

UNIVERSIDAD DEL CEMA

Buenos Aires

Argentina

Serie

DOCUMENTOS DE TRABAJO

Área: Economía

**LA PRIVATIZACIÓN DE BANCOS PÚBLICOS
PROVINCIALES EN ARGENTINA EN 1993-2001**

Héctor G. González Padilla

Julio 2009

Nro. 401

www.cema.edu.ar/publicaciones/doc_trabajo.html

UCEMA: Av. Córdoba 374, C1054AAP Buenos Aires, Argentina,

ISSN 1668-4575 (impreso), ISSN 1668-4583 (en línea)

Editor: Jorge M. Streb; asistente editorial: Valeria Dowding <jae@cema.edu.ar>

LA PRIVATIZACIÓN DE BANCOS PÚBLICOS PROVINCIALES EN ARGENTINA EN 1993-2001*

Héctor Gustavo González Padilla
UCEMA

Julio 2009

Abstract

Resumen: En este artículo se estudia la privatización de un grupo de bancos públicos provinciales en Argentina en 1993-2001. En contraste con la mayoría de los estudios previos sobre privatizaciones que analizaron principalmente sus efectos sobre la eficiencia económica, este estudio se enfoca en dos cuestiones: i) evaluar si la privatización de los bancos públicos provinciales produjo un incremento en el uso del poder de mercado por parte de aquellos bancos públicos provinciales privatizados y ii) verificar si los bancos públicos provinciales privatizados incrementaron su eficiencia económica después de su privatización, medida por una reducción en sus costos operativos. La evidencia empírica permite sostener las dos cuestiones planteadas.

JEL Classification: D43, G21, L13 .

Keywords: bancos, competencia monopolista, privatizaciones.

1 Introducción

La crisis de los años treinta, la segunda guerra mundial y el proceso de descolonización de la posguerra llevaron a los gobiernos, en la mayoría de los países, a desempeñar un rol más activo en la economía generando las condiciones para el intervencionismo estatal y la creación de empresas públicas. En la mayoría de los países desarrollados y en vías de desarrollo se produjo un importante crecimiento de las empresas públicas a partir de la década del 30. Este crecimiento

*Esto es el capítulo dos de mi tesis de doctorado, que fue dirigida por Germán Coloma. Agradezco también los comentarios de Jorge Ávila, George McCandless y Jorge Streb, quienes integraron mi comité de tesis.

de las empresas públicas respondió a una amplia variedad de causas económicas y políticas. En la mayoría de los países la creación de las empresas públicas respondió a la necesidad política de ofrecer un conjunto de bienes y servicios a la población que las empresas privadas no querían o no estaban en condiciones de proveer (Manzetti 1993).

En Europa Occidental el debate abarcó tanto cuál debería ser el grado de participación estatal en la economía como los sectores que se reservarían para la exclusiva propiedad pública. Tales sectores comprendían: las telecomunicaciones, el servicio postal, electricidad, gas, agua potable, líneas aéreas y ferrocarriles. Asimismo muchos estados establecieron que el gobierno debía controlar ciertos sectores manufactureros considerados estratégicos como la industria de defensa y la siderurgia. En otros países a los bancos públicos se les otorgaron posiciones de monopolio o privilegios especiales (La Porta, López de Silanes y Shleifer 2000).

En los países de Asia, África y América Latina la propiedad estatal de empresas fue percibida como necesaria para promover el desarrollo económico, especialmente a través de un fuerte proceso de inversión en infraestructura física (Rondinelli y Iacono 1996). Otra razón para la propiedad estatal, muchas veces implementada a través de la nacionalización de empresas extranjeras, fue un resentimiento histórico hacia los extranjeros que habían sido los propietarios de las principales compañías de esos países (Noll 2000).

Por décadas no existió un importante cuestionamiento al rol del estado en sus objetivos de redistribución de ingresos y promoción de objetivos sociales. Sin embargo, se observó que las empresas estatales, en varias situaciones, no resolvían los problemas para los cuales fueron creadas y que comenzaban a ser parte del problema (Manzetti 1993).

En los 70's el desempeño de las empresas públicas comenzó a estar bajo el escrutinio de la profesión debido a la amplia ineficiencia económica, desmanejos, y abusos políticos que involucró a muchas de estas empresas alrededor del mundo. A principio de los años 80's comenzó en círculos académicos un importante debate acerca de la conveniencia de privatizar¹ las empresas públicas como un medio de aumentar su eficiencia económica. Se argumentaba que el sector privado estaba mejor dotado para reducir costos, mejorar la calidad de los servicios, incrementar la producción y responder a las demandas de los consumidores que lo que estaban las empresas públicas. Algunos veían a las privatizaciones como un medio de reducir el déficit fiscal mediante la supresión de los importantes subsidios otorgados a las empresas públicas. Otros favorecían las privatizaciones fundado en que se despolitizarían las decisiones de negocios, se reduciría la corrupción y se limitaría el poder de los sindicatos y proveedores.²

Así, las privatizaciones fueron impulsadas por la amplia insatisfacción con la *performance* de las empresas públicas, la necesidad de recortar gasto público y la demanda pública de reducir la corrupción. Sin embargo, no todos estaban de acuerdo con esa visión optimista. Muchos académicos señalaron las dificultades

¹Transferir activos y servicios del estado al sector privado.

²Sobre este punto véase George Yarrow (1986), Vickers and Yarrow (1988), y Hemming and Mansoor (1988).

económicas y políticas que podrían frustrar el intento de privatizar las empresas públicas.³

En los últimos quince años, más de 250 bancos han sido total o parcialmente privatizados por los gobiernos de 59 países mediante la oferta pública de sus acciones o la venta de sus activos. En casi todos los casos, esto representó un cambio fundamental con respecto a una situación anterior que enfatizaba el rol estratégico de la banca pública comercial en el desarrollo económico y el rol fundamental del gobierno en el planeamiento y dirección de ese desarrollo (Megginson 2005).

A este cambio observado, en los tiempos modernos, hacia una mayor participación del sector privado en la actividad económica no fue ajena la Argentina, cuyo gobierno en la década del noventa, implementó un ambicioso programa de privatizaciones que incluyó la privatización de un conjunto de bancos públicos ante la pobre *performance* económica de los mismos.

La economía de las privatizaciones es un tópico muy amplio. El efecto de las privatizaciones sobre la eficiencia productiva ha sido el foco de la mayoría de los estudios empíricos sobre el tema (Megginson y Netter 2001). El objetivo de este ensayo es analizar los efectos de la privatización sobre el uso del poder de mercado y la eficiencia económica en un conjunto de bancos públicos provinciales privatizados en Argentina en los 90's para lo cual se plantean las siguientes cuestiones:

- ¿La privatización de los bancos públicos (bancos públicos provinciales y municipales), realizada en la década del 90 en Argentina produjo un incremento en el ejercicio del poder de mercado por parte de esos bancos públicos privatizados?
- ¿Se verificó una mejora en su eficiencia económica?

2 Contexto Histórico de las Privatizaciones

Durante la década del 90 –a partir de la vigencia de la Convertibilidad– la Argentina inició un importante programa de reformas del sector público que incluyó la privatización de un amplio conjunto de empresas públicas así como la reforma del sistema financiero que comprendió la privatización de un conjunto de bancos públicos (bancos públicos nacionales, provinciales y municipales). Estas privatizaciones se realizaron en un contexto donde el tamaño del sector público estaba siendo redefinido así como el rol de la banca pública (Bambaci, Saront y Tomasi 2001).

2.1 La Política Económica a fines de los 80's

A fines de los ochenta la economía Argentina se desempeñaba con una alta tasa de inflación⁴ alimentada por el financiamiento monetario de elevados déficit fis-

³Sobre este punto véase Krueger (1974), Kay and Thompson (1988), Suleiman and Waterbury (1990), Gerchunoff and Canovas (1994).

⁴En el período junio-julio de 1989 la Argentina experimentó un episodio de hiperinflación.

cales. En el transcurso de 1989 el índice de precios al consumidor se incrementó en 4.924%, el tipo de cambio real alcanzó su nivel más alto en esa década, el PIB sufrió una declinación del 6,2% que originó un superávit en la balanza comercial de 5.400 millones de dólares, mientras que la tasa de desempleo se elevó al 7,6%. En ese contexto de importantes turbulencias macroeconómicas las autoridades económicas lanzaron un ambicioso programa económico que contempló una amplia desregulación de los mercados de bienes y servicios, la liberalización de los mercados financieros, la reorganización del sector público -que incluyó la privatización de empresas públicas crónicamente deficitarias- y una apertura de la economía al comercio internacional. En abril de 1991 las autoridades económicas adoptaron un esquema cambiario de tipo de cambio fijo -estableciendo la tasa de cambio del peso con el dólar en una relación de 1 a 1 (Ley de Convertibilidad). En ese nuevo contexto la economía tuvo un cambio sustancial lográndose un notable grado de estabilidad macroeconómica: la tasa de inflación anual se ubicó en valores de un dígito, el PIB creció a un ritmo de 2,3% anual (5,5% anual en la primera mitad de la década), el déficit fiscal se redujo, mientras que la tasa de desempleo se elevó sustancialmente, la balanza comercial exhibió un déficit creciente y en consecuencia el endeudamiento externo se incrementó en forma notable.

Table 1: Principales Indicadores Econmicos de Argentina 1980-2001

Variable	1980 - 1990	1991-2001
Tasa de crecimiento del PIB (en % anual)	-0,8	2,3
Tasa de inflación anual (en % anual) IPC	361,4	3,5
Tasa de devaluación (en % anual)	379,9	4,0
Tasa de desempleo (en %)	5,5	13,1
Déficit fiscal / PIB (en %)	7,7	2,6
Balanza comercial / PIB (en %)	3,1	-0,3
Deuda externa / PIB (en %)	n.d.	39,1

Fuente: elaborado en base a información de FIEL y Ministerio de Economía

2.2 El Sistema Financiero en la década del 90

La expansión de la economía así como la liberalización financiera realizada tuvieron un impacto significativo sobre el funcionamiento de los mercados financieros domésticos. Como se puede observar en la Tabla 2 la reforma económica generó un importante aumento en el grado de monetización de la economía, así como un sustancial crecimiento del volumen del crédito al sector privado⁵. En el período 1990 - 2003 se observa que el valor del crédito doméstico⁶ es superior

⁵Crédito privado: comprende títulos privados en cartera de las entidades financieras, préstamos al sector privado y recursos devengados, tanto en pesos como en dólares.

⁶Crédito doméstico: consolidado del Banco Central y las Entidades Financieras que comprende títulos público, títulos privados (en cartera de las entidades financieras), préstamos

a M3*⁷ -medidas ambas variables como porcentaje del PIB-, una explicación de esta discrepancia es que las autoridades económicas para resolver crisis financieras (por ejemplo, Plan Bonex) utilizaron instrumentos financieros que colocaron en las entidades financieras y el BCRA que no tenían correlato monetario (por ejemplo, bonos de compensación).

Una nueva carta orgánica del Banco Central de la República Argentina (BCRA) fue puesta en vigencia que limitó severamente la asistencia financiera al sector público y proscribió el financiamiento monetario del mismo. Además se realizaron importantes reformas en el marco regulatorio del sector financiero a fin de mejorar su solvencia, aumentar su competitividad y mejorar su regulación. Se establecieron normas de capitales mínimos, riesgo crediticio, provisiones por incobrables y estándares de auditoría bancaria en línea con lo recomendado por el Acuerdo de Basilea I. Estas medidas estaban orientadas a lograr un incremento en el nivel de bancarización, la eliminación de costos distorsivos para las operaciones financieras y la reducción de los riesgos de liquidez del sistema financiero (del Pino Suarez 2003).

La supervisión del sistema financiero estuvo a cargo de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC).

Los cuadros presentados a continuación brindan un panorama sobre la evolución del tamaño físico del sistema financiero argentino en el período 1990-2001.

El número de casas bancarias decreció un 4,0% en el período 1990-2001, que está explicado principalmente por la reducción del 29,5% en el número de casas de la banca pública.

El personal ocupado en el total del sistema financiero disminuyó un 24,7% en el lapso 1990-2001. La reducción del personal en la banca pública fue del 49,5%, mientras que los bancos privados aumentaron su personal en 3,5%. Las entidades no bancarias, de menor peso dentro del sistema bancario, aumentaron su personal en un 120% en ese período.

Se observa un importante ajuste en la banca pública, tanto en términos de reducción de casas por fusiones, absorciones y privatizaciones, como del número de personal ocupado. La banca privada absorbió parte de la banca pública en ese período mediante la adquisición de porciones de los paquetes accionarios de algunas de esas entidades, que también incluyó a parte del personal (del Pino Suárez 2003).

El retorno a la función intrínseca de la banca como evaluadora de riesgos crediticios y de proyectos de inversión ocurrió en esos años, dado el incremento de la capacidad prestable derivada de encajes más bajos y de una disciplina fiscal más estricta a partir de las rígidas limitaciones al financiamiento del sector público establecidos en la Ley de Convertibilidad y en la nueva Carta Orgánica del BCRA.

Los bancos tuvieron que montar sistemas de evaluación de riesgos y salir

al sector privado, préstamos al sector público (neto de los depósitos del sector público), y recursos devengados, tanto en pesos como en dólares.

⁷M3*: agregado bimonetario amplio, comprende circulante en poder del público más el total más total de depósitos en pesos y en dólares del sector público y del sector privado no financiero.

Table 2: Indicadores del Tamao del Sistema Financiero

Indicador	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
M3*/PIB (en %)	11,5	10,6	13,7	19,2	20,8	20,1	22,7	26,5	28,7	31,4	31,8	27,1
Crédito Doméstico/PIB (en %)	32,3	22,7	22,3	25,7	26,2	27,6	27,9	30,0	31,9	34,7	33,7	36,6
Crédito Privado/PIB (en %)	15,5	12,5	15,2	18,0	20,0	19,7	19,9	21,6	23,6	24,1	23,2	20,2

Fuente: elaborado en base a datos de Estadísticas Financieras Internacionales- Fondo Monetario Internacional.

Table 3: Número de Casas del Sistema Financiero Argentino

Grupo de Entidades	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Bancos públicos	1.947	1.882	1.801	1.661	1.666	1.628	1.341	1.414	1.300	1.294	1.391	1.372
Bancos privados	2.416	2.345	2.352	2.431	2.535	2.407	2.674	2.714	2.956	3.031	2.809	2.830
Entidades no bancarias	87	75	63	56	57	49	44	43	41	56	73	73
Total	4.450	4.302	4.216	4.148	4.258	4.084	4.059	4.171	4.297	4.381	4.273	4.275

Fuente: elaborado en base a datos de BCRA. Valores al 31/12 de cada año.

Table 4: Personal Ocupado en el Sistema Financiero Argentino

Grupo de entidades	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Bancos públicos	75.933	67.752	59.443	56.474	55.517	52.695	45.305	44.886	40.041	40.042	39.986	38.302
Bancos privados	57.984	53.935	58.800	63.206	63.876	56.549	59.829	61.800	63.571	61.976	60.597	60.011
Entidades no bancarias	1.653	1.500	1.512	1.400	1.501	1.194	1.255	1.386	1.833	2.306	2.961	3.637
Total	135.587	123.187	119.745	121.080	120.894	110.438	106.389	108.072	105.445	104.324	103.544	101.950

Fuente: elaborado en base a datos de BCRA. Valores al 31/12 de cada año.

a competir por clientes para su cartera activa, habiendo sido fundamental la transformación de plazos entre pasivos y activos, ayudado por el alargamiento paulatino de los plazos de los depósitos (Bavestrello 2000).

Los valores de la tasa de interés tanto para los depósitos como para los préstamos presentados en la Tabla 5 muestran que los márgenes de intermediación fueron elevados en el período 1993-2001, aunque declinaron del 13,8 % en 1993 al 9,2 % en 2001. El aumento de la bancarización y la reestructuración de entidades en los noventa produjo una clara mejora en los indicadores de eficiencia. Así, se observó una importante reducción en los gastos operativos como proporción de los activos del 9,0 % en 1993 al 4,8 % en 2001. A pesar de la mejora, este indicador se encuentra por encima de los valores internacionales, para 1997 el sistema bancario en Argentina tenía un ratio de gastos operativos/activos de 4,31 %, mientras que en Estados Unidos era 3,66 %, en Chile 3,4 %, en España 2,2 % y en Inglaterra 1,0 % (del Pino Suárez 2003).

Por otro lado, el nivel de depósitos por empleado prácticamente se duplicó durante el período señalando un incremento en el grado de bancarización así como un aumento en la productividad laboral. A pesar de estos cambios la rentabilidad -medida tanto con respecto al patrimonio neto como a los activos- no exhibió mejoras sustanciales. El sistema financiero argentino tenía una rentabilidad baja en comparación a la industria bancaria en los países de la Unión Europea (UE) y de la Organización para la Cooperación Económica y Desarrollo (OCED). Por ejemplo, el retorno promedio sobre el patrimonio neto para países de la UE y la OCED fue de 11,8 y 10,5% en 1997 comparado con el 4,9% para Argentina (Delfino 2002).

3 Aspectos Teóricos de la Privatización de Bancos Públicos

En el transcurso del siglo XX, los economistas han empleado la teoría económica positiva para explorar las implicaciones de la maximización de la riqueza por parte de firmas privadas que operan en un contexto de propiedad privada. A finales de los años 60's se comenzaron a realizar estudios empíricos sobre el comportamiento de las empresas operadas por el estado (Borchering, Pommerehne y Schneider 1982, Boes y Schneider 1996) cuyo foco principal fue el análisis de las diferencias entre las firmas públicas y las privadas.

Dos enfoques básicamente se emplearon. El primero, es el enfoque de los derechos de propiedad. Este enfoque se centra en explorar las diferencias en los incentivos entre una agencia pública y una privada causada por la variación en la habilidad de los dueños para auditar a la gerencia y los problemas que surgen cuando los objetivos de los dueños y de sus agentes -gerentes- difieren.

El segundo enfoque es el enfoque de la teoría de la elección pública (*public choice*) que se concentra en el análisis de las coaliciones políticas y de sus efectos sobre el uso de los recursos y las recompensas y/o características de los productos. La teoría de la elección pública también incluye a la teoría de la

Table 5: Indicadores del Sistema Financiero Argentino 1993-2001

Indicador	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<i>Tasa de interés (tna)</i>									
Tasa pasiva	6,4	5,6	7,7	5,7	5,5	5,8	6,0	6,4	11,1
Tasa activa	20,2	20,8	23,1	18,0	16,3	16,6	17,6	17,6	20,2
Call money	6,3	7,3	9,0	6,1	6,5	6,7	6,6	7,9	22,6
<i>Eficiencia Económica (en %)</i>									
Gastos operativos/Activos	9,04	6,10	5,76	4,67	4,31	3,88	3,85	3,23	4,80
Costo laboral/Activos	5,37	4,59	4,35	3,52	3,20	2,86	2,86	2,43	2,30
Depósitos/Empleado (miles de pesos)	308	410	377	474	588	724	824	836	661
<i>Rentabilidad (en %)</i>									
Rentabilidad/Patrimonio Neto (ROE)	0,84	1,20	-3,44	2,40	4,86	2,79	1,82	-0,43	-1,80
Rentabilidad/Activos (ROA)	0,15	0,18	-0,51	0,32	0,60	0,29	0,19	-0,04	-0,30
Ingresos netos por intereses/Activos	8,41	7,25	7,40	4,98	4,17	4,13	4,11	3,31	2,80

Fuente: Delfino (2002) p. 6 e Información de Entidades Financieras SEFyC-BCRA.

burocracia.

El enfoque de los derechos de propiedad señala como una diferencia crucial entre la firma pública y la privada las dificultades prácticas en transferir los derechos de propiedad entre los individuos en el sector público y la relativa facilidad de tal transacción en el sector privado. Actualmente este enfoque cuyo pionero fue Armen Alchian, es ampliamente conocido. Este enfoque predice que los gerentes públicos no organizaran los recursos bajo su supervisión de manera de maximizar la riqueza de sus propietarios finales, el ciudadano común. Por lo tanto, Alchian vaticina que la firma pública será menos eficiente, y que sus gerentes tendrán una vida más tranquila. Por ese motivo la ciudadanía les dará menores niveles de discrecionalidad que a sus colegas en una firma privada. Puesto de otra manera, el enfoque de los derechos de propiedad está interesado en analizar cualquier tipo de cooperación en la cual la propiedad y la gerencia están separadas. El problema que surge entre el principal y el agente también puede prevalecer en una empresa privada pero en una menor extensión. Numerosos estudios han sido realizados para contrastar esta proposición los cuales han confirmado que las empresas públicas son menos eficientes que las privadas en la mayoría de ellos (Sheshinski y López-Calva 2003).

El enfoque de los derechos de propiedad indica que (1) la producción privada tiene costos unitarios menores que la realizada por una firma pública y (2) que dado un nivel suficiente de competencia entre productores privados y públicos (sin regulaciones discriminatorias y subsidios) las diferencias en costos unitarios resultan insignificantes. Por esto puede concluirse que no es tanto la diferencia en la transferibilidad de la propiedad sino la falta de competencia lo que conduce, al resultado observado con frecuencia de una más ineficiente producción en las empresas públicas.

El enfoque de la teoría de la elección pública asume que los políticos, burócratas, gerentes de empresas públicas son maximizadores de utilidad sujetos a restricciones (Schneider y Frey 1988, Bartel y Schneider 1991, Pardo y Schneider 1996 y Schneider 2002).

Este enfoque asume que los políticos actúan de manera egoísta con la finalidad de alcanzar sus objetivos ideológicos o personales (ganar la próxima elección). Dado que permanecer en el poder es la restricción más importante para los políticos, ellos usarán a las empresas públicas para lograr sus propios objetivos. Una razón para ello es la evidente falta de incentivos en los políticos y en los contribuyentes en ejercer un control efectivo de las empresas públicas. Este argumento es especialmente válido en el caso de las compañías estatales de servicios públicos. Éstas ofrecen una excelente oportunidad para alcanzar los objetivos reeleccionistas del gobierno, mediante la provisión de empleo adicional o el otorgamiento de subsidios a ciertas regiones, lo que le permite al gobierno ganar una elección. El costo de tal política puede encubrirse por varios años dado que el déficit de las empresas públicas puede ser disimulado en el déficit consolidado del presupuesto público (Schneider 2002).

El enfoque de la teoría de la elección pública está más interesado en los aspectos microeconómicos, así, De Alessi (1974) señala que la gestión de los gerentes de las empresas públicas está más orientada a maximizar el crecimiento

que la riqueza. Esa proposición encuentra soporte en la evidencia empírica considerando que tal comportamiento conduce a *staffs* más grandes y a ratios de capital - trabajo más altos. Este exceso de capital hace que los gerentes y sus subordinados aparezcan como más productivos frente a los encargados de auditarlos (el parlamento). En conclusión, el enfoque de la teoría de la elección pública no sólo reconoce la diferencia en el comportamiento entre firmas públicas y privadas debidas a las limitaciones en la transferibilidad de la propiedad, sino que también considera la probable sobreoferta de servicios públicos debido a una falta de competencia en su provisión y producción. Esta sobreoferta es usada a menudo para lograr el objetivo re-eleccionista de los políticos y resulta en mayor empleo y salarios más elevados en ciertas regiones por cierto tiempo (Schneider 2002).

3.1 El caso teórico favorable a la banca pública

Los bancos cumplen tres funciones básicas en cualquier sistema económico: i) desempeñan un rol central en el funcionamiento del sistema de pagos de la economía desarrollando tareas de compensación de pagos, ii) transforman depósitos de corto plazo en inversiones de largo plazo -en la forma de préstamos-, y iii) proveen de un mecanismo para evaluar, valorar y auditar los créditos otorgados en la economía.

La eficiencia, seguridad, transparencia y efectividad de estas funciones varía ampliamente entre los países dependiendo, entre otras cosas, de quiénes son los propietarios de los bancos, cómo se maneja el proceso de otorgamiento de los créditos, a quiénes se otorgan los créditos y del grado de confianza del público en el sistema financiero (Megginson 2005).

La propiedad estatal de los bancos comerciales ha sido justificada de tres formas: i) es un modo de asegurar un balance entre objetivos económicos y sociales, ii) como una respuesta a las fallas del mercado, principalmente por el desafío que plantea a la eficiencia económica la existencia de los monopolios naturales. La posibilidad de la explotación de ese poder de mercado por parte de una empresa privada ha justificado la propiedad pública de esos monopolios y iii) la existencia de asimetrías de información entre un principal (el público) y un agente (el banco) cuando contratos completos no pueden ser implementados y hechos cumplir. Estos tres casos suponen que el gobierno actúa en forma benevolente y por consiguiente la propiedad estatal es económicamente eficiente (Sheshinski y López-Calva 2003).

La propiedad estatal de los bancos comerciales creció siguiendo la tendencia hacia la estatización de las actividades económicas verificada en las economías de Europa Occidental, Estados Unidos, Asia y Latinoamérica a partir de los años treinta. Así como de factores específicos, tales como una baja tolerancia del capital privado al riesgo para financiar el crecimiento, una exigua financiación de sectores con bajos retornos financieros pero con altos retornos sociales, el deseo de promover la industrialización y el crecimiento a un ritmo más acelerado del que permitiría el financiamiento privado, el deseo de mantener el control doméstico sobre el sistema financiero (Megginson 2005).

3.2 El caso teórico contra la banca pública

Los economistas han expuesto tres motivos principales por los cuales la propiedad estatal es menos eficiente que la propiedad privada, aún bajo el supuesto que el gobierno actúa benevolentemente. Primero, los gerentes de las empresas públicas tienen menores incentivos que los gerentes de las empresas privadas para cumplir con el objetivo de maximizar beneficios. Segundo, la empresa estatal está sujeta a una auditoría menos intensa por parte de sus dueños, a causa de un problema de acción colectiva -el auditor potencial tiene menos incentivos para observar cuidadosamente el desempeño del gerente porque él soporta todo el costo de realizar esa tarea y solo obtiene una fracción de los beneficios- y también porque existen pocos métodos efectivos para disciplinar a los gerentes de las empresas públicas en caso de detectarse un rendimiento subóptimo. Tercero, los políticos que controlan las empresas públicas no pueden de una forma creíble comprometerse a solicitar su quiebra en caso de una *performance* pobre, o a retirarle el financiamiento a través de subsidios, por lo tanto la empresa pública tiene una restricción presupuestaria débil (*soft budget constraint*) (Megginson 2005).

La empresa pública será ineficiente por diseño dado que son creadas por los políticos de forma tal que puedan ser utilizadas para favorecer a sus seguidores a costa de otros grupos de la sociedad (Shleifer 1998). Dado que las empresas estatales responden más a sus dueños políticos que al mercado, una amplia divergencia con el comportamiento maximizador de beneficios no solo es posible sino que es deseable. Shleifer y Vishny (1994) señalan que las empresas públicas serán ineficientes a causa que los políticos las fuerzan a seguir objetivos extra económicos, tales como mantener un exceso de personal, construir plantas en lugares políticamente pero no económicamente conveniente, y fijar precios por sus productos que no son de equilibrio.

4 La Privatización de los Bancos Públicos Provinciales

La banca pública provincial ha tenido un importante desarrollo en Argentina llegando cada provincia a poseer, al menos, un banco de su propiedad (Canavese 2002). Como han documentado Clark y Cull (1998) la *performance* de los bancos públicos provinciales ha sido muy deficiente en términos de rentabilidad, calidad de cartera e ingresos. A pesar de estos magros resultados las provincias no tuvieron incentivos para privatizarlos o incorporar capital privado para mejorar su gerenciamiento. Varios motivos explican esa situación: i) los gobiernos provinciales se financiaban a través de préstamos a bajo costo otorgados por sus respectivos bancos provinciales. Estos préstamos eran posteriormente redescontados en el Banco Central⁸, ii) los gobiernos provinciales tenían poco

⁸Esta situación cambió con la puesta en vigencia de la Ley de Convertibilidad que limitó severamente el financiamiento del Banco Central al Gobierno Nacional.

interés en asignar recursos propios para auditar el desempeño de sus bancos provinciales dado que no soportaban el costo de su rescate.

Como resultado del deterioro de la situación fiscal de las provincias y de la deficiente gestión, la mayoría de los bancos provinciales en los 90's, se encontraban técnicamente quebrados, manteniéndose en operación por los depósitos de sus respectivos gobiernos o por la asistencia financiera brindada por el Banco Central (Canavese 2002). Dado que la mayoría de los bancos provinciales fueron creados por leyes provinciales, su cierre o disolución requería contar con la aprobación de la respectiva legislatura en consecuencia el Banco Central no podía ejercer la amenaza de cerrarlos a fin de inducirlos a cumplir con la regulaciones bancarias vigentes.

La devaluación del peso mexicano en diciembre de 1994 -que desencadenó la crisis financiera conocida como Tequila- y la consiguiente salida de capitales de los países latinoamericanos produjo una crisis que causó una pérdida importante de depósitos, aumentos en las tasas de interés, salida de capitales y caída en el precio de los bonos soberanos y de las acciones. Los bancos mayoristas fueron los primeros en sentir sus efectos dado que típicamente tienen en el activo una importante porción de bonos y acciones y sus depósitos están constituidos por grandes depósitos de empresas privadas. El retiro de depósitos de estos bancos y el cese de los préstamos interbancarios condujo a la liquidación de alguno de ellos. A medida que las noticias de cierres de bancos se difundía, y ante la ausencia de un seguro de depósitos, los pequeños ahorristas retiraron sus depósitos de los bancos percibidos como frágiles -tanto de bancos provinciales, cooperativos como de bancos pequeños, generando una crisis bancaria de envergadura.

La crisis del Tequila impactó fuertemente sobre la *performance* de los bancos públicos provinciales. El retiro de depósitos de los bancos débiles tanto privados como públicos, golpeo fuertemente a los bancos públicos provinciales débiles imponiendo sustanciales costos fiscales a las provincias. Esta situación indujo a los gobiernos provinciales a considerar formas alternativas de recapitalizarlos y entre ellas a la privatización como una viable.

Cuando una empresa pública es privatizada, el gobierno usualmente trata de hacerla más atractiva para los potenciales compradores. Con esa finalidad le realiza un proceso de reestructuración que incluye la exclusión de activos y pasivos de baja calidad. En Argentina en el caso de los bancos públicos provinciales se formó una entidad residual con los activos y pasivos de escasa calidad. A fin de poder afrontar estos pasivos de corto plazo, el gobierno Argentino, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial crearon en 1995 el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP) con la finalidad de otorgar financiamiento y proveer asistencia técnica a las provincias en el proceso de privatización de sus bancos públicos (Galiani 2003).

En 1992 comenzó el proceso de privatización de los bancos públicos provinciales. De los 35 bancos oficiales existentes en 1991, solo quedaban 20 en 1996, de los cuales 5 ya habían iniciado el proceso de privatización que se completó en 1998. Con la excepción del cierre del Banco Nacional de Desarrollo, la privatización del Banco Hipotecario Nacional y de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro, la reducción en el número de bancos públicos fue producto de las

privatizaciones de los bancos públicos provinciales.

Algunos bancos públicos provinciales privatizados fueron estatizados, en 1997 el Banco de Corrientes, en 1999 el Banco de La Rioja y en 2000 el Nuevo Banco del Chaco S.A.

Previo a la creación del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial se concretaron tres procesos de privatización, en opinión de del Pino Suárez (2003) “...salvo en el caso del Banco de la Provincia de Entre Ríos, resultaron un fracaso”.

En la Tabla 8 se presenta información sobre el tamaño de los bancos provinciales privatizados, de los entes residuales y del porcentaje de los activos y pasivos transferidos al sector privado con apoyo del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial.

Las Tablas 9 y 10 presentan información sobre el objeto de la venta, las sucursales, el personal, la duración de los contratos de servicios bancarios y las garantías de portafolio de los bancos provinciales privatizados.

En la Tabla 11 se presenta parte de los resultados obtenidos por Galiani (2003) sobre la *performance* de los bancos públicos provinciales privatizados. Se tomó el siguiente conjunto de indicadores de rentabilidad: (1) margen de beneficios, (2) margen operativo, (3) margen de intereses, (4) ingreso operativo por sucursal, (5) ROA (retorno sobre activos) y (6) ROE (retorno sobre capital). En el Apéndice I se describen las variables mencionadas.

Es de destacar que la mayoría de los indicadores de rentabilidad de los bancos públicos provinciales privatizados mejoraron de manera significativa en el período posterior a la privatización. Observando los ratios de rentabilidad se nota que casi todos ellos eran negativos en el período previo a la privatización y se tornan positivos en el período posterior a la privatización. El incremento en la mediana del margen de beneficios, margen operativo, margen de intereses, ingreso operativo por sucursal, retorno sobre capital (ROA) y retorno sobre activos (ROA) son todos estadísticamente significativos. Sin embargo la mediana del ingreso operativo por sucursal decrece después de la privatización. Estos resultados señalan que la privatización tuvo un efecto positivo sobre la *performance* de los bancos públicos provinciales privatizados.

5 Efectos Económicos de la Privatización de los Bancos Públicos Provinciales

En este estudio se formulan dos hipótesis:

- i) los bancos públicos provinciales -previo a su privatización- actuaban de forma benevolente, esto es fijaban sus precios (tasa de interés activa) en el mercado de préstamos de acuerdo con criterios marginalistas. Esta situación se revierte cuando son privatizados.
- ii) los bancos públicos provinciales privatizados mejoraron su eficiencia económica esto se tradujo en una reducción en sus costos de operación.

Table 6: Nmero de Bancos por Categora

Número de bancos a fin de diciembre	Total	Bancos Públicos				Privatizaciones	Estatizaciones
		Bancos Públicos Privatizados	Bancos Públicos	Bancos Privados	Bancos Privados		
1991	167	35	-	132	-	-	
1992	167	36	-	131	-	-	
1993	167	35	1	131	1	1	
1994	168	33	3	132	2	2	
1995	127	30	5	92	2	2	
1996	122	20	15	87	10	10	
1997	113	21	14	78	-	1	
1998	103	16	19	68	5	5	
1999	93	14	18	61	-	1	
2000	89	15	16	58	-	1	
2001	86	13	16	57	-	-	

Fuente: elaborado en base a Burdisso et al. (1998) e Informe al Congreso de la Nación -BCRA.

Entidad a privatizar	Entidad privatizada	Observaciones
Banco de la Provincia de Corrientes	Banco de Corrientes (1992)	En 1997 pasa nuevamente a la órbita provincial, para luego pasar a un proceso de reprivatización. A julio de 2003 el 95% del capital pertenece al gobierno provincial.
Banco de la Provincia de Entre Ríos	BERSA (diciembre 1994)	Se privatizó vendiendo las acciones por licitación pública nacional e internacional a los Bancos Institucional y Cooperativo del Este. En junio de 1995 los Bancos Institucional y Cooperativo del Este consolidan sus activos y pasivos. Tras incorporar al Banco Municipal de Paraná, éste deja de operar como entidad financiera.
Banco de la Provincia del Chaco	Nuevo Banco del Chaco S.A. (junio 1994)	Sus primeros titulares fueron el Banco Integrado Departamental y Banco Patricios como accionistas mayoritarios y un grupo de depositantes.

Fuente: del Pino Suárez (2003), pag. 107.

Table 7: Primera Serie de Privatizaciones de Bancos Provinciales

Table 8: Tamao de los Bancos Provinciales Privatizados y de los Entes Residuales
Banco Provincial **Entidad privatizada** **Entidad residual** **Porcentaje transferido al sector privado**

	-en millones de pesos-		-en millones de pesos-		-en porcentaje-	
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
Chaco	42,9	34,5	245,3	233,1	15	13
Entre Ríos	425,5	414,5	0,0	0,0	100	100
Formosa	26,5	11,5	135,7	244,9	16	4
Misiones	67,2	57,8	133,9	340,8	3	14
Río Negro	59,4	47,4	379,2	402,6	14	11
Salta	42,9	41,0	70,0	68,4	38	37
Tucumán	66,9	56,9	261,7	262,9	20	18
San Luis	38,6	38,6	29,7	81,8	56	32
Santiago del Estero	43,8	43,5	199,6	227,3	18	16
San Juan	173,9	158,9	78,6	175,3	69	48
Mendoza	335,1	326,9	666,6	666,6	33	33
Previsión Social	62,9	41,0	292,1	292,1	18	12
Municipal	38,2	32,2	38,1	25,7	50	56
Jujuy	35,7	33,7	206,9	218,7	15	13
Santa Fe	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
Santa Cruz	157,9	142,9	37,7	126,9	81	53

Fuente: elaborado en base a datos de Clarke, G. and Cull, R. (2001).

Table 9: Principales características de las privatizaciones de los bancos provinciales

Provincia y fecha	Objeto de venta	Sucursales	Empleados
Chaco (6/94)	60% acciones clase A	Mantiene servicios	Conserva al menos 715 empleados
Entre Ríos (12/94)	60% acciones clase A	Mantiene servicios, cierres mediante aprobación	Más de 700 empleados (de 1500) retiros voluntarios
Formosa (9/95)	60% acciones clase A	Mantiene servicios	..
Misiones (12/95)	100% acciones clase A	..	Sin despido los primeros 6 meses, luego menos del 30%
Río Negro (2/96)
Salta (3/96)	75% acciones clase A	Mantiene similar cobertura geográfica	..
Tucumán (3/96)	75% acciones clase A	Mantiene servicios	A transferir no más de 200 empleados
San Luis (5/96)	100% acciones clases A y B	Mantiene servicios	..
Santiago del Estero (7/96)	95% acciones clases A y B	Mantiene servicios	Programa de reentrenamiento mayor a 1 año
San Juan (7/96)	75% acciones clase A	Mantiene similar cobertura geográfica	..
Mendoza (7/96)	90% acciones clase A	Mantiene todas las sucursales	Conserva al menos 600 empleados
Mendoza (Bco. Previsión Social) (7/96)	90% acciones clase A	Mantiene todas las sucursales	Conserva al menos 500 empleados
Municipal de Tucumán (10/97)	100% acciones clases A y B	Mantiene servicios	Conserva al menos 70 empleados
Jujuy (1/89)	80% del capital	Mantiene todas las sucursales	Conserva al menos 170 empleados
Santa Fe (5/98)	90% acciones clase A	Mantiene todas las sucursales	Conserva al menos 1500 empleados

Fuente: elaborado en base a datos de Clarke, G. y Cull, R. (2001).

Table 10: Principales características de las privatizaciones de los bancos provinciales
Servicios bancarios por Garantía portafolio

Provincia y fecha	Servicios bancarios por	Garantía portafolio
Chaco (6/94)	20 años	ninguna
Entre Ríos (12/94)	7 años	Hasta \$ 26 millones máximo
Formosa (9/95)	10 años	35% recupero de activos residuales
Misiones (12/95)	5 años	Hasta 16 millones máximo
Río Negro (2/96)	10 años	Hasta 80% del portafolio o \$ 50 millones
Salta (3/96)	10 años	Ninguna
Tucumán (3/96)	10 años	Hasta \$ 32 millones
San Luis (5/96)	10 años	\$ 16 millones de depósitos de la provincia, por más de 5 años
Santiago del Estero (7/96)	10 años	Ninguna
San Juan (7/96)	10 años	Ninguna
Mendoza (7/96)	5 años	Puede sustituir activos privatizados por activos residuales hasta \$ 20 millones
Mendoza (Bco. Previsión Social) (7/96)	5 años	Puede sustituir activos privatizados por activos residuales hasta \$ 10 millones
Municipal de Tucumán (10/97)	10 años	Puede cambiar algunos activos por activos residuales
Jujuy (1/89)	10 años	Fondos creados con el 35% del recupero de activos residuales
Santa Fe (5/98)	5 años	Hasta \$43 millones garantizados por bonos

Fuente: elaborado en base a datos de Clarke, G. y Cull, R. (2001).

Table 11: Cambios en la Rentabilidad de los Bancos Privatizados

Variable	Mediana previa a la privatización	Mediana posterior a la privatización	t-statistic por cambio en mediana
Margen de beneficios (en %)	-15,51	7,53	100,62 ***
Margen operativo (en %)	-22,67	5,96	109,09 ***
Margen de intereses (en %)	0,20	0,55	101,71 ***
Ingreso operativo por sucursal (en %)	145	107	11,47 ***
Retorno sobre activos (ROA) (en %)	-0,002	0,001	167,20 ***
Retorno sobre capital (ROE) (en %)	-1,141	1,149	98,91 ***

Nota: *** estadísticamente significativamente diferente de cero a un nivel de significación del 0,01.

** estadísticamente significativamente diferente de cero a un nivel de significación del 0,05.

Fuente: elaborado en base a datos de Galeani (2003).

A fin de contrastar empíricamente las dos hipótesis formuladas empleamos un modelo de Organización Industrial de bancos oligopólicos maximizadores de beneficios, en la línea de los desarrollados por Brenahan (1982) y Lau (1982). El modelo brenahiano que utilizamos se basa en el enfoque de la intermediación, como en Shaffer (1989, 1993), este enfoque asume que los bancos producen un solo producto utilizando varios insumos para ello. Como fue propuesto por Shaffer (1993), la función de costos se basa en el precio de los insumos.

5.1 Estructura teórica del modelo brenahiano

Asumiendo n bancos en la industria que proveen un producto homogéneo, la función de beneficios del banco promedio i tiene la siguiente forma:

$$\Pi_i = pq_i - C_i(q_i, EX_{Si}) - F_i \quad (1)$$

donde Π_i son los beneficios, q_i es el volumen de producto, p es el precio del producto, C_i son los costos totales variables, EX_{Si} son variables exógenas que afectan a los costos totales variables, pero no a la función de demanda de la industria y F_i son los costos fijos del banco.

Los bancos enfrentan una curva de demanda de la industria con pendiente negativa, que tiene la siguiente función inversa:

$$p = f(Q, EX_D) \quad (2)$$

donde $Q = \sum_{i=1}^n q_i$ es el producto total del mercado y EX_D es un vector de variables exógenas que afectan a la demanda de la industria pero no a los costos totales variables.

La maximización de beneficios implica la siguiente condición de primer orden para el banco i :

$$\frac{d\Pi_i}{dq_i} = p + f'(Q, EX_D) \frac{dQ}{dq_i} q_i - \frac{dC_i}{dq_i}(q, EX_{Si}) = 0 \quad (3)$$

promediando sobre todos los bancos obtenemos:

$$p + f'(Q, EX_D) \frac{dQ}{dq_i} \frac{1}{n} Q_i - \sum_{i=1}^n \frac{dC_i}{dq_i}(q, EX_{Si})/n = 0$$

así

$$p = -\theta f'(Q, EX_D) Q_i + \sum_{i=1}^n \frac{dC_i}{dq_i}(q, EX_{Si})/n = 0 \quad (4)$$

donde $\theta = (dQ/dq_i)/n = (1 + d \sum_{j \neq i} q_j / q_j) / n$ es la variación conjetural de la firma promedio en el mercado. La variación conjetural de la firma se define como el cambio en el producto de las restantes firmas anticipado por la firma i en respuesta a un cambio inicial en su propio nivel de producto. Para el banco promedio en un mercado perfectamente competitivo, la restricción $\theta = 0$

se verifica, dado que en un equilibrio competitivo el precio es igual al costo marginal. Dado que los precios se asumen exógenos a la firma en un mercado perfectamente competitivo, un incremento en el producto por parte de una firma debe conducir a un análogo decrecimiento en el producto de las firmas restantes, en línea con la ecuación (4). El equilibrio de Cournot describe una optimización no cooperativa donde los agentes quienes se influyen mutuamente unos a otros actuando sin una cooperación explícita. En este tipo de equilibrio, la variación conjetural $(d\sum_{i \neq j} q_j/q_j)$ para la firma i debe ser igual a cero. El mod-

elo de Cournot asume que la firma no espera represalias por parte de las otras firmas en respuesta a un cambio en su propio nivel de producto, así $\theta = 1/n$. En colusión perfecta, un incremento por parte de uno de los colusionados conduce a un incremento proporcional en el producto de los restantes colusionados, siendo $\theta = (dQ/dq_i)/n = (1 + (Q - q_i)/q_i)/n = Q/q_i n = 1$. Por lo tanto, en condiciones normales, el parámetro θ toma valores comprendidos entre cero y uno.

5.2 Ecuaciones empíricas

Para el modelo empírico la función teórica de demanda de la industria, ecuación (2), es definida de la siguiente forma:

$$\ln Q_{it} = a_0 + a_1 \ln P_{it} + a_2 Y_{it} + a_3 Z_t + a_4 Y_{it} \ln P_{it} + \sum_r \Psi_r D_r + \epsilon_{it} \quad (5)$$

donde Q_{it} es el monto de préstamos totales de la provincia i en el período t , P_{it} es la tasa de interés activa cobrada por el banco i en el período t , Y_{it} denota ciertas variables exógenas que cambian en el tiempo y en el espacio (como el PIB por provincia), Z_t denota otras variables exógenas que cambian en el tiempo pero no en el espacio (como el precio de un activo sustituto), $Y_{it} \cdot \ln Z_t$ es un término de interacción que permite la rotación de la curva de demanda lo que es necesario para identificar θ^9 , D_r es una variable ficticia que capta diferencias entre las provincias y ϵ_{it} es un término de error aleatorio.

La ecuación (3) implica la siguiente condición de equilibrio para el banco i en el mercado de producto:

$$p + f'(Q, EX_D) \frac{dQ}{dq_i} q_i = \frac{dC_i}{dq_i}(q, EX_{Si}) \quad (6)$$

donde $MR_i = p + f'(Q, EX_D) \frac{dQ}{dq_i} q_i$ es el ingreso marginal de la firma i computado a partir de una función de demanda inversa del producto final $p(Q)$, Q es el volumen del producto total del mercado, y q_i es el nivel de producto generado por la firma i y

$$MC_i = \frac{dC_i}{dq_i}(q, EX_{Si}) \quad (7)$$

⁹Sobre este punto véase Lau (1982) y Bresnahan (1982).

es el costo marginal de la firma i .

Completando elasticidades la ecuación (6) se expresa de la siguiente forma:

$$p = \left[\frac{\eta}{\eta - \theta} \right] MC_i \quad (8)$$

donde $\eta = \frac{dQ}{dp} \frac{p}{Q}$ es la elasticidad-precio de la demanda, y $\theta = \frac{dQ}{dq_i} / n$ es la variación conjetural de la firma promedio en el mercado.

A los efectos de estimar la relación de la ecuación (8), es necesario postular una función de demanda y una función de costos totales.

Para la función de costo de la firma bancaria se utilizó la siguiente función $C_i = C_i(q, w, z)$ donde q es un vector de producto, w es un vector de i precios de insumos variables y z es un vector de variables de control.

Para estimar la función de costo total se escogió la siguiente función translog-
aritmica¹⁰

$$\begin{aligned} \ln C_{it}(q, w, z) = & \beta_0 + \beta_1 \ln q_{it} + \beta_2 (\ln q_{it})^2 + \beta_3 \ln wl_{it} + \beta_4 \ln wd_{it} + \beta_5 (\ln w_{it})^2 \\ & + \beta_6 (\ln wd_{it})^2 + \beta_7 \ln wl_{it} \ln wd_{it} + \beta_8 \ln q_{it} \ln wl_{it} + \beta_9 \ln q_{it} \ln wd_{it} \\ & + \delta_{it} \text{tincb}_{it} + \sum_r \varphi_r D_r + \gamma D_p \end{aligned} \quad (9)$$

$$i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T$$

donde C_{it} es el costo total del banco i en el período t , q_{it} es el volumen de préstamos del banco i en el período t , wl_{it} es el precio del trabajo para el banco i en el período t , wd_{it} es la tasa de interés pasiva implícita del banco i en el período t , tincb_{it} es la tasa de préstamos incobrables del banco i en el período t , D_r es una variable ficticia que refleja diferencias entre las provincias y D_p es una variable ficticia que capta el efecto de la privatización sobre el costo, N es el número de bancos y T es el número de observaciones por banco, el cual puede variar entre las instituciones financieras.

La definición de las variables de costo y producto utilizados en los estudios empíricos dependen del punto de vista que se adopte sobre los productos que los bancos ofrecen y de los insumos que utilizan. En la literatura coexisten dos enfoques: el enfoque de intermediación y el de producción¹¹. En el enfoque de intermediación los bancos utilizan depósitos conjuntamente con otros insumos (capital, trabajo) para producir varios tipos de activos financieros, medidos por su valor en pesos. El costo total se define como el gasto en intereses por depósitos -neto de los cargos por servicios-, más el gasto en insumos. En contraste, el enfoque de producción ve a los bancos utilizando los insumos para producir depósitos y activos financieros. El enfoque de la producción mide el producto por el número de cuentas y define al costo total como el costo operativo -esto es el costo de los insumos adquiridos.

¹⁰Esta forma funcional flexible ha sido ampliamente utilizada en estudios de la industria bancaria, por ejemplo Mester (1987), Berger, Hanweck and Humphrey (1987), Mitchel y Onvural (1996) para EE.UU, Shaffer (1993) para Canadá, Burdisso et al. (2001), Delfino (2002) para Argentina.

¹¹Humphrey (1985) presenta una detallada discusión de estos dos enfoques.

En este estudio se sigue el enfoque de intermediación al cual se le realizó una modificación que consiste en el tratamiento de los "fondos adquiridos" (redescuentos, pases pasivos, obligaciones negociables) como un insumo y la inclusión de los intereses abonados por esos conceptos en el costo total.

Diferenciando parcialmente la función de costo total con respecto al producto se obtiene la siguiente función de costo marginal:

$$MC_{it} = \frac{C_{it}}{q_{it}} [b_1 + b_2 \ln q_{it} + b_3 \ln wl_{it} + b_4 \ln wd_{it}] \quad (10)$$

La segunda ecuación que estimamos (junto con la ecuación (5) de demanda logarítmica) es la siguiente relación de oferta:

$$P_{it} = \left[(1 - D_p) + \left(\frac{a_1}{a_1 + \theta} \right) D_p \right] \frac{C_{it}}{q_{it}} [(b_1 + b_2 \ln q_{it} + b_3 \ln wl_{it} + b_4 \ln wd_{it}) + \gamma D_p + \delta tincb_{it} + \sum_r \varphi_r D_r + u_{it}] \quad (11)$$

donde θ es el coeficiente que mide el ejercicio del poder de mercado promedio, γ es el coeficiente que capta el efecto promedio de la privatización sobre el costo marginal y u_{it} es un término de error aleatorio.

6 Resultados Empíricos

6.1 Los Datos

En la Tabla 12 se presentan las definiciones de producto, precio de los insumos y costos utilizados en la estimación.

Los datos utilizados en este ensayo provienen de los balances y otra información complementaria que los bancos remiten mensualmente al Banco Central. Esta información es revisada y controlada por el Banco Central lo cual hace que la misma sea confiable.

La base de datos utilizada contiene información sobre cada banco público provincial privatizado con periodicidad trimestral desde junio de 1993 a diciembre de 2001.

Las variables stock son valores promedio de datos trimestrales, mientras que las variables flujos corresponden a valores anuales de flujos trimestrales acumulados.

6.2 Resultados econométricos

El sistema de ecuaciones (5) y (11) fue estimado simultáneamente por el método generalizado de momentos y los resultados se reportan en la Tabla 13

En la ecuación de demanda, ecuación (5), que determina el volumen de préstamos en términos reales, la variable préstamos está negativamente relacionada con su precio, tasa de interés activa implícita, y positivamente relacionada con el nivel de actividad y con el precio del activo sustituto.

Table 12: Definición de las Variables

Variable	Nombre	Definición
Q	Préstamos totales de la provincia	Valor en pesos de adelantos, documentos, hipotecarios, prendarios, personales, tarjetas de crédito, otros.
q	Préstamos totales del banco público provincial	Valor en pesos de adelantos, documentos, hipotecarios, prendarios, personales, tarjetas de crédito, otros.
P	Tasa de interés activa implícita	Total de intereses cobrados por préstamos dividido el total de préstamos, ponderado por moneda, para cada banco público provincial.
Y	Producto interno bruto provincial	Producto interno bruto provincial per capita.
Z	Precio del activo sustituto	Nivel del Emerging Market Bond Index Brady Bonds Argentina.
wl	Precio del trabajo	Total de remuneraciones, cargas sociales, honorarios y servicios laborales temporales dividido el total de empleados.
wd	Tasa de interés pasiva implícita	Total de intereses abonados por los depósitos dividido el total de depósitos, ponderado por moneda, para cada banco público provincial.
$tincb$	Tasa de préstamos incobrables	Previsiones por incobrables dividido total de préstamos.
D_r	Variable ficticia por provincia	Variable ficticia para controlar por diferencias provinciales.
D_p	Variable ficticia por privatización	Variable ficticia para controlar por privatización. Toma el valor 1 en el año que se realizó la privatización.
CT	Costo total	Gasto operativo, impuestos, amortizaciones e intereses pagados por otras obligaciones por intermediación financiera.

Table 13: Resultados de las Estimaciones Econométricas

Parámetro	Coefficiente	Desvío Estándar	t-Statistic	Probabilidad	
Coefficiente tasa interés activa implícita	a_1	-0,3044	0,1180	-2,5780	0,0099
Coefficiente producto interno bruto provincial	a_2	0,0001	0,0007	0,1332	0,8939
Coefficiente precio del activo sustituto	a_3	0,0049	0,0170	0,2894	0,7722
Coefficiente término de interacción	a_4	-0,0001	0,0001	-1,2298	0,1870
Coefficiente variable ficticia privatización	γ	-1,2330	0,1943	-6,3434	0,0000
Coefficiente poder de mercado	θ	0,3886	0,1527	2,2446	0,0109
Coefficiente constante	b_1	6,0267	5,7749	1,0436	0,2966
Coefficiente préstamos banco público provincial	b_2	5,0667	2,2012	2,3017	0,0213
Coefficiente precio del trabajo	b_3	0,2017	1,4584	0,1385	0,8899
Coefficiente tasa interés pasiva implícita	b_4	-0,2067	0,2972	-0,6956	0,4866
Coefficiente préstamos incobrables	δ	0,3886	0,1527	2,5446	0,0109

En la relación de precio, ecuación (11), que determina la tasa de interés activa implícita para los préstamos, el precio de los insumos tales como el salario, la tasa de interés pasiva implícita están relacionadas positivamente con la misma, al igual que la tasa de préstamos incobrables. El coeficiente θ (poder de mercado) se supone que toma un valor positivo, mientras que el coeficiente γ (efecto de la privatización sobre los costos) se asume que toma un valor negativo.

En la función de demanda -ecuación(5)- el coeficiente de la tasa de interés activa a_1 tiene el signo esperado y es significativo. En cambio los coeficientes del producto bruto provincial a_2 y del precio del activo sustituto a_3 tienen el signo esperado pero no son estadísticamente significativos.

En la relación de oferta (ecuación(11)) el coeficiente del producto b_2 tiene signo positivo indicando que los bancos operaban en el tramo creciente de su curva de costos marginales. Delfino (2002) reporta un valor positivo para ese coeficientes en una estimación de la función de costos para una muestra de bancos en Argentina en el período 1993-2000.

El coeficiente de la variable proxy de calidad de cartera δ tiene un valor positivo revelando que un aumento en la morosidad de cartera afecta adversamente al costo marginal. Delfino (2002) reporta un valor positivo para ese coeficiente en la función de costos que estima para un conjunto de bancos en Argentina para el período 1993-2000.

El coeficiente del precio del trabajo b_3 tiene el signo esperado pero resultó no significativo estadísticamente. El coeficiente del precio de los depósitos b_4 (tasa de interés pasiva implícita) no tiene el signo esperado pero no resultó significativo estadísticamente.

El coeficiente de poder de mercado θ tiene un valor positivo como se esperaba y es estadísticamente significativo. Esto indica que los bancos públicos provinciales utilizaron su poder de mercado en el mercado de préstamos a partir de su privatización. En Delfino (2002) se reporta que para el período 1993-2000 en Argentina los bancos fijaron la tasa de interés activa en un 40,3% por encima de los costos marginales. Asimismo, Berg y Kim (1998) hallan que los bancos en Noruega tienen un sustancial poder de mercado en el mercado de banca minorista pero tienen un menor poder de mercado en el mercado corporativo. Bikker (2003) encuentra que los bancos para un conjunto de países de la Comunidad Europea tienen poder de mercado en el mercado de préstamos, en el período anterior a la unificación monetaria.

El coeficiente que acompaña a la variable ficticia proxy de la reducción en costos γ tiene el signo esperado y es significativo. El valor de ese coeficiente indica que la privatización tuvo un efecto significativo sobre los costos marginales de los bancos públicos privatizados, reduciéndolos en una forma apreciable. Clark y Cull (1998) en un estudio sobre la privatización de bancos públicos provinciales en Argentina reportan que éstos tienen indicadores de eficiencia similares a los bancos privados en el período posterior a la privatización.

7 Conclusiones

A partir de la crisis económica de los años treinta en la mayoría de los países los gobiernos comenzaron a intervenir más intensamente en la economía generando las condiciones para la creación de empresas públicas, especialmente en sectores considerados estratégicos como: telecomunicaciones, servicio postal, electricidad, agua potable, líneas aéreas, ferrocarriles y banca comercial. Por un largo período de tiempo no existió un cuestionamiento importante al rol del estado como empresario. Sin embargo, se observó que en muchas situaciones las empresas públicas no resolvían los problemas para los cuales fueron creadas y que comenzaban a ser parte del mismo.

A comienzos de los 70's las empresas públicas comenzaron a estar bajo el escrutinio de los economistas debido a la amplia ineficiencia económica, desmanejos y abusos políticos en las que estuvieron involucradas muchas de ellas alrededor del mundo. Por lo tanto, en los círculos académicos se inició un importante debate sobre la conveniencia de privatizar a las empresas públicas como un medio de aumentar su eficiencia.

Como lo ha documentado Megginson (2005) en los años noventa los gobiernos de más de 59 países han privatizado más de 250 bancos públicos. A este cambio observado a nivel mundial hacia una mayor participación del sector privado en la economía no fue ajena la Argentina cuyo gobierno en la década del 90 implementó un ambicioso programa de privatización de empresas públicas -crónicamente deficitarias- que incluyó a un conjunto de bancos públicos, mayormente a los bancos públicos provinciales.

La mayoría de los estudios empíricos sobre privatizaciones se han enfocado sobre aspectos de la eficiencia económica, en este ensayo nos centramos en el efecto de la privatización sobre el uso del poder de mercado y la eficiencia económica de un conjunto de bancos públicos provinciales privatizados en los 90's. A fin de evaluar empíricamente las hipótesis formuladas empleamos un modelo de Organización Industrial de bancos oligopólicos siguiendo los desarrollos de Brenahan (1982) y Lau (1982).

A tal fin estimamos un sistema de ecuaciones de oferta y demanda de préstamos para ese conjunto de bancos públicos provinciales privatizados.

Los resultados de las estimaciones presentados en la Tabla 13 permiten corroborar las hipótesis referidas tanto al ejercicio del poder de mercado como sobre la reducción de costos postuladas para los bancos públicos provinciales privatizados.

Al respecto el valor del coeficiente de poder de mercado θ tiene un valor positivo y es estadísticamente significativo lo que permite inferir que los bancos públicos provinciales privatizados en el período posprivatización utilizaron su poder de mercado fijando el precio de los préstamos (tasa de interés activa) por encima de su costo marginal.

Así mismo el valor del coeficiente de la variable ficticia proxy de la reducción de costos γ es negativo y estadísticamente significativo lo cual corrobora lo hipotetizado respecto a una reducción en los costos de operación de los bancos públicos privatizados en el período posprivatización.

References

- [1] Bambaci, Juliana, Saront, Tamara and Tommasi, Mariano (2001), "The Political Economy of Economic Reforms in Argentina", Buenos Aires, Centro de Estudios para el Desarrollo Institucional (CEDI) Fundación Gobierno y Sociedad.
- [2] Bartel, R. and F. Schneider (1991), "The 'Mess' of Public Industrial Production in Austria: A Typical Case of Public Sector Inefficiency?", *Public Choice* 68/1: 17-40.
- [3] Bavestrello, Alberto (2000), "El Sistema Bancario a partir de la Convertibilidad", manuscrito inédito.
- [4] Berger, Allen N., Gerald A. Hanweck, and David B. Humphrey (1987), "Competitive Viability in Banking Scale, Scope and Product Mix Economies", *Journal of Monetary Economics*, 20: 501-520.
- [5] Berg, S. A. and Kim, A. (1994), "Oligopolistic Interdependence and the Structure of Production in Banking: An Empirical Evaluation", *Journal of Money, Credit and Banking*, 26: 309-322.
- [6] Bikker, J. A. (2003), "Testing for Imperfect Competition on EU Deposits and Loan Markets with Bresnahan's Market Power Model", Research Series Supervision no. 52, Amsterdam, De Nederlandsche Bank.
- [7] Boes, D. and F. Schneider (1996), "Private Public Partnership: Gemeinschaftsunternehmen zwischen privaten und der oeffentlichen Hand", *Zeitschrift fuer Unternehmens und Gesellschaftsrecht*: 519-543.
- [8] Borchering, T., W. W. Pommerehne and F. Schneider (1982), "Comparing the Efficiency of Private and Public Production: The Evidence from 5 Countries", *Journal of Economics*, 89 (Supplement 2): 127-156.
- [9] Bresnahan, Timothy F. (1982), "The Oligopoly Solution Concept Is Identified", *Economics Letters*, 10: 87-92.
- [10] Burdisso, Tamara, Marcelo Catena, and Laura D'Amato (2001), "Bank Competition in Argentina: 1997-1999", Working Paper 20, Buenos Aires, Central Bank of Argentina.
- [11] Canavese, Paula (2002), "Bank Privatization in Argentina: 1993-2000", unpublished manuscript, University of Chicago.
- [12] Clarke, George R. G., and Robert Cull (1998), "Why Privatize? The Case of Argentina's Public Provincial Banks", Working Paper 1972, Washington, D.C., World Bank.
- [13] De Alessi, L. (1974) "An Economic Analysis of Government Ownership and Regulation: The Theory and Evidence from Electric Power Industry", *Public Choice* 19/1: 1-42.

- [14] Delfino, María Eugenia. (2002), "Consolidation, Market Power and Cost Economies in the Banking Industry, Empirical Evidence from Argentina", unpublished manuscript, University of Warwick.
- [15] Del Pino Suárez, Estela, M. (2003), "Reforma del Estado en el Banco Central de la República Argentina. La Regulación y Supervisión del Sistema Financiero en los años 90", Tesis de Maestría, Buenos Aires, Universidad de San Andrés.
- [16] Galiani, S., Gertler, P., Schargrotsky, E. and Sturzenegger, F.(2003), "The Cost and Benefits of Privatization in Argentina: A Microeconomic Analysis", Research Network Working Paper # R-454, Inter-American Development Bank.
- [17] Gerchunoff, P. y M. Canovas (1994), "Las Privatizaciones en Argentina: Impactos Micro y Macroeconómicos" en Serie Reformas en Políticas Públicas, No 21, Santiago de Chile, CEPAL.
- [18] Hemming, R. and Mansoor, A. (1988), "Is Privatization the Answer", *Finance and Development*, 25: 31-33.
- [19] Humphrey, David B. (1985), "Costs and Scale Economies in Bank Intermediation", in R. C. Aspinwall and R. A. Eisenbeis, eds., Handbook for Banking Strategy, New York, Wiley & Sons.
- [20] Kay, J. and Thompson, D. (1986), "Privatization: A Policy in Search of a Rationale", *The Economic Journal*, 96: 18-32.
- [21] Krueger, Anne (1974), "The Political Economy of the Rent-Seeking Society", *American Economic Review*, 64: 291-304.
- [22] La Porta, Rafael, Florencio López de Silanes and Andrei Shleifer (2000), "Government Ownership of Banks", Working Paper 7620, Cambridge, MA, NBER.
- [23] Lau, Lawrence (1982), "On Identifying the Degree of Competitiveness from Industry Price and Output Data", *Economics Letters*, 10: 93-99.
- [24] Manzetti, Luigi (1993), "The Political Economy of Privatization through Divestiture in Lesser Developed Economies", *Comparative Politics*, 25: 429-454.
- [25] Megginson, W. and Jeffrey M. Netter (2001), "Form State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization", *Journal of Economic Literature*, 39: 321-389.
- [26] Megginson, W. (2005), "The Economics of Bank Privatization", *Journal of Banking and Finance*, Forthcoming.
- [27] Mester, Loreta J. (1987), "A Multiproduct Cost Study of Savings and Loans", *The Journal of Finance*, 42: 423-445.

- [28] Pardo, J. and F. Schneider (1996), *Current Issue in Public Choice*, Edward Elgar, Cheltenham, UK.
- [29] Noll, Roger G. (2000), "Telecommunications Reform in Developing Countries", in *Economic Policy Reform: The Second Stage*, Anne O. Krueger, ed., Chicago, University of Chicago Press.
- [30] Rondinelli, Dennis and Max Iacono (1996), "Policies and Institutions for Managing Privatization", International Training Center, ILO, Turin, Italy.
- [31] Schneider, F. and B. Frey (1988), "Political Business Cycles: A Survey" in Thomas Willet, ed., *Inflation and the Political Business Cycle*, Durham, N.C.
- [32] Schneider, F. (2002), "Privatisierungen und Deregulierungen in Oesterreich in den 90er Jahren: Einige Anmerkungen aus Sicht der neuen politischen Oekonomie", in Hartmut Berg, ed., *Deregulierung und Privatisierung: Gewolltes - Erreichtes - Versäumtes?*, Schriften des Vereins fuer Socialpolitik, Neue Folge, Vol. 287: 89-120.
- [33] Shaffer, Sherrill (1989) "Competition in the US banking industry", *Economic Letter*, 29: 321-323.
- [34] Shaffer, Sherrill (1993), "A Test of Competition in Canadian Banking", *Journal of Money, Credit and Banking*, 25: 49-61.
- [35] Shleifer, Andrei and Robert W. Vishny (1994), "Politicians and Firms", *Quarterly Journal of Economics*, 109: 995-1025.
- [36] Shleifer, Andrei (1998), "State versus Private Ownership", *The Journal of Economic Perspective*, 12: 133-150.
- [37] Sheshinski, E and López Calva, L. (2003), "Privatization and Its Benefits: Theory and Evidence", *CEPR Economic Studies*, 49: 429-459.
- [38] Suleiman, E. and Waterbury, J. eds. (1990), *The Political Economy of Public Sector Reform and Privatization*, Boulder and London, Westview Press.
- [39] Mitchel, Karlyn, and Nur M. Onvural (1996), "Fourier Flexible Cost Functions: An Exposition and Illustration using North Carolina S & Ls", *Journal of Money, Credit and Banking*, 28: 178-199.
- [40] Tirole, Jean (1998), *The Theory of Industrial Organization*, The MIT Press.
- [41] Vickers, J. and Yarrow, G. (1988), "Privatization: An Economic Analysis", *The MIT Press Series on Regulation of Economic Activity*, No 18, Cambridge, MA.
- [42] Yarrow, George (1986), "Privatization in Theory and Practice", *Economic Policy*, 2: 324-64.