTERIOR al Efecto Tequila

<u>Méjico</u>	<u>Argentina</u>
Endeudamiento financiero privado	Sustitución de efectivos mínimos
Consolidación bancaria	Mejora de la supervisión y control
Disposiciones sobre calidad de activos	Concentración bancaria privada
	Privatización de bancos públicos
	Extranjerización del sistema

Véase primero el caso argentino. Los efectivos mínimos proporcionales al monto de los depósitos fueron sustituidos gradualmente, a partir de fines de 1995, por coeficientes de liquidez sobre los pasivos. Se mantuvieron altos -al igual como los efectivos mínimos lo habían estado en el pasado- de acuerdo a cánones comparativos con el resto de las naciones, máxime con las modificaciones todavía hacia arriba decididas en los meses siguientes. Tres características los distinguen de los efectivos mínimos convencionales que venían a sustituir: uniformidad, remuneración y colocación reglamentada.

La uniformidad de los coeficientes de liquidez para todo tipo de depósito constituye una característica novedosa pues normalmente la exigencia se reduce a medida que se prolonga el plazo, y así los más altos afectan a los depósitos a la vista. Los depósitos de menor plazo son por lo general más volátiles y por consiguiente se refuerza la regla que tengan un nivel mayor. Pero durante el Tequila se observó que los depósitos que más habían descendido eran los depósitos a plazo, y menos lo habían hecho los depósitos a la vista. A pesar que hay explicación para este comportamiento aparentemente anómalo, las autoridades se basaron en esta experiencia y decidieron revertir la regla fijando una cifra uniforme.

La remuneración constituye la segunda característica de los coeficientes de liquidez. La Carta Orgánica del Banco Central impide la remuneración de efectivos mínimos, de modo que debía encontrarse otra denominación, aún cuando desde un punto de vista económico la distinción sea cuestionable. De todos modos, la existencia de requisitos de liquidez (o efectivos mínimos) altos implica, o bien un quebranto para las entidades bancarias, o bien tasas de interés más elevadas que las correspondientes a cifras convencionales de mercado. La

luego de reestructuraciones, sean a los que se refiere Leone en su estudio sin individualizarlos.

primera alternativa sería insatisfactoria para las entidades, la segunda para las autoridades monetarias, recurriéndose entonces a la remuneración.

¿Quién debería hacerse cargo en la práctica de esta remuneración?. Desde luego no sería factible para el Gobierno, abrumado por los constantes déficits fiscales y al margen que la sociedad no vería con buenos ojos un aparente subsidio a las entidades financieras; ni tampoco eventualmente el Banco Central más allá de los ingresos derivados de la emisión monetaria. Quedan sólo respetables entidades financieras extranjeras que colocan fondos en el exterior, empero sin prohibición de hacerlo a prestatarios argentinos. Legalmente la posibilidad de colocación es amplia: el Gobierno -que nunca lo hizo en la práctica-, el Banco Central bajo la forma de pases pasivos (una forma eufemística de llamarlos), y el Deutsche Bank y otras instituciones extranjeras.

Paralelo a esta transformación, se eliminaron las características benignas de supervisión vigentes durante el Tequila y se reforzó el control de su cumplimiento. Este proceso de control y supervisión fue complementado con nuevas normas respecto al capital propio requerido a los bancos según el volumen de sus activos, y más precisamente sobre sus préstamos. No sólo se reforzaron las reglas para el nivel global de los requisitos, sino también para la calificación de los activos (y préstamos) según su grado de riesgo, mientras más riesgosa la colocación, mayor la proporción de capital propio. Muchas entidades se vieron en la necesidad de incrementar su capital y, al no poder hacerlo, se explica una parte de lo acontecido con posterioridad.

Las disposiciones destinadas a modificar la estructura del sistema financiero argentino se justifican por su característica de ser heterogéneo y de convivir entidades públicas con entidades privadas. Como se ha visto, algunos bancos privados se habían reestructurado durante el año 1995, pero la experiencia demostró que tal transformación fue insuficiente para resolver sus problemas, el mayor de cuales era el de los requisitos de capital. Algunos fueron adquiridos por grupos económicos que incorporaron aportes de capital, mientras unos pocos fueron liquidados y se pagaron parcialmente a sus depositantes con fondos de Seguro de Depósitos S.A.

Si la reestructuración de los bancos privados terminó casi en un fracaso, al menos parcial, la privatización de bancos públicos provinciales tuvo más éxito. Tradicionalmente, los bancos provinciales habían sido usados por los gobiernos para obtener préstamos con los cuales financiaban sus déficits presupuestarios o prestatarios privilegiados insolventes so pretexto de fomento. Con estabilidad de precios era imposible evitar los costos implícitos en tal régimen, y la mayoría de los gobiernos provinciales estuvieron dispuestos a privatizar sus bancos con la ayuda de un Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial. Así pudieron transferir los depósitos y préstamos solventes a los adquirentes, quedándose con los préstamos menos solventes (o insolventes a secas). 19 bancos medianos, pequeños y muy pequeños fueron adquiridos por bancos de igual dimensión o por grupos

económicos independientes, manteniendo ciertos privilegios que gozaban los anteriores. Empero, los tres bancos públicos locales más grandes no fueron privatizados.

Con todo, la principal definición de política presuntamente proviene del régimen mismo de convertibilidad de la moneda doméstica adoptado en años anteriores. Pocas medidas monetarias resultan factibles en caso de presentarse una crisis bancaria si el Banco Central debe restringirse a emitir moneda convertible, a cuyo efecto debe mantener reservas internacionales suficientes, y a realizar operaciones muy limitadas de prestamista de última instancia del sistema financiero. ¿A quienes pueden acudir los bancos entonces? A sus centrales, si se trata de bancos extranjeros o de sucursales locales, o a limitados recursos domésticos si se trata de bancos nacionales; por consiguiente, el desideratum sería que todos fueran del primer género o de bancos nacionales fuertes "que no pudieran quebrar". En esta premisa se basa la extranjerización de la banca, más allá del grado ya existente, y la adquisición de paquetes accionarios en manos de tenedores argentinos, un fenómeno fácil de advertir en tiempos recientes.

Relacionado también con esta característica es el requisito impuesto a los bancos privados de emitir una parte pequeña de deuda en la forma de obligaciones denominadas en dólares y colocadas en mercados extranjeros. De ese modo las instituciones interesadas (inclusive los demás bancos) puedan tener una apreciación independiente acerca de su solvencia y rentabilidad a través de su cotización en dichos mercados.

Yendo al caso mejicano, el problema principal que todavía se mantiene es la situación de los deudores bancarios y la de los bancos intervenidos socorridos por el FOBAPROA. Tal cual se ha visto, la ayuda hacia los deudores era canalizada a través de dicho fondo; sin embargo, como éste carecía de recursos líquidos para pagar a las entidades bancarias los préstamos transformados, debió recurrir a la entrega de bonos. El monto aproximado llega actualmente a 65 mil millones de dólares y el sólo pago de los intereses significa más de medio millón de dólares por mes, cifras que dan idea acerca de lo elevado de la suma. Una salida posible es su conversión en títulos a plazo del Gobierno, en otras palabras, a la estatización de la deuda privada. En una economía bastante estable no puede recurrirse al impuesto inflacionario, un recurso utilizado por Argentina en el pasado. Además, muchos deudores están en condiciones de pagar sus deudas bancarias y otras habían nacido de operaciones fraudulentas. La solución definitiva tendrá necesariamente un componente de naturaleza política, así como también decidir la proporción del costo que se distribuirá entre el Estado y las entidades financieras.

No parece haber una idea muy clara acerca de la continuidad y consolidación del sistema financiero, la acción futura de los bancos más grandes, los criterios para la habilitación de otros nuevos, el ingreso de capitales extranjeros al sector, y otros temas por el estilo.

La supervisión del sistema financiero mejicano no se caracterizó en el pasado por haber sido eficaz, ya que en forma teórica la efectuaba el mercado bursátil, y se sabe cuan permeable es manejarlo en favor de intereses o presiones. Tampoco la supervisión se extendió de manera precisa a la colocación de las distintas categorías de depósitos y otras fuentes de financiamiento, ateniéndose en forma muy general al 8% de capital propio respecto a los activos establecido por las reglas de Basilea. En el caso de los préstamos, no hubo un tratamiento del principal consecuente con el tratamiento de los intereses, ni una correcta evaluación del riesgo de los primeros. Estos aspectos, y otros conexos, fueron objeto de control luego de ocurrido el Tequila, preocupación a la cual responden las nuevas normas sobre provisión de información reservada.

Los aspectos anteriormente discutidos pueden corroborarse con un examen de la Tabla 3, donde se han anotado la normalidad de los préstamos, la garantía hipotecaria y la relación patrimonio neto/préstamos. En comparación con los de la Tabla 2, se podrá comprobar también cómo han quedado ambos sistemas financieros luego de haber sufrido una perturbación externa tal como el Tequila.

Tabla 3. Indicadores Comparativos de los Sistemas Financieros
Argentina

a. Conjunto del Sistema Bancario Comercial (Depósitos, millones \$ o dólares, septiembre)					
Año	Público			Privado	Total
	Nación	Provincias y Municipios			
		Total	3 Mayores		
Normalidad (% del total)					
1996	76.2		77.8	87.7	84.2
1997	94.5		81.0	90.1	89.1
b. Sistema Bancario Comercial Privado					
Año	Depósitos				
	+500	200/500	100/200	-100	Total
Normalidad (% del total)					
1996	90.4	84.0	80.4	79.9	87.7
1997	92.2	85.0	83.6	88.0	90.1
Garantía (% de hipotecas)					
1996	9.9	8.4	6.3	6.0	
1997	23.8	21.8	13.5		
Patrimonio / Préstamos (%)					
1996	14.4	16.8	19.9	38.9	

1997	31.2	40.9	33.7	40.8	
------	------	------	------	------	--

Méjico

Sistema Bancario (Privado) Comercial (Depósitos, miles de millones de pesos, septiembre)					
Año	Depósitos				
	+50	20/50	10/20	-10	Total
Normalidad (% del total)					
1996					
Riesgo 1	61.4	62.6	45.2	60.5	57.2
Riesgo 1-2	78.9	83.6	80.2	95.4	80.0
1997					
Riesgo 1	65.7	66.9	52.4	60.6	
Riesgo 1-2	82.5	83.1	67.5	91.4	
Garantía (% de hipotecas)					
1996	18.5	7.5	15.2	1.7	
1997	24.2	31.6	18.4	0.7	
Patrimonio / Préstamos (%)					
1996	38.2	10.3	10.5	23.8	
1997	13.5	18.2	12.6	47.9	

Comenzando con la normalidad de la cartera de préstamos y con Argentina, se observa que los bancos recuperaron gradualmente una situación muy parecida a la que tenían antes de la crisis. Esto se advierte en el indicador global de normalidad y también en general para todos sus componentes individuales, si bien el proceso fue bastante diferente según la categoría de los bancos y su tamaño.

La recuperación se operó a través de dos canales, uno de carácter individual por adaptación de las entidades, en particular aquéllas sin suficiente solvencia y que fueron absorbidas o se fusionaron, y otro de carácter institucional que afectó a las entidades públicas. En el primer caso, los bancos más grandes tuvieron una evolución rápida y la hicieron en los dos años siguientes; la adaptación fue más lenta en los de menor tamaño. En la Tabla 1 se aprecia este proceso, todavía no terminado, pues la mayor parte de las entidades absorbentes o fusionadas sufrieron una modificación posterior al ser adquiridas por otras más grandes o derivar sus operaciones a ellas.

El segundo canal, de tipo institucional, se aplicó de manera voluntaria en las entidades públicas provinciales, percatándose los Estados respectivos que no podrían cumplir los requisitos impuestos por la autoridad de supervisión -y ahora controlados muy severamente- en materia de capitales mínimos y calificación

de deudores. Los bancos fueron vendidos a particulares con los mejores clientes, dejando los que registraban atrasos o anomalías más graves en manos de entidades o fondos encargados de su liquidación, lo cual repercutió en el mejoramiento de la normalidad del sistema.

Otra muy distinta fue la situación en Méjico. Allí no sólo los préstamos irregulares fueron mucho mayores, sino que la situación de las propias entidades bancarias no tuvo solución sin la fuerte intervención del Gobierno. Salvo pocos bancos que fueron vendidos a capitales extranjeros, no se han dado todavía reglas definitivas para regir el sistema financiero en el futuro.

En Méjico la garantía hipotecaria de los préstamos había sido alta, mientras baja en Argentina, de modo que debería esperarse un crecimiento sustancial en este último país, lo cual ocurrió progresivamente en 1996 y 1997. Si se comparan con las cifras iniciales para 1993 y 1994 se nota el aumento, manteniéndose empero las diferencias anotadas según el tamaño del banco.

La capitalización, por el contrario, había sido baja en el caso mejicano mientras alta en el argentino. Hay que advertir de nuevo que los niveles de los dos países no son totalmente homogéneos debido a las definiciones de patrimonio neto, por lo cual la comparación debe reducirse a la evolución experimentada en 1996 y 1997 respecto a la situación inicial. Se aprecia en las tablas el aumento en el primero y en especial la influencia del programa PROCAPTE. En cambio, el caso argentino se caracteriza por un aumento paulatino hacia guarismos un poco más altos. Como en el caso anterior, respectivamente, las cifras de garantía (Argentina) y capitalización (Méjico) aumentan considerablemente (1993-1994 contra 1996-1997).

6. Conclusiones

La primera conclusión se refiere a la información brindada por los estudios sobre el sistema financiero. La aproximación microeconómica investiga la probabilidad de caída de cada entidad financiera, una información importante y fuente principal de conocimiento para las autoridades encargadas de la supervisión de las entidades en particular. Sin embargo, la información agregada sobre el funcionamiento del sistema financiero en su conjunto, y especialmente de su reacción ante una crisis, no parece ser muy aprovechable. Más interesante es una aproximación macroeconómica que, si bien obviamente incapaz de prever crisis, sirve para diseñar las medidas de política para enfrentarlas o evitarlas. Desde luego, no hay reglas generales independientes de las particularidades del sistema financiero en cada país.

La segunda conclusión es que resulta imposible entender lo acontecido en un sistema financiero determinado sin previamente poner de manifiesto sus características estructurales. Ellas condicionan la forma en que enfrentan una crisis, y explican las estrategias posteriores para superarlas y para evitar o reducir los efectos

que puedan tener en el futuro. El examen comparativo de las experiencias mejicana y argentina lo pone de manifiesto claramente. La respuesta a la pregunta acerca de las razones para seguir diversas estrategias de solución sólo puede encontrarse en las diferencias iniciales que ambos países tenían respecto a sus estructuras financieras.

La tercera conclusión es que la reestructuración del sistema financiero luego de una fuerte perturbación, sea interna o externa, provocada por el mismo sistema o proveniente de factores exógenos, es lenta y puede llevar varios años. Una política que acompañe a esta reestructuración, ayudándola o fomentándola en condiciones de mercado libre, resulta imprescindible.

Una última conclusión. La polémica sobre la extranjerización de la banca en un mundo globalizado, donde la asignación de las decisiones o del capital a una nación en especial, es difícil y en todo caso bastante irrelevante. Esto no quiere decir que la participación en la administración, en el capital o en la tecnología no sean objeto de decisiones más amplias, p.e. el control a la entrada de capital extranjero. En un ambiente donde los efectos a corto plazo son muy importantes, debe recordarse que el sistema financiero constituye una parte muy volátil de la economía.

Referencias

Anastasi, A., Burdisso, T., Grubisic, E. y Lencioni, S. (1998). ¿Es posible anticipar Problemas en una Entidad Financiera?. Argentina 1994-1997. **mimeo**.

Arnaudo, Aldo A. (1996). La Crisis Mejicana y el Sistema Financiero Argentino, en **La Macroeconomía de los Mercados Emergentes** (Gonzalo Rodríguez Prada, ed.). Alcalá de Henares: Ediciones de la Universidad

----- (1998). Normalidad de Préstamos en el Sistema Bancario Público Argentino durante la Crisis Mejicana. **mimeo**.

----- (1998). Reestructuración de los Bancos Privados Argentinos de 1995. **Anales de las Segundas Jornadas de Economía Monetaria e Internacional**.

La Plata: Universidad Nacional de La Plata. Facultad de Ciencias Económicas

Arnaudo, Aldo A. y Podzun de Buraschi, Marta (1998). La Normalidad de la Cartera de Préstamos de los Bancos Privados Argentinos, 1993-97. **Estudios** (enero-marzo)

Calvo, Guillermo (1995). Varieties of Capital Market Crisis. **University of Maryland Working Paper No. 15**

Catao, Luis (1998). Intermediation Spreads in a Dual Currency Economy: Argentina in the 1990s. **IMF Working Paper 98/90** (junio)

Dabós, Marcelo. (1996). Crisis Bancaria y Medición del Riesgo de Default: Métodos y el Caso de los Bancos Cooperativos en Argentina. **Desarrollo Económico** (Número Especial, otoño)

Ibarra, E. y Padilla Ledesma, J. (1996). Medición del Riesgo Relativo de Default para Bancos Comerciales Nacionales, **mimeo**.

González-Hermosillo, Brenda, Pazarbasioglu, Ceyla y Billings, Robert (1997). Determinants of Banking System Fragility: A Case Study of Mexico. **Staff Papers** (septiembre)

Kaminisky, Graciela, y Reinhart, Carmen (1997). The Twin Crisis: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems. **Instituto y Universidad Torcuato Di Tella Serie Seminarios No. 17**

Leone, Alfredo (1998). Bank Insolvency Risk during the Mexican Financial Crisis. **mimeo**.

Rojas, Mariano (1997). Competencia por Clientes en la Industria Bancaria de México. **Trimestre Económico** (enero-marzo)

Rojas-Suárez, Liliana, y Weisbrod, Steven (1995). **Financial Fragilities in Latin America: The 1980s and 1990s**. Washington: International Monetary Fund

Schumacher, Liliana (1996). Bubble or Depositors' Discipline?. A Study of the Argentine Banking Panic (December 1994/May 1995). **mimeo**.

Sundararajan, V., y Baliño, Tomás (1991). Issues in Recent Banking Crises, en **Banking Crises: Causes and Issues** (Edited by V. Sundararajan y Tomás J. T. Baliño). Washigton: International Monetary Fund