

Instituto de Industria

# III<sup>o</sup> JORNADAS DE ECONOMIA POLITICA

**9, 10 y 11 de noviembre de 2009**

Campus UNGS: Juan María Gutiérrez 1150,  
Los Polvorines, Prov. de Buenos Aires

## **EL SECTOR BANCARIO ARGENTINO EN LA GLOBALIZACIÓN: DE LA EXTRANJERIZACIÓN AL RESURGIMIENTO DE LOS GRUPOS FINANCIEROS DOMÉSTICOS**

IGNACIO PUENTE  
SEBASTIÁN ETCHEMENDY

[www.ungs.edu.ar/ecopol](http://www.ungs.edu.ar/ecopol) [jornadaecopol@ungs.edu.ar](mailto:jornadaecopol@ungs.edu.ar)

Tel. (5411) 4469-7552 o 4469-7500 int. 7255

# **El Sector Bancario Argentino en la Globalización: De la Extranjerización al Resurgimiento de los Grupos Financieros Domésticos**

Ignacio Puente  
Departamento de Ciencia Política y Estudios Internacionales,  
Universidad Torcuato Di Tella

y

Sebastián Etchemendy  
Departamento de Ciencia Política y Estudios Internacionales  
Universidad Torcuato Di Tella

\*Trabajo a ser presentado a la III Jornada de Economía Política, Instituto de Industria, 9-11 de Noviembre de 2009, Universidad de General Sarmiento (UNGS)

## **Introducción**

El crecimiento y diversificación del sector financiero fue el rasgo central de globalización económica de finales del s. XX y principios del s. XXI. El fenómeno tuvo dos facetas bien definidas en los países emergentes. En primer lugar restringió aun más que en los países centrales las estrategias macroeconómicas y monetarias autárquicas. En segundo lugar, de la mano de la liberalización de la cuenta capital y otras desregulaciones sectoriales, las economías emergentes se vieron cada vez mas expuestas a los movimientos de capitales y a actores financieros internacionalizados (Haggard 1995, Stallings 1992). La aparición de complejos instrumentos de intermediación financiera fue paralela a la expansión los grandes bancos de los países centrales y aún de algunos de desarrollo más reciente como España.

Así, emergió un paradigma, a la vez normativo y práctico: para acompañar efectivamente este proceso, recibir capitales y eludir la volatilidad financiera los países emergentes debían no solo implementar políticas fiscales y monetarias responsables, sino también adoptar reformas que otorguen reaseguros a los inversores financieros internacionales, como ser los anclajes del tipo de cambio, la independencia de los bancos centrales del poder político electivo y los requisitos de Basilea en el sistema bancario. El diagnóstico que observadores y analistas hacían del correlato de estas reformas era casi unánime: la creciente apertura financiera, y aún episodios como el Efecto Tequila o la crisis Asiática, iban a minar a los actores financieros domésticos y favorecer, mas tarde o más temprano, la creciente penetración de los sistemas financieros locales por parte de bancos y otros actores de intermediación globales. Argentina y México, donde los bancos extranjeros irrumpieron hasta casi dominar la escena local, parecían un claro ejemplo de la tendencia.

La historia de la Argentina reciente, sin embargo, no se ajusta a las predicciones del paradigma dominante. Efectivamente, las reformas desreguladoras de los 90 y las políticas financieras implementadas como respuesta a la crisis del Efecto Tequila en 1995 implicaron la consolidación de grandes jugadores internacionales en el sector bancario local. Sin embargo, una nueva crisis económica financiera en el 2001-02 tuvo el corolario inverso, ya que fueron los bancos locales, de capital público y nacional, los que resurgieron con mayor presencia en el mercado. En otras palabras, ante crisis financieras con elementos comunes en el marco de la internacionalización de capitales pos-crisis de la deuda—fuga incontrolable de depósitos y capitales, abrupta suba de la tasa de “riesgo país” y severo riesgo de *default* por parte del gobierno— en los 90 se disparó la extranjerización y la concentración bancaria, mientras que en el periodo pos 2002 fue la banca local la que desplazó en gran medida a la extranjera.

El trabajo propone un tipo de explicación coalicional-doméstico para dar cuenta de los cambios en la conformación del sector. Argumentamos que aún en el marco de la creciente

internacionalización económica, la conformación de coaliciones sociopolíticas domésticas alternativas que excedían al sector financiero fueron decisivas a la hora de estructurar el sector. En los 90 una coalición liberalizadora basada en los organismos de crédito internacionales, en sectores financieros internacionales asociados, en los *think-tanks* de pensamiento ortodoxo y en sectores capitalistas locales subordinados, logró ubicar cuadros en el Estado—fundamentalmente en el Banco Central—para favorecer una de las patas centrales de esa alianza. Después de 2002, en cambio, sectores empresarios locales, liderados por la industria, recuperaron el control de resortes estatales y promovieron cambios en la política económica que fueron clave para explicar la reemergencia de una burguesía financiera con raíces domésticas. Así, aprovechando el quiebre interno de los sectores capitalistas dominantes entre facciones dolarizadoras y devaluatorias, grupos financieros domésticos mayoristas y periférico-provinciales lograron el favor del accionar estatal. Los cambios en la conformación y rol del Banco Central de la República Argentina (BCRA), así como la reconfiguración de las asociaciones empresariales en el sector financiero fueron el resultado más tangible de los realineamientos operados en el nivel de la coalición socioeconómica general de gobierno, y acompañaron el resurgir del sector bancario privado nacional.

Este estudio tiene implicancias importantes frente a la literatura dominante sobre comportamiento del sector financiero en América Latina y los países emergentes. Los economistas neoclásicos tienden a ver la desregulación financiera y la imposición de las normas de Basilea como un proceso “natural” de convergencia de reglas de juego antes que como el fruto de *una* de las posibles coaliciones que estabilizan la relación mercado-estado. Por otro lado, la literatura en economía política comparada de las últimas dos décadas se enfocó en los requisitos políticos para imponer la independencia de los bancos centrales de las autoridades electivas como respuesta cuasi necesaria a los imperativos de la globalización (Boylan 2001, Maxfield 1997). Este estudio, en cambio, muestra que aún el marco de internacionalización económica da lugar a conformaciones y coaliciones alternativas en la

tríada estado-grupos financieros dominantes-Banco Central. Finalmente antes visones mas deterministas sobre el caso argentino que ven, a caballo de la globalización económica, la imposición de un sector financiero relativamente unificado e indiferenciado, mostramos que el mismo puede albergar pujas internas y notables variaciones sub-sectoriales. Es más, la sola existencia en América Latina de sistemas financieros disímiles, debería ser un llamado de atención frente a aquellos relatos que enfatizan el rol del sector financiero como un actor con intereses homogéneos movido por estrategias “globales.”

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

### **Los Noventa: Convertibilidad y Reformas Estructurales**

La economía argentina atravesó cambios trascendentales en la década de los noventa que alteraron radicalmente la relación entre el Estado y el mercado así como la composición y características de los grupos capitalistas locales. Tras el reordenamiento financiero interno y externo con el *Plan Bonex* y *Brady* respectivamente; se lanzó el plan de convertibilidad a fines de marzo de 1991 con la ley N° 23.928, normativa clave que va a marcar de manera determinante el porvenir de la política económica de toda la década. Básicamente se le exigió al Banco Central que respaldara la totalidad de la base monetaria con divisas. Esto limitó la posibilidad de contar con una política monetaria activa así como constriñó su rol como prestamista de última instancia. Estas limitaciones inherentes al régimen cambiario adoptado

repercutieron a la hora de diseñar las regulaciones propias del sector bancario así como también en las alternativas disponibles para resolver crisis, como veremos más adelante.

El plan fue exitoso en reducir la inflación, contribuyendo así a revertir la tendencia a la desmonetización crónica de la economía argentina de posguerra. La estabilidad macroeconómica, la mayor confianza y capacidad prestable de las entidades, junto con ciertas políticas del gobierno que tendían a la bancarización de la economía, generaron un fuerte aumento en los depósitos y préstamos.

### ***Crisis del Tequila***

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

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

exacerbando ciertas tendencias, que aunque débiles, ya se podían vislumbrar en los primeros años de la convertibilidad.

Entre fines de diciembre de 1994 y mayo de 1995 los depósitos totales cayeron en U\$D 8525 millones, lo que representa aproximadamente un 17% del total. Por su parte, el BCRA perdió reservas por U\$D 4543 millones.

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

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

El rol del FMI parece haber sido fundamental en el reestablecimiento de la confianza de los mercados, con la cual el gobierno pudo asegurarse la provisión de fondos del exterior por aproximadamente U\$D 7000 millones a través de la renovación y extensión de un

programa de acuerdo de facilidades extendidas. Asimismo se estableció también un programa de pases contingentes con un conjunto de bancos internacionales.

En suma, la corrida bancaria en la contingencia se resolvió inyectando liquidez en el sistema, suministrada en gran medida por el FMI, importantes bancos internacionales y las principales corporaciones que operaban en el país. Esto da cuenta de los actores que conformaba la coalición que respaldaba al gobierno.

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

Se crea un seguro de depósitos, reponiendo uno de los vacíos que habían dejado las reformas de los primeros años de la década. El nuevo sistema tiene la característica particular de ser privado, aunque el BCRA controla sus principales decisiones. Se instituyen el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP) y el Fondo Fiduciario para la Capitalización Bancaria (FFCB). Estos fondos fueron capitalizados por las instituciones financieras multilaterales, sobre todo el Banco Mundial (BM) y en menor medida también por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), además del aporte de un Bono Patriótico<sup>1</sup> y fondos del Tesoro Nacional y tuvieron el objetivo de financiar la privatización de la banca provincial y municipal así como de apuntalar el proceso de fusiones entre bancos privados.

Otra de las medidas importante que se tomaron fue la modificación del artículo 35° bis de la Ley de Entidades Financieras. Esta, le “confiere al BCRA una amplia gama de facultades, dotando al ente de contralor de herramientas variadas que se fundan en el “poder de policía financiero”.” (Saravia Frías y Mazzinghi, 2007). Basicamente la modificación dota al BCRA con la capacidad de transferir y manipular los activos y pasivos de entidades con problemas; herramienta clave en el proceso de reestructuración posterior a la crisis.

---

<sup>1</sup> Emitido por el Tesoro y adquirido por las principales corporaciones presentes en nuestro país.



## ***La Re-Regulación Financiera Post-Tequila***

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

En línea con las recomendaciones del Comité de Basilea, en la Argentina de los noventa -como en la mayoría de los países del mundo- se estableció un régimen prudencial basado en los requerimientos de capitales mínimos. La directriz original suponía un requerimiento mínimo de capital del 8% de los activos ponderados por riesgo. En nuestro país encontramos regulaciones que son sistemáticamente más rigurosas que las recomendadas por Basilea y de las que encontramos en otros países, tanto desarrollados como emergentes<sup>2</sup>.

A partir de 1995, el sistema de encajes es reemplazado por el de requisitos mínimos de liquidez, como instrumento para asegurar la provisión de liquidez frente a situaciones problemáticas, a nivel individual o sistémico. A diferencia del sistema de encajes, los rendimientos de liquidez podían ser integrados no solo con depósitos en el BCRA sino también con otros instrumentos de muy elevada liquidez y calificaciones muy altas, sobre

---

<sup>2</sup> La norma argentina partía de un coeficiente de capital mínimo del 11,5%, dos puntos y medio por encima de lo estipulado por Basilea. A esto se le adicionaba un ponderador que califica a las entidades, CAMEL. Por último, al coeficiente de capital mínimo se la sumó un tercer ponderador, IR, incremental de acuerdo a la tasa de interés a la que el crédito era otorgado.

todo en el exterior, lo que antes estaba vedado. Esta medida tiene una clara orientación hacia la internacionalización e integración financiera.

Se adoptó también un sistema de supervisión integral denominado por sus siglas en inglés BASIC, por el cual se hizo obligatorio la emisión de deuda subordinada y la calificación de los bancos por ciertas agencias calificadoras autorizadas. Los bancos más pequeños tuvieron dificultades para adaptarse a este sistema, donde dichas agencias iba a tener una gran cuota de la responsabilidad de supervisión. Es cierto que las recomendaciones de Basilea y la mayoría de las regulaciones establecidas que se acaban de describir son aceptadas y adoptadas en la mayoría de los países. El caso argentino se distingue, no obstante, por la dureza con las que estas se aplicaron donde cierta “lógica de la sobre-exigencia” imperante en nuestro país resalta incluso entre países similares (Wierzba y Golla, 2005).

En contraste con las severas regulaciones ya descritas no existieron normativas que frente a la creciente dolarización del sistema tomaran en cuenta el descalce de monedas que existía al permitir endeudarse en dólares a un sujeto de crédito con ingresos nominados en pesos.

### ***Concentración, Extranjerización y Conglomeración del Sector Financiero***

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

La cantidad de entidades bancarias se redujo de manera notable, en parte por la liquidación de algunos bancos, pero sobre todo por una gran cantidad de fusiones y

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

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

**Fuente: BCRA y MECON**

El proceso de privatización de la banca pública provincial y municipal estuvo apuntalado por las instituciones multilaterales de crédito. Gran parte de esta reestructuración fue financiada por el FFDP y FFCB, capitalizados a su vez por el BM y el BID. Los compradores fueron, en general, grupos nacionales que operaban anteriormente en la banca mayorista, sector muy afectado por las sucesivas crisis de liquidez y la universalización de los bancos. Estos banqueros buscaron “refugiarse” en las provincias, con una estrategia de negocio centrada sobre todo con las comisiones cobradas por servicios financieros a los diferentes estados provinciales.

La banca cooperativa fue la más afectada por la reestructuración del sistema de estos años, lo que merece una especial atención, dada la importancia comunitaria y regional de estos bancos. De treinta y ocho entidades cooperativas existentes en 1994, tras el Tequila, a

finis de 1995, solo quedaban diez y al final de la década solo dos de ellas permanecían abiertas<sup>3</sup>. La capitalización parece haber sido el “talón de Aquiles” de la banca cooperativa, por la inmensa dificultad que estos bancos tuvieron para alcanzar estándares tan altos con el solo aporte de los asociados o con las reservas de las entidades.

La banca privada nacional también vio disminuida de manera significativa su presencia en el mercado. Dado las altas estimaciones que se hacían en el crecimiento de la monetización y por lo tanto de los activos bancarios, las proyecciones sobre los requerimientos de capital necesarios en el futuro eran consecuentemente onerosas, por lo que en muchos casos se decidió vender sus acciones a inversores externos para eventualmente dedicarse a otras actividades.

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

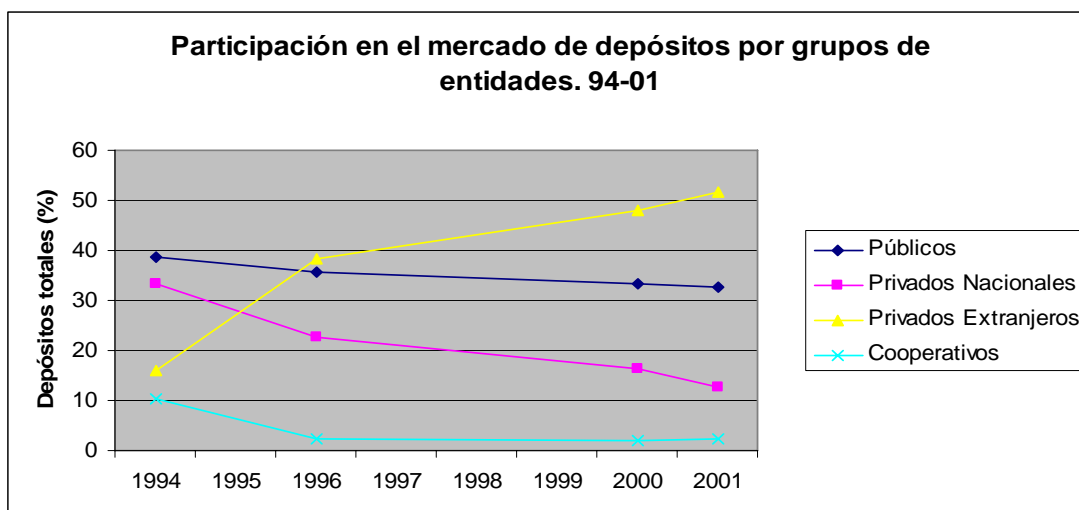
Como proceso íntimamente relacionado a la extranjerización y conglomeración<sup>4</sup> observamos un incremento sustancial en la concentración del sistema. Se desprende de algunos informes del BCRA que este fue un proceso buscado de manera explícita, al facilitar

---

<sup>3</sup> De Rosas (2002) se sigue que cerraron más bancos cooperativos que lo esperado si tomamos en cuenta solo los indicadores de solvencia, parámetro en base al cual se suelen evaluar los cierres.

<sup>4</sup> Diversificación de los bancos hacia los diferentes sectores de los servicios financieros.

operaciones de fusión y absorción con el objetivo de aprovechar las economías de escala propias del sector y de diversificar fuentes de ingreso y riesgos (Bleger, 2000). Como ejemplo, si en diciembre de 1994 los diez primeros bancos poseían el 50,6% del total de los depósitos, en diciembre del 2001 este porcentaje se elevaba al 73,4%.



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

### *El 2001: Se Repite la Estrategia*

Es interesante comentar lo ocurrido en el transcurso del año 2001. Tratar de manera diferenciada este período del posterior va ayudar clarificar nuestro argumento. Si bien durante ese año comienza la crisis que va a desembocar en el final de la convertibilidad<sup>5</sup>, las acciones que se van a llevar a cabo contrastan con las medidas tomadas durante el 2002. En cambio, hay grandes continuidades con la manera en que se afrontó la crisis del Tequila. En estas, la intervención se limitó a la provisión de liquidez y a mandar señales de continuidad a los mercados internacionales, en el caso del 2001 cada vez más costosas. Coinciden también,

<sup>5</sup> Entre marzo y noviembre del 2001 los depósitos cayeron un 22.5%.

los resultados de estas intervenciones, sobre todo en lo que hace a la extranjerización del sistema.

A diferencia que con el *Tequila*, el sistema bancario no estaba ahora frente a *shock* exógeno puntual, sino más bien ante una situación macroeconómica interna que iba empeorando de manera persistente. Se combinaba una fuerte recesión con la situación crítica de la deuda externa. La economía internacional se estaba desacelerando, y con la experiencia de la crisis asiática, rusa y brasilera fresca en las memorias de los inversores, eran cada vez más escasos los fondos que ingresaban a los países emergentes. Todo esto era flanqueado por una compleja situación política interna, marcada por la debilidad del gobierno de la Alianza. En ambos casos, *tequila* y 2001, se busco proveer de liquidez dentro del margen de flexibilidad que ofrecía la convertibilidad, aunque en el 2001 ya existía la sólida red de seguridad creada a partir de 1995. Asimismo, se firmaron acuerdos con el FMI que tenían como contrapartida general programas que insistían en la austeridad fiscal.

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

Hacia fines de año la corrida se intensificó, y se determinaron, mediante el decreto N° 1570/01 un conjunto de restricciones transitorias para el retiro de dinero en efectivo de los bancos así como para las transferencias al exterior, más conocido como “corralito”. Se suele señalar las graves fallas de diseño del “corralito” que permitía total libertad de operaciones dentro del sistema bancario, acortaba el plazo medio de madurez de los depósitos e incluso

instaba a dolarizarlos; además, por supuesto, de seguir permitiendo el traspaso de fondos entre entidades que seguía favoreciendo a los extranjeros.

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

Tras la renuncia del presidente De la Rúa se sucedieron una serie de presidentes interinos, entre ellos Rodríguez Saá, quien declaró el *default* de la deuda externa soberana, para terminar el poder ejecutivo en manos de Duhalde. Fueron semanas de gran inestabilidad, donde diferentes equilibrios (por lo pronto 5 presidentes) se probaron inestables. Sin desconocer la trascendencia de las causas por las cuales el escenario se resolvió a favor de una determinada coalición socioeconómica y política y no de otra, no nos vamos a detener aquí sino que seguiremos adelante para analizar los principales hechos del año 2002.

### ***Default, Devaluación y Pesificación Asimétrica***

Se van a describir ahora las principales medidas que se tomaron durante el año 2002 para tratar los efectos de la crisis bancaria. Se dictaron una multiplicidad de normativas, probablemente signadas por una racionalidad miope e incompleta, propia de una situación de crisis, pero con una lógica que atravesó a la mayoría de ellas: la de intentar evitar, en lo posible, el cierre de entidades. El curso de acción escogido se diferencia del implementado para enfrentar la crisis del Tequila y dan cuenta de un reacomodamiento dentro de los sectores dominantes. En este caso no solo se inyectaron fondos para paliar situaciones de

iliquidez<sup>6</sup> sino que se intervino de manera más activa. Al mismo tiempo, aunque se intentaron mandar señales positivas a los mercados externos en el marco de las negociaciones con el FMI, esto no parece haber sido una prioridad absoluta.

Se declaró la cesación de pagos de la República. Luego, se abandonó la convertibilidad del peso mediante la ley 25.561 ratificando de manera formal una devaluación que ya había sucedido *de facto*. Se intensificaron las restricciones financieras dispuestas a principios de diciembre del 2001. Para esto se estableció la reprogramación de los vencimientos de todos los plazos fijos en pesos y dólares, y de las cuentas corrientes y cajas de ahorro en dólares que superaran cierto monto establecido; lo que comúnmente se denominó “corralón”.<sup>7</sup>

Con el propósito de moderar el efecto de la devaluación, se procedió a la conversión a pesos de los depósitos y créditos en dólares, pero a un tipo de cambio distinto: la pesificación asimétrica, la medida más discutida e influyente de la post-convertibilidad. Los créditos (activos) fueron pesificados a la relación 1 U\$D = 1 \$, “cualquiera fuera su monto o naturaleza”, ofreciendo así un seguro de cambio informal a los deudores domésticos. Los depósitos (pasivos) hechos en dólares, en cambio, fueron transformados a pesos a la relación 1 U\$D = 1.4 \$. Con algunas excepciones, estas se ajustarían por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), la inflación de los precios al consumidor del mes anterior aplicada diariamente. Mediante la emisión de una serie de bonos a cargo del Tesoro se compensó a los bancos por esta medida.

Mediante una reforma de su carta orgánica, se le otorgaron mayores facultades al BCRA para asistir a las entidades financieras, dotándolo con ciertas herramientas para que pudiera volver a tener una política monetaria activa, y ampliando las posibilidades de

---

<sup>6</sup> Es de pensar que se hayan inyectado fondos en entidades que en otros momentos hubieran sido calificadas como no solventes. Gran parte de los bancos tenían un balance negativo si se calculaban activos y pasivos a precios de mercado.

<sup>7</sup> En junio y septiembre de 2002 y marzo de 2003 se ofrecen canjes voluntarios de depósitos reprogramados por nuevos títulos públicos.



asistencia a las entidades con problemas a través de los redescuentos. Vemos entonces que hay una clara opción por otorgar toda la asistencia necesaria para evitar cierres<sup>8</sup>.

El plan de capitalización del Banco Galicia merece una mención especial. Dada la gravedad de la situación de la entidad, esta tuvo que presentarse ante el BCRA para pedir un plan de capitalización y liquidez; que con una complicada operación que contó con los aportes de entidades financieras locales, diferentes organismos de la red de seguridad del sistema.

### ***Los Bancos, ¿Grandes Perdedores?***

La discusión acerca de cuan “anti-banco” fueron todas estas medida parece inconclusa. Quizá lo que podamos decir, aunque suene obvio, es que esto va a depender del parámetro contra el que hagamos la comparación. Además de observar al sector de manera agregada hay que intentar ver como repercutió todo lo que se esta describiendo en su interior.

La devaluación generó una fuerte descapitalización de los bancos e incuantificables y asimétricos costos de reputación. La parte “asimétrica” de la pesificación (por la que fueron compensados), perjudicó a los bancos si tenemos como vara de comparación la pesificación uno a uno de todos los prestamos y depósitos. Si, en cambio, se toma como parámetro el mantenimiento de la nominación original de las relaciones contractuales, la valoración cambia y las medidas tomadas no parecen ser negativas para el balance de los bancos<sup>9</sup>.

Los distintos bancos no estuvieron en la misma posición a la hora de tener que devolver sus depósitos en moneda dura. Tener la posibilidad de traer dólares del exterior era un recurso valioso; que no fue muy utilizado. Lo que generó la pesificación asimétrica y la fuerte

---

<sup>8</sup> A pesar de la dificultad de conocer cifras precisas sobre la cantidad de redescuentos discriminados por entidad hay que destacar la regla, informal, del “uno por uno” que el BCRA quiso imponer (Levy Yeyati y Valenzuela, 2007). Por cada peso que el BCRA otorgara como redescuento a un banco extranjero, se “obligaba” a su casa matriz a aportar otro. Más por necesidad que por convicción, se empiezan a vislumbrar ciertas medidas que no van a impactar al sector de manera agregada y van a comenzar a “favorecer” el resurgimiento de la banca privada nacional.

<sup>9</sup> Más aun si tenemos en cuenta que los deudores, en su mayor parte con ingresos nominados en pesos, difícilmente hayan podido saldar sus compromisos de manera regular.

intervención del BCRA fue una suerte de homogeneización de las situaciones entre los grupos de bancos. Los extranjeros, en general con más facilidad y posibilidad de obtener dólares tenían un incentivo menor para hacerlo. Ya no ostentaban el “monopolio” de los aportes de fondos, y por ende, su contribución no les aseguraba para el futuro un mayor control del mercado. Podría decirse que la manera interventora y en algún punto “conservadora” en que se resolvió la crisis inhibió a la banca extranjera a utilizar su mayor facilidad para obtener fondos en momentos en que estos son especialmente valiosos.

Ya se describió el fuerte apoyo que el FMI le brindó a la Argentina durante la convertibilidad, hasta bien entrado el 2001. Su negativa a concretar nuevos desembolsos a fines de ese año, fue uno de los factores que sin dudas catalizó la crisis. Durante el 2002, surge de diferentes relatos que el FMI evitó la llegada a un acuerdo, denegando su asistencia en los momentos en que quizá esta hubiera sido más necesaria y promoviendo políticas que estaban en las antípodas con las medidas que estaba tomando el gobierno (cercanas a las preferencias de la banca extranjera).

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

### ***El Resurgimiento de los “Privados Nacionales”***

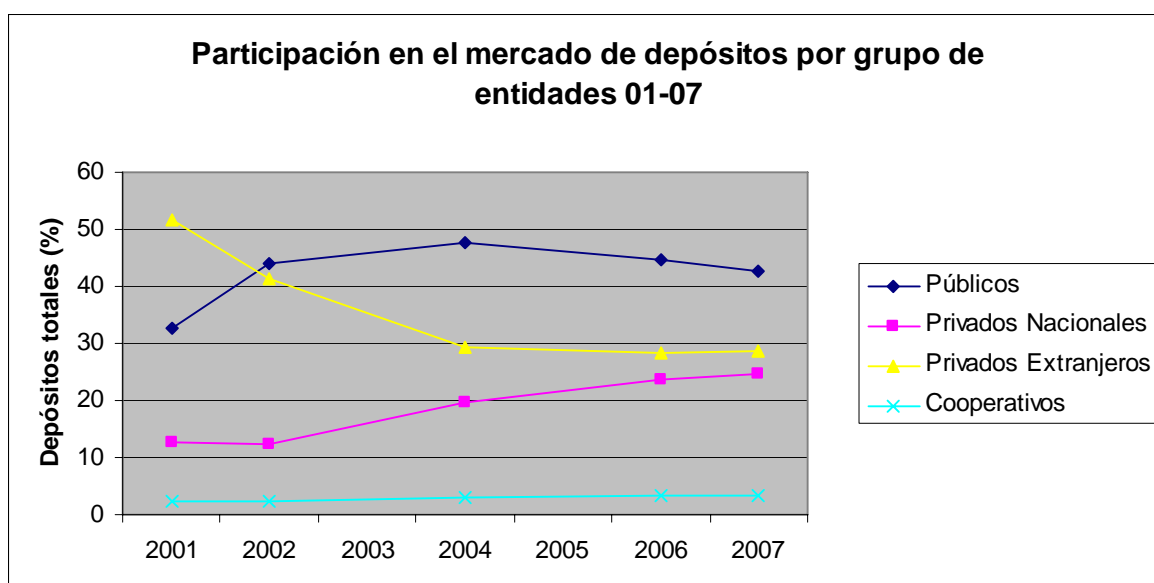
Si analizamos el número de entidades, podemos observar que no hay grandes alteraciones en esta. De 86 entidades bancarias que existían en diciembre del 2001 el sistema pasa a tener 78 en diciembre del 2002. Cierran sus puertas diez entidades locales de capital

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

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

Fuente: Elaboración propia a base de datos del BCRA.

Si en vez de tomar en cuenta la apertura y cierre de entidades se focaliza en las variaciones en el peso relativo de cada uno de los grupos, vamos a ver más claramente el crecimiento de los bancos privados de capitales nacionales. La extranjerización, en cambio, se retrotrae. Aunque definitivamente no estemos frente a una salida nacionalizadora, el rol de la banca pública permanece siendo significativo, con un crecimiento lógico dado la forma en que se resuelve la crisis. Esto contrasta con la experiencia de otros casos nacionales donde la evidencia indica una tendencia hacia la extranjerización tras las crisis, hipótesis que se vería confirmada con lo sucedido en la argentina tras el *Tequila* (Stallings y Studart, 2006).



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

Resalta en el gráfico lo que sucede con los “privados nacionales”. Este segmento a nivel agregado duplica su participación en lo que hace a los depósitos. Con otros indicadores igualmente válidos, su crecimiento es aún más significativo<sup>10</sup>. En cambio, los bancos públicos que en esta fecha mostraban el 42,8% de los depósitos totales, tan solo cuentan con el 25 % del total de los préstamos al sector privado no financiero, por lo que no nos parece que haya que sobreestimar su crecimiento.

Al analizar lo que sucede dentro del segmento privado nacional, en franco crecimiento, también se advierte un reacomodamiento en las posiciones relativas, en los que resalta el fuertísimo crecimiento de una serie de bancos antes periféricos. En cambio, la entidad que previo a la crisis liderada indiscutidamente al grupo, el Banco Galicia, perdió bastantes espacios dado los severos problemas que tuvo para atravesar el 2002.

En el proceso de impresionante crecimiento de una serie de bancos que eran previamente marginales sobresale la absorción de importantes bancos extranjeros por parte de estos bancos nacionales. La historia y adaptaciones de algunos de estas entidades son muy ilustrativas de los avatares del negocio bancario en nuestro país. Muchos de estos grupos van a ingresar al negocio de la banca comercial, desde el segmento mayorista, en el momento de la privatización de las entidades provinciales y municipales. Fueron a refugiarse a las provincias, para una vez sorteada la crisis del 2002, fortalecerse mediante la adquisición de las entidades de capitales externos que habían dejado el país y estaban en manos públicas. El caso paradigmático es sin dudas el del grupo Macro. Luego de abandonar la actividad mayorista adquiere primero el Banco de Misiones y luego crece con la adquisición del Banco de la Provincia de Salta y el de la Provincia de Jujuy. Con la crisis del 2001 comienza una serie de compras que sucesivamente van a incluir el Banco Bansud, Scotiabank, el Nuevo

---

<sup>10</sup> Por ejemplo el porcentaje del total de préstamos al sector privado no financiero, cantidad de sucursales y empleados es mayor que el de depósitos.

Banco Suquía, el Banco Empresario de Tucumán y el Nuevo Banco Bisel.<sup>11</sup> Otros ejemplos destacados son el del Banco Patagonia<sup>12</sup>, el grupo Petersen (controlado por la familia Eskenazi)<sup>13</sup>, el Banco Comafi<sup>14</sup>, entre otros<sup>15</sup> (García, 2006).

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

El rol que tuvo SEDESA en muchas de estas operaciones parece importante. Resalta por ejemplo su intervención, previa venta, en la capitalización del Nuevo Banco de Entre Ríos y del Nuevo Banco Bisel y en la asistencia a la venta del ex Scotiabank Quilmes, que junto con la capitalización del Galicia en el 2002, fueron las operaciones de mayor monto en que se vio involucrado.

### **Comparando en Busca de una Explicación**

Parece claro que si en los noventa hubo una preferencia más o menos explícita por la extranjerización y la concentración del sector bancario; tras la crisis, el segmento de mayor crecimiento fue el privado nacional<sup>16</sup>. ¿Cuáles son los factores explicativos centrales en la esta trayectoria cambiante del sector financiero doméstico aun en el marco de una economía

---

<sup>11</sup> En diciembre del 2001 el Macro, con 428,3 millones de pesos de depósitos (0.64% del total) ocupaba el puesto 22 en el ranking de bancos. En el 2004 ya había avanzado al décimo lugar; y en diciembre del 2007 con el 5.1% de los depósitos totales y el 6,4% de todos los préstamos al sector privado no financiero se erigió como el sexto banco del sistema

<sup>12</sup> Relacionado en sus inicios con el Banco Mildesa y con la privatización del Banco de la Provincia de Río Negro. Con la crisis adquieren el Banco Sudameris.

<sup>13</sup> Bancos de San Juan, Santa Cruz, Santa Fe y Entre Ríos.

<sup>14</sup> Ligado en sus inicios al Banco de Tucumán, al de San Miguel de Tucumán y luego compra junto al Macro al Scotiabank Quilmes.

<sup>15</sup> Banco Supervielle, Nuevo Banco de Santiago del Estero y el Nuevo Banco Industrial de Azul.

<sup>16</sup> Al describir las principales características del sistema bancario en la “segunda postcrisis” no se le prestó atención a los cambios en la concentración. Quizá valga aclarar que esta se incrementa aunque de manera no demasiado significativa. Si en diciembre del 2001 los primeros diez bancos del sistema tenían el 73,4% de los depósitos, para diciembre del 2007, este grupo contaba con el 75,7% de los mismos.

abierta? A la luz de lo considerado más arriba, se suele calificar la manera en que se responde a la crisis del *tequila* como más cercana a una “solución de mercado”, más aun si la comparamos con la intervención que se dio durante el 2002. En esta perspectiva, la existencia de la institución convertibilidad fue preponderante al determinar las opciones que existían a la hora de enfrentar las crisis. El argumento sería que durante su vigencia, el estrechísimo margen de maniobra con el que se contaba para el manejo de la política monetaria impedía la posibilidad de asistencia monetaria a las entidades con problemas; lo que de manera inexplicable llevaría indefectiblemente a políticas “de mercado” que equivaldrían linealmente a más concentración y extranjerización. La devaluación efectivamente permitió una mayor asistencia a las diferentes entidades, pero de esto no necesariamente surge el proceso de crecimiento del sector privado nacional que se relató.

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

Sin desconocer los altos –y crecientes- costos políticos que generaba la eventual salida de la convertibilidad, hay que advertir que su continuidad estaba sostenida por alguna fuerza socioeconómica que en mayor o menor medida se beneficiaba de esta. Lo decisivo no parece ser entonces la institución convertibilidad, sino en todo caso las fuerzas sociopolíticas detrás de ella. Por lo tanto no se puede tomar a la devaluación en si mismo como una variable explicativa sino más bien como el emergente de un cambio más profundo al interior de la coalición en el poder. Muchas veces se considera que las políticas intervencionistas—es decir que tienden al *bailout*—como una desviación de la salida natural de mercado—el *bagehot*—y por ende, la única que merece ser explicada. La “solución de mercado”, como

cualquier arreglo de política pública, no es espontánea sino que responde una coalición y/o visión particular de decisores estatales que estructuran la relación mercado-estado

El “tipo” de crisis tampoco parece estar relacionadas con su desenlace. Para esto parece ser especialmente útil nuestro caso “intermedio”. En los comienzos de la segunda crisis, durante el 2001, todo parecía encaminarse hacia un desenlace similar al observado durante el post-*tequila*. Pero, tras el quiebre a nivel de las coaliciones en el Estado que notamos a finales del año, va a cambiar radicalmente la dirección de la intervención. Además, resulta difícil analizar la direccionalidad que pudiera tener esta variable. Una crisis como el Tequila que, aunque relevante, fue generada exógenamente y no logró alterar la gobernabilidad, disparó cambios radicales en la conformación del sector bancario. La del 2001-02, de mayores magnitudes y en algún sentido “endógena”, termina moldeó un sistema bancario que, si bien muestra cambios contra-intuitivos respecto a ciertos paradigmas establecidos, cambió menos radicalmente.

Se puede discutir también la idea de que el cambio observado se debe a decisiones empresariales desvinculadas de todo tipo de variable política. Con perspectivas optimistas sobre el futuro del país, en los noventa ingresaron capitales para participar, entre otros, del negocio bancario. La reversión de estas expectativas generó su retirada, lo que habría posibilitado el surgimiento de este nuevo actor privado nacional. No hay que desconocer ciertas características propias de cada “tipo” de capital, que seguramente los haga reaccionar diferente a contextos cambiantes. Las posibilidades de diversificación del negocio, sus opciones de salidas, o el tipo de incentivos a los que su *management* responde, por ejemplo, son todas variables en las que cada grupo de bancos difiere y que, afectando las decisiones empresariales, es de pensar que hayan repercutido en los resultados expuestos. Sin embargo, hay que indagar es en quien contribuye a generar estos contextos donde los empresarios toman sus decisiones. Las políticas de mercado amigables para la inversión extranjera son el resultado e pujas políticas de poder y no al revés. Obviamente, la solución “de mercado” es

una opción que para construir se necesita tanto o más fuerzas aliadas que para destruir. Del mismo modo, mas allá de la crisis local, muchos bancos extranjeros eran fuertes y podían estar interesados en comprar bancos locales y en una “solución de mercado” en 2002. Sin embargo, esta opción no prosperó.

La estructura del sistema bancario heredada tampoco ayuda en la explicación. Es cierto que a principios de los noventa el sistema estaba sobredimensionado y era de esperar que en algún sentido se “depurara”; pero la manera en que esto sucedió no estaba de ninguna forma antedicha. El sistema en el 2001-2, aunque con una merma significativa en el número de bancos, seguía contando con una cantidad relativamente elevada de entidades para la poca profundidad del sistema, al mismo tiempo que el sector público mantenía una porción del sistema nada desdeñable.<sup>17</sup> Por lo tanto era perfectamente posible la profundización de las tendencias que se venían observando desde 1995.<sup>18</sup>

Surge, por último, la necesidad de evaluar el rol explicativo que pueden llegar a tener los contextos externos, ya que al hacer una comparación temporal estos son diferentes. A mediados de la década nos encontramos con una economía global prosperando, una administración democrata en los EEUU y al FMI cumpliendo una función de “prestamista de última instancia del mundo”. En cambio, en los primeros años del nuevo siglo tenemos un escenario signado por la desaceleración de la economía global tras una serie de importantes crisis financieras, la llegada republicana a la Casa Blanca y los atentados del 11 de septiembre del 2001. Tras algunas intervenciones donde fue muy cuestionado, la función del FMI en la arquitectura financiera internacional parecería haberse redefinido.

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

---

<sup>17</sup> Algo similar se podría decir en torno a la concentración. Si bien esta se había incrementado notablemente, en términos comparados el sistema bancario argentino no está especialmente concentrado.

<sup>18</sup> Es más, los bancos que parecían más endeblados frente a la crisis y que en general son señalados como los causantes del “corralito” (el Galicia, el Provincia y el Nación) siguieron abiertos y manteniendo posiciones de relevancia en el sistema.



En todo caso, habría que tomar al FMI como un potencial aliado o recurso de apoyo de cierta coalición interna más que como una fuerza externa a la que haya que someterse indefectiblemente. A pesar de los cambios en el sistema internacional, FMI apoyó a la Argentina, con desembolsos, hasta que la situación en el 2001 fue insostenible. Más aun, durante el 2002 firmó diferentes programas de ayuda con Brasil y Uruguay lo que muestra que en alguna medida seguía actuando como prestamista de última instancia en la economía internacional. Por lo tanto, parece evidente que no fue la ausencia del FMI como “partenaire de coalición interna” algo determinado enteramente por la situación internacional. Más bien, los nuevos gobiernos argentinos pos-2002 supieron generar o aprovechar una situación donde contaban con un mayor margen de maniobra, leyendo los cambios internacionales así como las necesidades propias del FMI.

¿Qué es entonces la novedad que trajo la crisis que terminó generando los cambios descritos más arriba en la conformación del sector bancario? Creemos que el nudo de la explicación está en la reestructuración en la coalición socioeconómica dominante que se expresó a nivel político en la caída del gobierno de De la Rúa y la llegada de Duhalde al poder. Por un lado, la posición relativa del sector financiero dentro de la coalición general se va a modificar, a *nivel general*. Sus intereses ya no fueron prioritarios, lo que generó un cambio en el rumbo de la política económica.

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

todo la industria, por sobre los financieros. La caída del “grupo de los ocho” como organización de cúpula hegemónica de la clase empresaria y el surgimiento del “grupo productivo”, la licuación masiva de pasivos, y finalmente la penetración UIA en el Estado, liderando el Ministerio de la Producción en la nueva *entente* peronista-radical fueron los ejes centrales en la nueva colación socio-económica dominante. En esta coyuntura, los bancos en general, y el sector financiero extranjero en particular, no parecen haber estado del lado de los ganadores indiscutibles. Es difícil, por otra parte, indagar acerca de la plausibilidad de la conformación de una coalición dolarizadora alternativa, ya que ésta obviamente nunca se materializó. Lo que es seguro, es que de haberse llegado a cristalizar, estaría encabezada por la banca extranjera.<sup>19</sup>

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

De este modo, ya no era necesario ser el campeón del neoliberalismo para atraer capitales que financiaran los crónicos déficits; para lo que se debían mandar de manera constante señales a los mercados internacionales. Para esto era menester nombrar en puestos claves de la administración a funcionarios con experiencia en el juego de las finanzas internacionales y ser inflexiblemente prudente en el plano fiscal y monetario, entre muchas otras políticas calificadas como de “sobreactuación”. Así, el elenco gobernante podía dejar de cortejar los intereses del sector financiero, sobre todo aquel más vinculado con los mercados

---

<sup>19</sup> En este punto hay que aclarar que hubo múltiples situaciones en donde se plasmaron las diferencias. La situación lejos estuvo de plantearse de manera dicotómica entre una dolarización y una devolución con pesificación asimétrica incluida. Los resultados fueron fruto de múltiples pujas; aunque al intentar abarcar en nuestro enfoque una multiplicidad de dimensiones, la generalización es de pensar nos haga pagar costos en términos de especificidad de los microprocesos.

internacionales. En suma, este cambio en la coalición socioeconómica general generó un escenario que posibilitaría el re-surgimiento del sector privado nacional al que hacemos referencia.

Es en este contexto de realineamiento político y social que hay que analizar el rol del BCRA para luego avanzar en el análisis de los cambios en la organización de la representación sectorial. EL BCRA no puede estudiarse como un sujeto de cambio o de continuidad autónomo o solo influenciado por una puja intra-burocrática.<sup>20</sup> En todo caso el Banco Central no fue un escollo para el cambio de política, sino que actuó como herramienta de cambios más generales que se dieron en los espacios de poder. En los noventa encontramos un conjunto de funcionarios dentro del Estado<sup>21</sup> insertos en la red global de las finanzas, quienes típicamente alternan su lugar de trabajo entre instituciones multilaterales de crédito, fondos de inversión, bancos extranjeros y ciertas instituciones académicas locales y del exterior.<sup>22</sup> Con la renuncia de Pedro Pou, en el 2001, esta tendencia parece comenzar a revertirse, y la orientación de los directivos del BCRA comienza a abrirse de la ortodoxia neoliberal hegemónica durante los noventa.<sup>23</sup>

Así, frente a la pasividad monetaria propia de una caja de conversión, en la post-convertibilidad tenemos una fuerte intervención en el mercado cambiario, que al tiempo que recompone las reservas monetarias, mantiene un tipo de cambio depreciado. Bajos ingresos nominados en dólares e inestabilidad de precios no parecen ser el mejor escenario para el sector financiero extranjero.

---

<sup>20</sup> Las instituciones que habían surgido de las reformas de los noventa “empoderando” al BCRA (Art. 35° bis y SEDESA por ejemplo) e intentando proteger su autonomía no se terminaron de cristalizar de manera permanente como parecen describir para otros casos Maxfield (1997) y Boylan (2001). Más bien estas fueron herramientas funcionales a los fines de la nueva coalición.

<sup>21</sup> Sobre todo en las orbitas del BCRA y del Ministerio de Economía.

<sup>22</sup> Es muy ilustrativo el capítulo que Santiso dedica a la descripción de este pequeño grupo de tecnócratas internacionalizados, con una orientación netamente ortodoxa, que comparten trayectorias, espacios y regímenes cognitivos comunes. Ver (Santiso, 2003) capítulo 5.

<sup>23</sup> Estas observaciones, vale aclarar, se hacen sobre los puestos directivos del banco, no sobre los puestos técnico-burocráticos más estables, donde es de pensar que haya habido más continuidad, aunque es un tema que merece ser investigado con más profundidad.

Como espejo de lo que sucede en el BCRA encontramos a las asociaciones de bancos. Es interesante analizar los cambios en estas organizaciones sectoriales como emergentes de la reestructuración del sector. En 1999, los bancos privados nacionales agrupados en ADEBA, con una merma en el poder de sus asociados que en general habían vendido sus posiciones a inversores externos, se terminan asociando con ABRA, integrada por la banca extranjera, y forman ABA. Ya no parecía necesario distinguir entre capitales nacionales o extranjeros.<sup>24</sup> A principios del 2003, en cambio, se relanza ADEBA, con el Banco Macro a la cabeza. La asociación parece haberse adaptado hábilmente a las nuevas tendencias, mostrándose cercana al gobierno y tomando las riendas de la representación de la banca privada.<sup>25</sup>

## **Conclusiones**

Tanto las perspectivas neo-institucionalistas y neoclásicas como las estructurales y marxistas suelen coincidir al conceptualizar al sector financiero como un actor internacionalizado y con intereses relativamente homogéneos, y como el motor fundamental de la globalización económica. Este estudio de caso y la comparación de episodios de crisis financieras subyacente muestra, en cambio, que los alineamientos socioeconómicos domésticos cristalizados en políticas alternativas estatales ha dado lugar sucesivas reconfiguraciones trascendentes del sector financiero local. Se vislumbraron las crisis como coyunturas que dispararon cambios en la configuración de actores en el sector, que, lejos de estar cerrados, siguen abiertos. En el devenir de estos cambios al interior del sector, la política doméstica cuenta con un espacio de autonomía inexorable.

Se intentó resaltar la naturaleza conflictiva y no lineal que tiene el desenvolvimiento del sector financiero, fuerza de choque de la vanguardia globalizadora. No es la fuerza

---

<sup>24</sup> FEBANCOOP que reunía a los bancos cooperativos, terminó por desaparecer, y el Credicoop, sobreviviente, terminó por acercarse junto con algunos bancos nacionales menores a ABAPRA, que reúne a la banca pública. Para un análisis de la organización del sector bancario en la década de los noventa, ver Heredia, (2003).

<sup>25</sup> Por ejemplo en lo que hace a las negociaciones colectivas que establecen las pautas de incrementos salariales.

ahistórica y natural de los mercados internacionales que se va desarrollando de manera irresistible. Más bien se trata de un proceso donde actores nacionales con más o menos soportes externos e inmersos en contextos sociales históricamente determinados se van disputando espacios de poder, tanto a nivel del mercado como en el Estado.

Sin caer en visiones estáticas acerca de las dimensiones coalicionales domésticas, a lo largo del trabajo se remarcan las heterogeneidades que existen en el sector. Los cambios observados en el BCRA y en la organización de la representación de los intereses sectoriales cumplieron un rol fundamental en la consolidación del camino que venimos observando desde principios del 2002. La evidencia hace necesaria la reintroducción en la discusión de la distinción entre el capital nacional y extranjero, contraste que en gran medida se había disuelto al calor de los argumentos sobre la internacionalización del capital para resurgir como un interrogante clave en la post-convertibilidad. Estas observaciones que hacemos para el sector financiero obligan a reflexionar y ayudan a comprender mejor la morfología de la coalición que parece haber tomado las riendas en la Argentina tras el 2002. No parece que se esté frente al reestablecimiento de un modelo estatista; ya que con el control de algunos bancos que se retiraron del país, se optó por reprivatizarlos. Esto se hizo, ya no fomentando la extranjerización, sino más bien apuntalando grupos nacionales que habían quedado marginados durante la convertibilidad.

La relación entre territorio, gobernadores y banqueros es uno de los puntos, que a la luz de lo expuesto, quedó incompleta; su futura investigación va a contribuir a una mejor comprensión de la dimensión “federal” del sistema bancario argentino. Muchos de los “nuevos” actores financieros domésticos nacieron en la banca provincial donde la imbricación con las elites políticas locales es cotidiana. El estudio de la evolución de estos grupos bancarios periféricos, así como el rol de la banca pública en la nueva conformación del sector financiero post- 2002, marca una fértil agenda de investigación

## Bibliografía

- ABA (2000 – 2007). Ranking mensual de bancos.
- ABA (2002 – 2007). Memoria anual.
- Alberti, Adriana (1995). “Independencia del banco central: dilemas económicos, políticos e institucionales. Una revisión de la literatura”. *Desarrollo Económico*. Vol. 35, N° 139: 475-488.
- Amadeo, Eduardo (2003). *La salida del abismo. Memoria política de la negociación entre Duhalde y el FMI*. Buenos Aires. Editorial Planeta.
- Banco Galicia (2002). Memoria y Balance. Ejercicio 2002.
- BCRA (2001 – 2008). Informe de entidades financieras.
- Bleger, Leonardo (2000). “El proceso de concentración y extranjerización del sistema bancario argentino durante los 90.” *Boletín Informativo Techint*. N° 301: 21-39.
- Boylan, Delia (2001). “Democratization and institutional change in Mexico. The logic of partial insulation”. *Comparative Political Studies*. N° 34: 3-29.
- Castellani, Ana y Schorr, Martín (2004). “Argentina: convertibilidad, crisis de acumulación y disputas al interior del bloque de poder económico.” Cuadernos del Cendes.
- Clarke, George y Cull, Robert (1999). “Bank privatization in Argentina. The why, the how and the who”. Policy Research Working Paper N° 2159. The World Bank.
- Clarke, George y Cull, Robert (2001). “Bank privatization in Argentina. A model of political constraints and differential outcomes”. Policy Research Working Paper. The World Bank.
- Damill, Mario; Frenkel, Roberto y Rapetti, Martín (2005). “La deuda argentina: historia, default y reestructuración”. *Desarrollo Económico*. Vol. 45 N° 178: 187-233.
- Dabos, Marcelo (1998). “Crisis bancaria y medición del riesgo de *Default*: Métodos y el caso de los bancos cooperativos en la Argentina.” *Desarrollo Económico*. Vol. 38, Número Especial, otoño: 215-230.
- Della Paolera, Gerardo y Taylor, Alan (2003). *Gaicho Banking Redux*. NBER Working Paper Series. Massachusetts.
- Dos Santos, Theotonio (2002). “Tecnocracia financiera y democracia.” *Realidad Económica* N° 185: 26-29.
- Etehemendy, Sebastián (2001). “Construir coaliciones reformistas: la política de las compensaciones en el camino hacia la liberalización económica.” *Desarrollo Económico*. Vol. 40, N° 160: 675-706.
- Fanelli, José María (2003). *Estrategias para la reconstrucción monetaria y financiera de la Argentina*. Fundación OSDE - Cedes. Buenos Aires. Siglo XXI.
- French-Davis, Ricardo (1997). “El efecto tequila y su alcance contagioso.” *Desarrollo Económico*. Vol. 37, N° 146: 195-214.
- Ganapolsky, Eduardo y Schmukler, Sergio (1998). “*The impact of policy announcements and news on capital markets: crisis management in Argentina during the Tequila effect*”. Working Paper N° 5. BCRA.
- García, Alfredo (1994). “El rediseño del sistema financiero.” *Realidad Económica* N° 126: 13-30.
- García, Alfredo (2006). “Los nuevos bancos nacionales S.A.” *Realidad Económica* N° 221: 32-47.
- Golla, Jorge (2006). “Dimensión de los conglomerados financieros: el caso argentino”. Documento de Trabajo N° 10. CEFID-AR.
- Gourevitch, Peter (1986). *Políticas estratégicas en tiempos difíciles. Respuestas comparativas a las crisis económicas internacionales*. FCE. México.
- Guidotti, Pablo y Dujovne, Nicolás (2001). “El sistema financiero argentino y su regulación prudencial” en *Crecimiento y Equidad en la Argentina*. Volumen 1. FIEL.
- Haggard, Stephen. 1995. *Developing Nations and the Politics of Global Integration*. Washington: The Brookings Institution
- Heller, Carlos y Bleger, Leonardo (1999). “Formación de bancos cooperativos a partir de la fusión de cooperativas de ahorro y crédito. El caso de la Argentina.” *Realidad Económica*. N° 168: 17-31.
- Heredia, Mariana (2003). “Reformas estructurales y renovación de elites económicas en Argentina: estudio de los portavoces de la tierra y el capital.” *Revista Mexicana de Sociología*. México. Año 65 N° 1.
- International Monetary Fund (2003). “Lessons from the Crisis in Argentina”. Prepared by the Policy Development and Review Department.
- Lagos, Martín (2002). “La crisis bancaria argentina 2001-2002”. Informe preparado para la Asociación de Bancos de la Argentina.
- Levy Yeyati, Eduardo y Valenzuela, Diego (2007). “*La Resurrección. Historia de la Poscrisis Argentina*.” Editorial Sudamericana. Buenos Aires. 2006.
- Lora, Eduardo y Panizza, Ugo (2002). “Structural reforms in Latin America under scrutiny”. Prepared for the seminar “Reforming Reforms”, annual meetings of the board of governors, Inter-American Development Bank. Fortaleza, Brazil.
- Maxfield, Sylvia (1997). *Gatekeepers of growth*. Princeton University Press. New Jersey.

- Ministerio de Economía. Secretaría de Política Económica. Informe económico anual. Dinero y Bancos (1994 – 2002).
- Mogueillansky, Graciela; Studart, Rogelio y Vergara, Sebastián (2004). “El comportamiento paradójico de la banca extranjera en América Latina.” *Revista de la CEPAL*. N° 82: 19-36.
- Montinola, Gabriella (2003). “Who Recovers First? Banking Crises Resolution in Developing Countries.” *Comparative Political Studies* N° 36: 541- 574.
- Nudler, Julio (2003). “Cartoneros de las finanzas” en Página 12, 19/04/03.
- Perez, Sofía (1997). *Banking on Privilege. The Politics of Spanish Financial Reform*. Cornell University Press.
- Rosas, Guillermo (2002). *Bagehot or Bailout? The Political Economy of Bank Crises*. Ph. D. thesis. Duke University.
- Rosas, Guillermo (2006). “Bagehot or Bailout? An Analysis of Government Responses to Banking Crises.” *American Journal of Political Science* 50 N° 1: 175-191.
- Rozenwurcel, Guillermo y Bleger, Leonardo (1997). “El sistema bancario Argentina en los noventa. De la profundización financiera a la crisis sistémica.” *Desarrollo Económico*. Vol. 37, N° 146: 163-193.
- Santiso, Javier (2003). *The Political Economy of Emerging Markets. Actors, Institutions and Financial Crises in Latin America*. Pallgrave Macmillan.
- Santomero, Anthony y Hoffman, Paul (1998). “Problem Bank Resolution: Evaluating the Options.” The Wharton School. University of Pennsylvania. Paper prepared for the Annual Financial Management Association Meetings, Chicago.
- Saravia Frías, Bernardo y Mazhinghi, Marcos (2007). “Transferencia de Bancos”. La Ley Año LXXI N° 251.
- Simmons, Beth (1999). “The Internationalization of Capital”, en H. Kitschelet et. el. *Continuity and Change in Contemporary Capitalism*. Cambridge University Press.
- 
- Stallings, Barbara. 1992. “International Influence on Economic Policy: Debt, Stabilization and Structural Reform” in S. Haggard and R. Kaufman eds. *The Politics of Economic Adjustment*. Princeton: Princeton University Press.
- Stallings, Barbara y Studart, Rogelio (2006). *Finance for Development. Latin America in Comparative Perspective*. Brookings Institution Press. Washington D.C.
- Vuotto, Mirta (2003). “Explorando el desempeño de la banca cooperativa en Argentina en la década del 90”. En <http://web.uvic.ca/bcics/pdf/mapconf/vuotto.pdf>
- Wierzba, Jorge y Golla, Jorge (2005). “La regulación bancaria en Argentina durante la década de los noventa”. Documento de trabajo N° 3. CEFID-AR.