

Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros
Comité Latino Americano de Assuntos Financeiros
Latin American Shadow Financial Regulatory Committee

Declaración N° 5

5 de Mayo de 2002
Buenos Aires, Argentina

CÓMO RESOLVER LA CRISIS FINANCIERA DE LA ARGENTINA

Consciente de la importancia crucial para Latinoamérica de lograr una solución rápida y efectiva para los actuales problemas financieros de la Argentina, esta declaración refleja la evaluación y recomendaciones del Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros [CLAAF] sobre la mejor manera de proceder para lograrlo. La declaración consta de tres partes. Primero, identifica los rasgos y problemas generales con los cuales se enfrenta el sistema bancario argentino. En segundo lugar, evalúa las alternativas que se ofrecen para resolver crisis. Tercero, considera lecciones generales que pudieran ser aplicables a la región.

I. Índole de la Crisis Bancaria Argentina

Durante la mayor parte del 2001, la Argentina se vio enfrentada a un deterioro progresivo de su capacidad percibida de pago [tal como ésta se viera reflejada en un marcado aumento de los *spreads* internacionales sobre los bonos gubernamentales], así como a crecientes dudas sobre la capacidad del gobierno para mantener el acuerdo sobre tasa cambiaria – la ley de convertibilidad [tal cual ésta se viera reflejada en el abrupto aumento de la tasa a futuro peso-dólar, a 3 y 12 meses]. Las dudas sobre la sustentabilidad de las políticas anunciadas por el gobierno tuvieron consecuencias adversas sobre los balances bancarios, sobre todo a través de dos canales principales: [a] el *stock* de papeles gubernamentales en poder de los bancos, parte de los cuales se vieran “forzados” por el gobierno a tener en sus estados contables¹ y [b] la considerable proporción de préstamos denominados en dólares otorgados a prestatarios cuyos ingresos estaban denominados en pesos. Mientras la sensación de *default* inminente por parte de gobierno reducía el valor de mercado de los bonos en poder de los bancos, el aumento de las expectativas de devaluación deterioraba el retorno esperado de las carteras de préstamo de los bancos.

La pérdida de confianza disparada por estos factores trajo aparejado un retiro significativo de los depósitos. Esta salida de depósitos tuvo su mayor exponente en los dos principales bancos estatales, lo cual explica la considerable porción respecto a la base de depósitos del sistema. La corrida sobre el Banco de la Provincia de Buenos Aires y el Banco de la Nación Argentina, fue fiel espejo de los crecientes problemas fiscales a los que se enfrentaban respectivamente la Provincia de Buenos Aires y el gobierno federal. A esto hay que agregarle la adquisición obligatoria de bonos gubernamentales por parte de los fondos pensionarios, lo cual contribuyó a la caída de los depósitos en los bancos privados, dado que los fondos pensionarios

¹ Hacia fines del 2002 los activos financieros de los bancos, como proporción de activos totales, alcanzaba casi un 30%.

financiaban la adquisición de bonos gubernamentales retirando los depósitos que tenían en el sistema financiero. Como corolario de esto, el sistema bancario perdió aproximadamente el 20% de los depósitos durante el 2001. A noviembre del 2001, el gobierno se vio forzado a limitar los retiros mensuales de depósitos a US\$ 1000 por cuenta.

Lo que ocurrió durante enero del 2002 justificó los temores de los depositarios. En dicho período el gobierno se declaró en *default* y devaluó el peso en un 290%. En febrero del 2002 se implementó un régimen de tasas de cambio con “flotación sucia”.

La crisis bancaria argentina fue fundamentalmente producto de acciones sobre política gubernamental tomadas durante el año anterior dentro del contexto de una severa crisis macroeconómica asociada con la pérdida de acceso a los mercados de capital internacionales. Estas medidas afectaron seriamente, tanto la posición de liquidez como la de capital, dentro del sistema financiero. Las medidas que se destacan por su impacto negativo sobre el sistema bancario, son las siguientes:

1. En Noviembre 2001, el gobierno canjeó bonos gubernamentales en poder de los bancos por bonos gubernamentales carentes de liquidez [“préstamos garantizados”] generando una reducción de alrededor del 30 % de su valor neto actual.. Esta medida afectó tanto a la posición en materia de capital como a la liquidez bancaria generando una corrida bancaria.
2. Al poco tiempo, el gobierno impuso el control de la tasa de interés sobre depósitos acelerando la corrida al sistema bancario.²
3. Luego de la imposición de controles sobre la tasa de interés para depósitos, el gobierno optó por congelar los depósitos en el sistema bancario e impuso controles más rígidos sobre los retiros en efectivo, sistema conocido como el “corralito.” A pesar de estas restricciones, sin embargo, se permitió la transferencia de fondos entre bancos a la tasa de interés controlada, así como de depósitos a plazo fijo hacia cuentas operacionales. La conversión de depósitos a plazo fijo a saldos operacionales originó el exceso de oferta monetaria con el cual el sistema se ve enfrentado hoy día [a saber, el exceso de saldos de cuentas corrientes y de ahorros por encima del nivel que hubiera sido racional en relación con las necesidades operacionales subyacentes]. Al mismo tiempo el control de la tasa de interés afectó negativamente a los bancos nacionales, en comparación con los bancos extranjeros, al impedirles que retuvieran depósitos ofreciendo tasas de interés mas altas para compensar el riesgo percibido asociado con la falta de apoyo exterior.
4. Durante el primer trimestre del 2002 el gobierno declaró el *default* sobre su deuda y devaluó la moneda.
5. Luego de la devaluación el gobierno impuso una pesificación asimétrica de los activos y pasivos bancarios. Los bancos se vieron obligados a convertir a pesos los préstamos denominados en dólares a la tasa de cambio previa a la devaluación de 1 a 1. Al mismo tiempo los depósitos denominados en dólares fueron convertidos a pesos a la tasa de 1.4 pesos por dólar. Esta acción por sí sola eliminó la totalidad del capital del sistema bancario e introdujo un significativo elemento de exposición en los balances en divisas dado que las obligaciones con el exterior y las líneas de

² El control fue implementado mediante la imposición de un requisito de reserva marginal del 100% sobre depósitos, pagando una tasa por encima del tope determinado por el gobierno.

crédito permanecieron denominadas en la moneda original. Tanto los activos como los depósitos están sujetos a indexación.

6. Adicionalmente se impuso una contracción mas rigurosa sobre los depósitos a plazo fijo limitando su utilización en operaciones y reestructurando sus vencimientos (“corralón”).
7. El Congreso aprobó una ley que socavó el valor de los activos privados al suspender durante 6 meses toda acción legal por parte de los acreedores a los fines de cobrar sus deudas.
8. El gobierno anunció una modificación del índice de indexación a ser aplicado a las hipotecas, al mismo tiempo que se mantiene la indexación original con la inflación sobre la mayoría de pasivos bancarios.

Al estar severamente deteriorado el valor de los activos bancarios y el sistema de pagos coartado por los controles, el sistema continúa sufriendo un drenaje permanente de fondos. Además de ello, dado que las proyecciones indican que la producción habrá de disminuir en mas del 10% y visto que los derechos de los acreedores se vieron debilitados por las modificaciones introducidas por la ley de quiebras, se espera que los préstamos incobrables habrán de aumentar en proyección creciente. Como reflejo de la falta de confianza en la solvencia del sistema bancario, la fuga en busca de calidad se traduce en “fuga de capitales,” así como en presiones adicionales sobre la tasa de cambio

II. Solucionando la Crisis Bancaria

El Comité considera que la solución de la crisis bancaria pasa por tres tareas principales. En primer lugar debería restaurarse el adecuado funcionamiento del sistema de pagos. Segundo, la reconstrucción de la confianza en el sistema bancario requiere el restablecimiento de una liquidez adecuada así como de una base de capital. Tercero, la restauración de la confianza en el valor de la moneda nacional requiere que el banco central retome el control de la política monetaria, lo cual solo puede lograrse si no se le exige al banco central que financie déficits fiscales o que ofrezca financiamiento neto recurrente en apoyo de bancos debilitados. En particular para lograr un sistema financiero más sano en el mediano término, se debería redefinir radicalmente el papel de los bancos estatales mediante su reestructura o y/o privatización

La restauración del funcionamiento del sistema de pagos requiere que se levanten las restricciones existentes sobre retiros en efectivo de cuentas de depósito y sobre la utilización de efectivo como circulante. Sin embargo, reconociendo los potenciales riesgos que el levantamiento de dichas restricciones conlleva en razón del exceso de oferta monetaria asociada con cuentas operacionales, el Comité insta a que se adopte una solución integral de la liquidez así como de la dimensión del capital en la crisis bancaria Argentina, concomitantemente con la eliminación del corralito y de los controles de cambio.

La restauración de la confianza en el sistema financiero requiere que se actué dentro de la mayor brevedad sobre los problemas que afectan tanto al capital como a la liquidez. La posición en materia de capital de los bancos argentinos se ha visto drásticamente reducida no solo en lo que se refiere al valor de los bonos gubernamentales [objeto del *default*] y debido a los efectos de la pesifican asimétrica, sino también por la gran incertidumbre que se ha

gestado en lo que concierne a las reivindicaciones de los bancos contra el sector privado. Al respecto la confianza en el sistema financiero requiere que se elimine la fuente de riesgo sobre capitales de los estados contables de los bancos y se reviertan los cambios recientes sobre legislación bancaria.

La experiencia internacional demuestra que son muchos los caminos para enfrentar este aspecto tan difícil. Una de éstas opciones es el establecimiento de un fondo en fideicomiso que abarque todo el sistema [fideicomiso], constituido por un monto determinado de activos que abarque todo el sistema bancario [tanto sectores públicos como privados]. Los acreedores de los bancos, salvo los tenedores de depósitos operacionales, recibirían certificados de participación sobre su *stock* de activos como pago por sus reclamaciones ante los bancos. Este fideicomiso tendría una administración privada. Una reforma de esta naturaleza dejaría a los bancos “apuntalados,” contando con un capital y una posición en materia de liquidez adecuados, conjuntamente con una sofisticada administración del sistema de pagos.

Una segunda alternativa consiste en establecer un fideicomiso para cada banco. Sea cual sea la forma que se adopte, el valor de los certificados de participación reflejarían el valor de los activos bancarios en el fondo. Para optar entre estas dos opciones, las autoridades necesitarían comparar los beneficios que arrojaría un fideicomiso único a los fines de aislar a los bancos recientemente estructurados del desempeño del fideicomiso, con el beneficio que múltiples fideicomisos generarían en términos de mantener la relación actual entre los bancos y sus clientes.

Una tercera alternativa más convencional consiste en recapitalizar a las instituciones financieras mediante el canje de préstamos incobrables por activos gubernamentales. Esta opción conlleva un costo mayor para los contribuyentes, en contraposición con los depositantes. Sin embargo, en una situación en la cual el gobierno se encuentra en *default*, la credibilidad de esta alternativa requiere que entren a jugar recursos adicionales mediante financiamiento multilateral internacional o dotando de prioridad a los bonos gubernamentales de capitalización, por encima de fuentes de renta determinadas.

¿De qué manera pretendería el gobierno solucionar la crisis bancaria? Ha anunciado su intención de resolver las crisis conteniendo concomitantemente los riesgos de alta inflación. Con el fin de abordar el problema de la capitalización, el gobierno anunció que planea compensar a los bancos por los efectos de la pesificación asimétrica emitiendo bonos denominados en dólares. Para atacar el problema de la liquidez y del corralito, considera canjear obligatoriamente los depósitos a plazo fijo reestructurados por un bono a 10 años denominado en dólares con tasa flotante. El canje de depósitos por bonos denominados en dólares se haría a la tasa de 1.4, lo cual equivale a invertir la pesificación original de esos depósitos a plazo fijo. En lo que respecta a los depósitos operacionales, el gobierno considera permitir que los bancos descongelen gradualmente los saldos actuales durante un período de cuatro meses. El banco central proveería a los bancos de la liquidez necesaria para efectuar los pagos correspondientes mientras que, simultáneamente, esterilizaría la expansión monetaria asociada mediante la emisión de letras del banco central a corto plazo.

Aun cuando estos pasos representan un cierto progreso en la dirección de eliminar el corralito y mejorar la situación en materia de liquidez por la que atraviesa el sistema bancario, el Comité considera que esta propuesta resulta insuficiente para restituir solvencia a los bancos dado que no enfrenta el creciente problema de los préstamos incobrables. La demora en anunciar un programa específico de reestructura solo lleva a que se requiera una mayor inyección de capital que el gobierno habrá de necesitar para abastecer a los bancos. En lo que

respecta al sistema de pagos, la propuesta que se discute actualmente corre el riesgo de ser excesivamente gradual, retrasando efectivamente la eliminación total de los controles sobre cambios. Agreguemos a esto que la propuesta ejercería presión adicional sobre la brecha de liquidez de los bancos lo cual resultaría efectivamente en el canje de depósitos de bajo interés por los redescuentos del banco central que entrañan un costo en materia de intereses significativamente más alto.

Más aun, al Comité le preocupa que, aun cuando la propuesta que está siendo considerada tienda a mejorar la situación actual de los depositantes, ello implica un aumento significativo de la carga fiscal al dolarizar efectivamente los pasivos originales de los bancos transfiriendo la exposición, de la tasa cambiaria al gobierno. Es en este contexto que el gobierno ya se ve enfrentado con el delicado proceso de reestructurar las obligaciones que fueran objeto de incumplimiento, comenzando desde una posición inicial caracterizada por deuda pública a un *ratio* del PIB superior al 100 por ciento. Las implicaciones fiscales potenciales de las propuestas que están siendo consideradas pueden socavar seriamente el programa de credibilidad. Por ello, el Comité considera que una solución eficiente y equitativa de la crisis bancaria Argentina, requiere que se logre un equilibrio adecuado entre los costos que en última instancia deberán de sufrir los depositantes y los efectos potencialmente adversos sobre la economía que surjan de una carga fiscal insostenible.

III. Lecciones Generales que Pueden Extraerse de la Crisis Argentina.

1. No todas las crisis son consecuencia de riesgos morales en la gestión de bancos. Argentina constituye un buen ejemplo. El sistema estaba bien regulado y supervisado y era capaz de resistir una recesión severa y prolongada, tal como la que comenzó en 1998, sin mayores incidentes y con un creciente nivel de depósitos hasta febrero de 2001. El sistema contaba con buena capitalización y podría haber resistido significativas pérdidas de valor de sus activos. Sin embargo, fue incapaz de sobrevivir una serie de intervenciones que destruyeron el valor de franquicia de los bancos [tales como el corralito] y expropió su capital [tal como la pesificación asimétrica]. Por lo tanto, una buena regulación y supervisión financiera aun cuando sea necesaria, no resulta suficiente para proteger a bancos de las crisis.
2. Los pasivos derivados de la dolarización pueden amplificar seriamente los costos derivados de crisis. Estas crisis van generalmente acompañadas de grandes altibajos de la tasa de cambio real, que aumentan el costo interno de la deuda denominada en dólares en momentos en los cuales los prestatarios tienen una menor capacidad de cumplir con el servicio de sus obligaciones. Aquellos países que tienen intención de mantener tasas cambiarias flexibles deberían desarrollar políticas destinadas a aumentar el mercado de los activos denominados en moneda nacional, tanto en el mercado interno como en el internacional.
3. La importancia de la integridad del sistema de pagos no puede destacarse lo suficiente. Cuando el sistema falla, causa una enorme contracción de la actividad que, más allá de los ingentes costos totales, complica también la solvencia fiscal y limita la capacidad del gobierno para resolver la crisis. Por lo tanto la crisis Argentina sugiere que los países, en tiempos de crisis, deberían estar dispuestos más que nunca a pagar el costo de contar con un sistema de pagos seguro que funcione adecuadamente. Asimismo ello implica que los gobiernos deberían considerar el impacto sobre el sistema de pagos de sus iniciativas para manejar crisis.

4. Es ésta la primera crisis de gran importancia que se da en el contexto de un sistema bancario nacional que está considerablemente internacionalizado. Por lo tanto brinda una oportunidad única de evaluar los efectos de la estructura de propiedad de los bancos en tiempos de crisis. Frecuentemente se sostiene que los bancos que son de propiedad extranjera tienen un mejor acceso a liquidez y capital en tiempos de crisis, por su relación con la empresa madre y por lo tanto serían considerados por el público en general como instituciones mas seguras. En este contexto, la crisis Argentina sugiere que ello bien puede ser verdad en el caso de problemas individuales o limitados dentro del sistema bancario. Sin embargo, en crisis sistémicas es menos probable que la casa matriz apoye a sus subsidiarias. Ello es especialmente cierto cuando la pérdida de capital pueda atribuirse a decisiones gubernamentales.
5. La crisis Argentina, asimismo, ofrece nuevas pruebas de la lección perdurable que nos brinda sobre los problemas causados por los bancos del sector comercial estatal. La tentación de ejercer influencia política sobre la asignación de crédito de estas instituciones debilita su capacidad de retener el respeto de los depositantes en épocas malas, agravando la situación general. En la Argentina, los bancos estatales eran quienes tenían peor calidad de activos y los peores indicadores de eficiencia operacional. Estos bancos sufrieron gravemente cuando la fuga en busca de calidad se tornó incontrolable. El Comité considera que es importante que los países minimicen dentro del sistema nacional, el papel de los bancos comerciales propiedad del gobierno.
6. La extensión del vencimiento de la deuda pública reviste importancia para evitar problemas de refinanciamiento. Sin embargo la crisis Argentina demuestra que los bonos a más largo plazo que son adquiridos por bancos, pueden generar desajustes entre vencimientos, dado que los depósitos bancarios tienen un plazo mas breve que los bonos del estado. Cuando ocurre una crisis sistémica, nos encontramos con una caída en los depósitos y concomitantemente con que los precios de los bonos están muy bajos y el banco central está luchando por proteger su nivel de reservas internacionales mediante el control del crédito interno. La extensión del plazo de la deuda complica la administración de la crisis.
7. Las crisis monetarias pueden llevar a la adopción de controles cambiarios como una medida temporaria para contener la caída de la tasa de cambio y la pérdida de liquidez bancaria. En dicho contexto, los bancos centrales se ven precisados a efectuar juicios relacionados con la forma en que se han de manejar los controles cambiarios en relación con las operaciones entre casa matriz de los bancos nacionales y sus sucursales extranjeras y aquellas subsidiarias de las cuales sean dueños mayoritarios. Esta decisión se complica aun mas debido al hecho de que estas operaciones internacionales pudieran realizarse dentro de un contexto en el cual la casa matriz solicitase ayuda en materia de liquidez al banco central. El Comité considera que los controles de cambio no deberían interferir con las responsabilidades existentes entre la casa matriz y las sucursales ante mencionadas y subsidiarias, para ser congruente con el principio de supervisión consolidada. Además dentro de este contexto deberían realizarse esfuerzos para coordinar las acciones de los diversos bancos centrales sobre la forma de afrontar los problemas de liquidez que aquejan a determinados bancos en jurisdicciones diversas.

8. Mas allá de los obvios efectos reales de Argentina sobre sus vecinos, Uruguay sufrió un contagio importante debido a la presencia de bancos de propiedad argentina. Cuando estos bancos se vieron afectados en forma negativa por la crisis argentina, no les fue posible obtener ayuda de los bancos centrales de ninguno de los dos países dado que ninguna de estas instituciones se consideró responsable de dichos bancos. Aquí nos encontramos con una zona gris que requiere ser estudiada.

El Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros (CLAAF) agradece el apoyo financiero por parte de la CAF y FELABAN, al financiar su reunión oficial en Buenos Aires.. El Comité es completamente independiente y autónomo al emitir sus declaraciones.