

ESTRUCTURA FINANCIERA Y CONCENTRACION BANCARIA: EL CASO ARGENTINO *

ERNESTO V. FELDMAN ** Y SAMUEL ITZCOVICH ***

INTRODUCCION

La estrategia de desarrollo que de una manera conciente o en determinados momentos en forma implícita se adoptó en Argentina a partir de la última década permitió consolidar, como ha sido recientemente señalado (1) el dominio hegemónico del capital monopolista dependiente.

Durante este período las corporaciones internacionales fueron aumentando su participación en el producto bruto nacional, ocupando posiciones importantes, cuando no predominantes, en los principales sectores de la industria dinámica: automovilística, electrónica y eléctrica, mecánica y química (2). El desarrollo del país se basó en gran medida en la expansión y fortalecimiento de ese grupo de grandes empresas, que producen fundamentalmente bienes industriales básicos y en menor medida bienes de capital y de consumo duradero. Estas empresas se caracterizan por controlar buena parte del mercado de los artículos que producen, por tener fácil acceso a recursos financieros del país y del exterior y por utilizar modernas tecnologías, en general ahorradoras de mano de obra. Esta última característica ha sido el principal factor desencadenante de la actual desocupación estructural que soporta el país, aun cuando se ha operado un lento crecimiento del PBI (3).

El tipo de crecimiento que se logra con dicha estrategia plantea, con toda intensidad, el problema muy discutido actualmente acerca del papel de las corporaciones internacionales en el desarrollo de los países en que operan. No se trata ya de la dependencia externa predominantemente comercial de la década del cincuenta en razón del

* Agradecemos los valiosos comentarios y sugerencias del Dr. Jorge KATZ.

** Jefe del Departamento Planeamiento Global de la Secretaría del CONADE.

*** Investigador Visitante del Centro de Investigaciones Económicas del Instituto Di Tella.

estancamiento de las exportaciones agropecuarias; la balanza comercial es favorable desde hace unos años, pero a ella se contraponen los crecientes egresos de divisas por pago de intereses de la deuda, remisión de utilidades y dividendos al exterior y pago de "royalties" como consecuencia de contratos de asistencia técnica; la dependencia ha pasado a ser predominantemente "tecnológica y financiera". Se produce además el problema de la "alienación de los centros de decisión" por el cual cada comunidad nacional pierde el poder suficiente para decidir acerca de su desarrollo, siendo tomadas las decisiones correspondientes a los principales sectores industriales por centros de poder económico ubicados fuera de las fronteras de cada país. (2)

Los cambios sobrevenidos en la esfera real de la estructura económica fueron acompañados por una adecuación de la organización financiera. En este período se desarrolla un considerable mercado extrabancario, en gran medida no institucionalizado (Cuadro Nº 1), aumenta el endeudamiento con el exterior y, como se verá, se producen importantes cambios en la estructura bancaria, que implican un significativo avance de los bancos extranjeros. Este último aspecto del proceso se ve impulsado por la devaluación monetaria de 1967, no compensada para transacciones financieras.

La interacción de las estructuras productivas y financieras tiende a afianzar el dominio hegemónico del capital monopólico en el proceso de crecimiento. El objetivo del presente trabajo es analizar algunos aspectos de la interdependencia de los fenómenos reales y financieros mencionados. Se intenta investigar la manera en que la estructura financiera y los cambios en ella acaecidos refuerzan el fenómeno de concentración y monopolización operado en la estructura de producción.

Esquema del trabajo

Para desarrollar su actividad productiva las empresas requieren fondos, recurriendo por un lado a parte del excedente generado internamente (autofinanciamiento) y por otro al financiamiento externo. En este último caso se enfrentan a una estructura institucional financiera dada.

La estructura de pasivos financieros de las empresas resultante de la demanda de fondos que ellas generan y de la oferta de las distintas instituciones, depende del poder de ambos en el mercado.

El trabajo consta de tres partes. En primer lugar se analiza la

estructura financiera de empresas industriales considerando el autofinanciamiento y los fondos externos. A partir de una muestra de Sociedades Anónimas industriales se observan las diferencias en cuanto a financiamiento de acuerdo al tamaño de las firmas. En la segunda parte se efectúa un análisis de la concentración y desnacionalización ocurridas en el sistema bancario argentino en la última década. En la parte final del trabajo se vinculan las dos anteriores apelando a un conjunto de hipótesis y a las explicaciones que provee la literatura sobre el tema.

I. Análisis de la estructura financiera en el sector industrial

La estructura financiera ha sido analizada en trabajos anteriores (4) (5) desde un punto de vista institucional. La financiación externa de las firmas proviene del sistema bancario y extrabancario incluyendo en este último al institucionalizado y al no institucionalizado. La estructura financiera argentina se caracteriza por la relativamente gran importancia que tiene el financiamiento proveniente de sectores no financieros, es decir las deudas comerciales entre empresas y las que éstas tienen con el gobierno por conceptos fiscales y previsionales.

Se consideran aquí las modalidades financieras de las sociedades anónimas industriales. Se analiza brevemente la importancia que para dichas empresas tienen el autofinanciamiento y la estructura temporal de sus activos reales y financieros. Luego a partir de una muestra que agrupa empresas según tamaño se comparan sus estructuras financieras.

1. Autofinanciamiento

El autofinanciamiento de empresas está constituido por el capital propio más las reservas, provisiones y beneficios no distribuidos.¹

La generación de fondos para autofinanciamiento depende principalmente de la obtención de utilidades y de la política de distribución de las mismas que haga la empresa, de las asignaciones para

¹ En este trabajo el autofinanciamiento y financiamiento externo de las empresas son considerados como stocks de pasivos financieros. Si se hubiesen tomado flujos anuales, el autofinanciamiento sería igual a la variación de todos los rubros pasivos que no provienen de un endeudamiento adicional de la empresa.

depreciación y de los cargos a beneficios que no implican egresos efectivos de fondos, como la formación de reservas y provisiones.

La relación autofinanciamiento total de pasivos es un índice habitualmente utilizado para medir la importancia del primer concepto como fuente de fondos de las empresas. El cuadro N° 2 presenta algunas comparaciones internacionales.

Si se exceptúa el caso de Japón, cuyas empresas tienen un muy elevado financiamiento externo, parece existir una significativa correlación entre nivel de desarrollo y autofinanciamiento. Esta asociación es válida siempre que los países que se incluyen tengan sistemas financieros de alto desarrollo y nivel de madurez similar, ya que puede darse el caso de países con sistemas financieros insuficientemente desarrollados que deban necesariamente apelar a una alta participación del autofinanciamiento; tales los casos de Colombia y Ecuador con 51,8 y 56,5 respectivamente.

La diferencia notoria entre los niveles de autofinanciamiento de Estados Unidos y de países como Argentina se relaciona con el efecto descapitalizador que las empresas extranjeras ejercen sobre las economías subdesarrolladas. Se ha mencionado que las grandes corporaciones multinacionales constituyen actualmente la forma de organización productiva más avanzada. La inserción de estas corporaciones en los mercados de los países periféricos en conjunción con una paulatina desnacionalización del sistema bancario, les permite obtener un fácil acceso al financiamiento externo (bancario y extrabancario especialmente); de esta manera sustituyen su mayor capacidad de autofinanciamiento por fondos locales. Las significativas remesas al exterior en concepto de utilidades y dividendos que aparecen registrados en el balance de pagos de Argentina tienden a apoyar la hipótesis sugerida.²

2. Estructura temporal de activos y autofinanciamiento

2.1. Análisis comparativos con otros países

Siguiendo un trabajo de L. Jeorger (6) se compara la estructura financiera del sector industrial de Argentina con la de cuatro países europeos, Estados Unidos y Japón. (Ver Cuadro N° 3).

² En la última década los egresos en concepto de utilidades y dividendos girados al exterior alcanzan un monto de 720 millones de dólares. En igual período la inversión extranjera directa fue de 480 millones de dólares.

Ya se ha hecho referencia al papel del autofinanciamiento el que puede ser apreciado ahora en el conjunto de la estructura de activos. Se destaca en los casos de Argentina y Japón la alta participación del endeudamiento a corto plazo. Para nuestro país se observa también la existencia de una alta proporción de activos a corto plazo. Esta característica distintiva es reflejo del proceso inflacionario y de la ausencia de desarrollo de un mercado de capitales a largo plazo. La participación de deudas a largo plazo en el total del pasivo es muy inferior a la de cualquiera de los otros países considerados; la más alta proporción de endeudamiento a largo plazo de Japón, prevista por el sistema bancario, tiende a compensar el escaso autofinanciamiento. Estados Unidos y Gran Bretaña tienden el mayor nivel de financiamiento con fondos propios y el más bajo endeudamiento a corto plazo.

2.2. *Comparación por grupos de industrias*

El Cuadro Nº 4 presenta la estructura financiera de las sociedades anónimas clasificadas por grupos de industria. Puede observarse la heterogeneidad en cuanto a las formas del financiamiento y aplicación de fondos por parte de los distintos grupos industriales. La participación del autofinanciamiento oscila entre 35,8 (tabaco) y 57,3 (caucho), siendo el promedio de 43,9 valor levemente superior al de 1965, utilizado en las anteriores comparaciones internacionales.

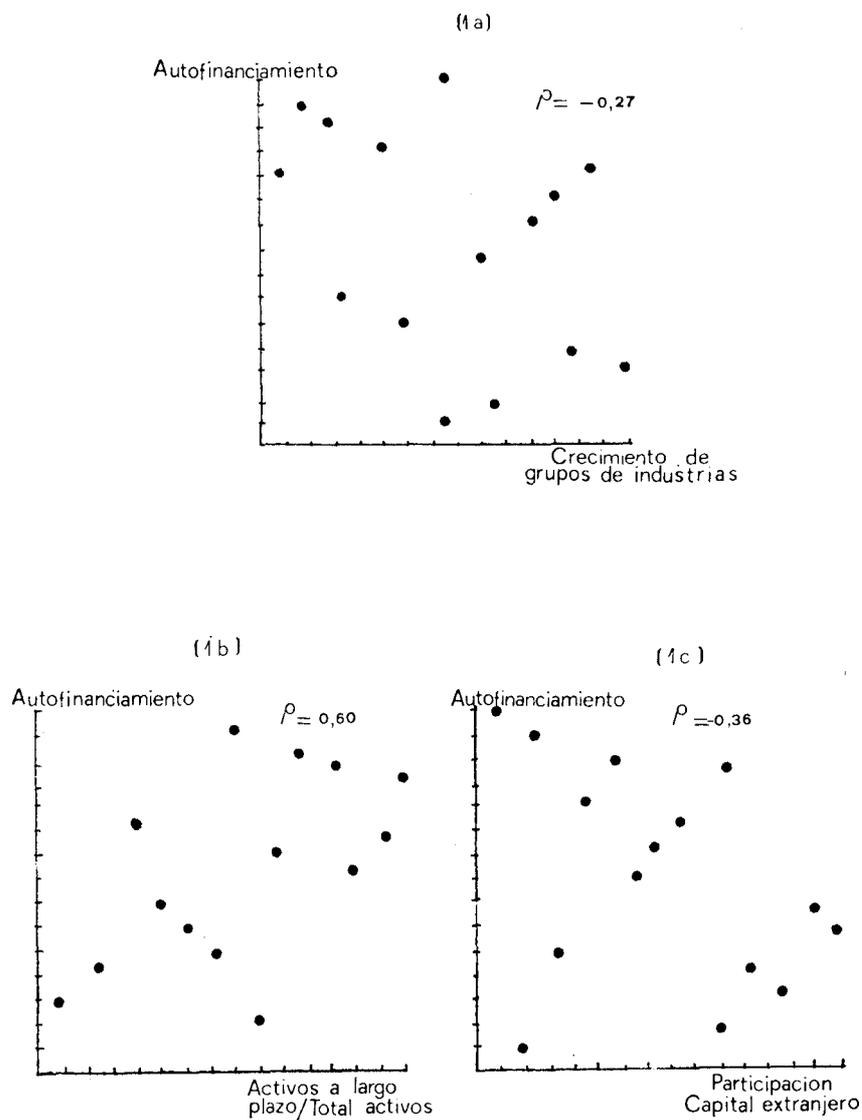
El endeudamiento a largo plazo representa en general una proporción muy baja alcanzando un valor mínimo de 1,6 (tabaco) y un tope de 21,8 en el grupo Metales.

Se han formulado algunas hipótesis para explicar un comportamiento tan dispar entre los distintos grupos industriales, pero los resultados no han sido satisfactorios.

Una primera hipótesis intenta asociar la participación del autofinanciamiento con el carácter dinámico de cada grupo de industrias.

Como indicador de dinamismo se eligió la tasa de crecimiento de las ventas en términos reales. La correlación de rango entre autofinanciamiento y tasa de crecimiento es de $-0,27$ (gráfico 1a). Era de esperar que los sectores más dinámicos fuesen los que generasen mayores utilidades y por consiguiente destinaran una mayor proporción de las mismas a financiar su actividad; pero son precisamente estas características (mayor dinamismo y rentabilidad) las que les permiten a dichas industrias acceder con más facilidad al crédito,

GRAFICO I



pudiendo optar entre fuentes alternativas de financiamiento. Esto confirma lo expuesto respecto al financiamiento de las corporaciones internacionales que operan precisamente en los grupos más dinámicos.

En segundo lugar se ha tenido en cuenta el hecho de que, al no

existir mercados de capitales a largo plazo a los cuales acudir, las empresas pertenecientes a sectores con mayor proporción de inversiones en activo fijo hayan tenido que recurrir en mayor medida al autofinanciamiento. El coeficiente de correlación 0,60 (gráfico 1.b) indica la existencia de esta asociación, aun cuando la hipótesis no pueda ser aceptada en forma concluyente.

Finalmente se ha tratado de vincular los distintos niveles de autofinanciamiento de los grupos industriales con el grado de participación que en cada uno de ellos tienen las empresas de capital extranjero.³ El coeficiente de correlación de rangos es negativo (gráfico 1.c.) corroborando en parte la hipótesis sustentada en el sentido de que las subsidiarias de las corporaciones internacionales adoptan las modalidades de financiamiento imperantes en los países en los que se establecen.⁴

El proceso inflacionario ha influido de modo determinante en el comportamiento de las firmas. Es lógico que la política empresarial, cualquiera fuera la actividad, haya tratado de lograr una posición de endeudamiento financiero neto intentando sobre todo acudir a tipos de crédito, que como el bancario, tuvieran tasas reales de interés negativas. Esto implica una conducta uniforme en cuanto a la búsqueda de la estructura de financiamiento; los resultados obtenidos arrojan una disparidad que, tenida cuenta de las distintas tasas de rotación de los capitales, refleja el éxito diverso en la obtención de este tipo de financiamiento externo.

La gran variación en la proporción de deuda a largo plazo es consecuencia fundamentalmente de la política crediticia del Banco Industrial de apoyo a ramas específicas de actividad industrial.

³ Siguiendo un trabajo del Departamento de Recursos Humanos de la Secretaría del CONADE, se utilizó como indicador de participación del capital extranjero el porcentaje que el valor de producción generado por empresas extranjeras representaba sobre el valor de producción de cada rama industrial de acuerdo al Censo Industrial de 1964. Se definió a las empresas de capital extranjero, teniendo en cuenta la razón social, controlándose este criterio con las nóminas que publican las cámaras empresarias de los países extranjeros.

⁴ Debe hacerse notar la posibilidad de que la participación del autofinanciamiento en el caso de subsidiarias internacionales aparezca subestimado, en la medida en que aquéllas lo contabilicen como deuda; éste es un mecanismo de defensa ante eventuales restricciones de la autoridad monetaria para las remesas de utilidades y dividendos al exterior. Agradecemos esta importante observación del Dr. Ricardo HALPERIN.

3. Pasivos Financieros y tamaño de empresas

El análisis siguiente se basa en información recogida de una muestra de sociedades anónimas industriales, las que han sido agrupadas de acuerdo al monto de sus ventas en dos tamaños.⁵

Considerando como indicador de crecimiento de las firmas seleccionadas, la evolución de sus ventas en términos reales resulta que, entre 1960 y 1967, las empresas grandes se expandieron a una tasa de 7,4 % anual acumulativo, mientras que el volumen de ventas de las empresas chicas disminuyó en términos absolutos; la tasa de disminución fue el 4,4 % anual acumulativo. El crecimiento de todas las empresas de la muestra alcanzó a un 6,6 % anual acumulativo. La creciente participación de las empresas grandes en la generación del valor de producción refleja el proceso de concentración operado en la industria desde comienzos de la década del 60.

Ligado a este proceso se ha operado en este período un cambio en la estructura de la propiedad industrial en el sentido de un mayor aporte productivo por parte de las empresas de capital extranjero. La participación de las empresas extranjeras que era significativa en 1963⁶ se acentuó tras la devaluación de 1967, la que al no ser compensada para movimientos financieros facilitó la adquisición de paquetes accionarios de muchas empresas nacionales que atravesaron una crítica situación económica financiera.

Paralelamente a la transferencia de propiedad a empresas extranjeras en la industria ocurrió un proceso similar, analizado más adelante, en el sistema financiero, en especial en el sector bancario.

⁵ Se seleccionó una muestra de 150 sociedades anónimas industriales que cotizan en la Bolsa de Comercio. Para el total de sociedades anónimas inscriptas en la Inspección General de Justicia se calcularon, en base a compilaciones de INDEC las ventas promedio por grupos de industria. Se definió como empresa grande a aquella cuyas ventas superasen en por lo menos un 30 % el valor de las ventas promedio de su respectivo grupo industrial y como empresa chica a aquella cuyas ventas fuesen inferiores en por lo menos un 30 % al mencionado valor promedio.

⁶ De acuerdo al trabajo mencionado en [3] a las empresas extranjeras correspondía el 24,6 % del valor de producción industrial de 1963. Pero mientras en las ramas de escasa concentración las empresas extranjeras participan con el 1,9 % del total de producción, en las ramas oligopólicas altamente concentradas contribuían con el 52,9 % del total producido. Estas cifras deben ser tenidas en cuenta ya que si bien nuestra muestra no consideró la división entre empresas nacionales y extranjeras, existe evidente asociación entre tamaño de empresa y participación del capital extranjero.

La estructura de financiamiento por tamaño de las empresas según resulta de la muestra, se observa en el Cuadro N° 5.

Aparece como rasgo importante la mayor participación del autofinanciamiento en las empresas chicas, y una caída de este rubro entre 1960 y 1967; el valor del autofinanciamiento para 1960 resulta distorsionado por efecto del revalúo contable de ese año.

La hipótesis aquí sustentada atribuye el mayor peso del autofinanciamiento de empresas chicas a la dificultad que éstas tienen de acceder a fuentes externas de financiamiento; la menor participación de fondos propios en el grupo de empresas de gran dimensión fortalece el argumento expuesto más arriba respecto al comportamiento de las subsidiarias de las grandes corporaciones internacionales.

El cambio más significativo en la composición del financiamiento, es el aumento de la participación de los créditos bancarios; puede observarse que tal incremento ha tenido como destinatarias a las empresas grandes, habiendo incluso disminuido la participación que dichos préstamos tenían en 1960 en la estructura de financiamiento de las firmas chicas. Surge así una evidencia de la discriminación del sistema bancario en perjuicio de las empresas de menor magnitud. En la parte siguiente se presentan algunas interpretaciones que en la literatura se han hecho sobre este tema.

Las empresas chicas ven mermadas sus posibilidades de competir en el mercado, ya que al tener menos acceso al crédito de menor costo han debido apelar a fuentes financieras extrabancarias, en gran parte no institucionalizadas. El acceso a estas últimas se ha visto dificultado ya que el desarrollo financiero no bancario ha sido aprovechado en mayor extensión por empresas grandes, las que a su vez son las que están más capacitadas para absorber préstamos a tasas de interés más elevadas.

El aumento de la participación de deudas financieras obedece, en el caso de empresas chicas al desarrollo de cajas de crédito y a la obtención de fondos de prestamistas no institucionalizados, que los ofrecen a las más elevadas tasas de interés. El aumento de 8.8 % a 11.2 % en el caso de empresas grandes resulta de la consolidación del mercado de aceptaciones y del aumento del endeudamiento del exterior.

Las dificultades de acceso que el mercado de fondos prestables en su conjunto plantea a las empresas chicas se refleja en la impor-

tancia que para estas tiene el endeudamiento con “sectores no financieros”, es decir con otras empresas y con el Gobierno; los rubros “Deudas Comerciales” y “Deudas Fiscales y Sociales” representan alrededor del 35 % del conjunto de pasivos de dichas empresas. Si bien la muestra ha sido seleccionada de manera que tenga representatividad sólo de acuerdo al tamaño, al desagregar por grupos de industria se mantienen en general las características observadas al considerar la división entre empresas grandes y chicas; en un 75 % de los casos (cada grupo de industrias es un caso) la participación del financiamiento externo proveniente de sectores financieros —bancarios y extrabancarios— es mayor en las empresas grandes; en un 70 % de los grupos industriales la participación del financiamiento externo proveniente de sectores no financieros —privados y oficiales— es mayor en empresas chicas. En todos los casos, las empresas grandes muestran un más alto endeudamiento en moneda extranjera.

II. *Concentración bancaria en Argentina*

En esta parte se analiza la estructura de propiedad y el grado de concentración de la banca privada, habiéndose seleccionado tres años de la última década (1962, 1966 y 1970). Se ha excluido el conjunto de bancos oficiales —nacionales, provinciales y municipales— cuyas políticas crediticias son susceptibles de mayor dominio por parte de las autoridades monetarias. Existe además una fuerte vinculación entre la banca oficial y organismos públicos no financieros (empresas públicas, organismos descentralizados, etc.).

La banca privada ha mostrado un mayor dinamismo que la oficial; la participación relativa de la banca privada en el sistema en su conjunto, medida a través de los depósitos ha pasado de 40,8 % en 1962, a 45,3 % en 1966 y a 47,3 % en 1970. La paulatina privatización del sistema financiero ha sido más intensa si se considera la importancia creciente adquirida desde comienzos de la década por los organismos extrabancarios (ver Cuadro N° 1).

1. *El proceso de concentración*

Se han definido tres estratos o tramos de concentración, habiendo previamente observado el tamaño de los bancos de acuerdo al nivel absoluto de sus depósitos:

a. *Bancos chicos*: sus depósitos no alcanzan individualmente el 0.5 % del total de depósitos existentes en el conjunto de bancos privados.

b. *Bancos medianos*: sus depósitos igualan o superan individualmente el 0.5 % y no alcanzan el 3 % del total de depósitos existentes en el conjunto de bancos privados.

c. *Bancos grandes*: sus depósitos igualan o superan individualmente el 3 % del total de depósitos existentes en el conjunto de bancos privados.

De acuerdo a esta clasificación, el total de bancos privados comerciales quedan distribuidos de la siguiente manera:

	1962	1966	1970
a. Bancos chicos	53	56	46
b. Bancos medianos	23	24	30
c. Bancos grandes	10	10	9
Total	86	90	85

El número total de bancos no parece haber sufrido grandes modificaciones, pero la aparente constancia oculta la dinámica propia del proceso de concentración.

La estructura bancaria alcanza una significativa estratificación en 1962. Más de la mitad de los bancos privados concentran sólo el 10 % de los depósitos, mientras que en el otro extremo el grupo de bancos denominados grandes —la décima parte aproximadamente del total de instituciones— acapara las dos terceras partes del total de depósitos en 1962 y 1966, y el 55,5 % en 1970 (cuadro N° 6).

La pérdida de participación de los bancos entre 1966 y 1970 no debe interpretarse simplemente como una reversión del proceso de concentración; por una parte aparece un banco menos en este tramo superior y se observa un gran dinamismo de los bancos medianos; por otro lado es probable que los bancos grandes, habiendo alcanzado una determinada magnitud, decidan no expandir esta actividad sino invertir en otras operaciones para minimizar riesgos. Esta hipótesis se verifica en buena medida si se considera el fuerte desarrollo del mercado de aceptaciones bancarias en los últimos años. Precisamente los bancos grandes absorben alrededor del 80 % del total del mercado de aceptaciones bancarias.

En el período de análisis, el tramo que incluye a los bancos grandes se caracteriza por su inaccesibilidad: son siempre las mismas instituciones las que se reiteran en los años considerados; en 1970 una de ellas —un banco privado de capitales nacionales— ha pasado a formar parte del grupo de bancos medianos.

En los subperíodos 1962-1966, y 1966-1970 se ha producido la en-

trada de numerosos bancos al sistema; se trata de bancos chicos, ubicados especialmente en el interior del país. Sin embargo el número total de organismos bancarios se mantiene prácticamente constante porque la entrada está contrabalanceada por un proceso —oculto por las cifras agregadas— de absorción y fusión que alcanza a los bancos chicos y medianos.

En todo el período se produce: i) la fusión entre bancos pertenecientes al segundo tramo; ii) la absorción por parte de éstos, de bancos chicos; y iii) fusión entre bancos chicos que de este modo acceden al segundo tramo. La última variante es la menos frecuente, y está indicando que los bancos chicos no crecen, es decir no alcanzan individualmente en ningún caso la dimensión que les permita ascender al segundo tramo. La entrada de nuevos bancos al sistema caracteriza el quinquenio 1962-1966, mientras que entre 1966 y 1970 los mencionados procesos de absorción y fusión son dominantes; el número de bancos chicos decrece absolutamente.

Se observa que los bancos chicos guardan una relación préstamos-depósitos más alta que los grandes y medianos; las consecuencias de este comportamiento distinto es considerado en la última parte.

Como resultado de los procesos mencionados se ha operado entre 1966 y 1970 un aumento importante en el tamaño del depósito promedio por banco⁷ correspondiente a los bancos del segundo tramo, tal como puede apreciarse en el cuadro siguiente.

Depósitos promedios y coeficientes de dispersión
(en % y ‰ respectivamente)

	1962	1966	1970
a. Bancos chicos	0,19 (0,7)	0,19 (0,8)	0,18 (2,1)
b. Bancos medianos	0,99 (0,4)	0,99 (0,5)	1,20 (1,5)
c. Bancos grandes	6,70 (0,4)	6,60 (0,4)	6,20 (0,9)

⁷ El tamaño del depósito promedio de un tramo cualquiera se define como $\frac{(\sum d_i)/n_i}{D} \times 100$, siendo $\sum d_i$ el total de los depósitos del tramo, n_i el número de bancos incluidos en el tramo, y D la suma de los depósitos correspondientes a todos los tramos.

La definición es entonces similar a la que permitió distribuir los bancos por tamaño; así por ejemplo el tamaño del depósito promedio correspondiente al tramo superior debe ser 3 % como mínimo.

Se observa gran estabilidad en los depósitos promedio de los bancos chicos y una tendencia decreciente, anteriormente comentada, en el caso de los bancos grandes; existe además una creciente dispersión en el tamaño de los bancos grandes, tal como lo muestran los valores entre paréntesis del cuadro anterior.

Como resultado del proceso de crecimiento del sistema, existe una creciente diferenciación en el tamaño de los bancos dentro de cada tramo; así si bien los bancos chicos no consiguen aisladamente acceso al nivel siguiente de concentración tienen, dentro de ciertos límites, la posibilidad, de crecer tal como indica el coeficiente de dispersión que pasa de 0,7 a 2,1 entre 1962 y 1970. El tramo intermedio muestra la mayor alteración del coeficiente de dispersión, siendo este indicador de un alto dinamismo en este grupo de bancos; en 1970 aparecen aquí varias instituciones cuyo tamaño es muy cercano al límite inferior del tramo; en su mayoría provienen de la fusión de bancos chicos. En el extremo opuesto del tramo, acercándose al grupo de bancos grandes, aparecen aquéllos que han absorbido a bancos chicos o que resultan de la fusión de bancos medianos ⁸.

2. *El proceso de desnacionalización*

En 1962 la participación de la banca extranjera en el sistema bancario privado, medida como porcentaje sobre el total de depósitos, alcanzaba al 33.1 %. En 1966 se observa un pequeño retroceso en el grado de penetración ya que el peso total desciende al 31.6 %. El número de bancos extranjeros, permanece prácticamente sin cambio. A partir de 1966, y especialmente luego de la devaluación monetaria de marzo de 1967, se produce un importante proceso de penetración del capital extranjero en la estructura de propiedad, del cual no queda excluida la banca; la desnacionalización alcanza entonces las esferas reales y financieras de la actividad económica; entre 1966 y 1970 la participación de los bancos extranjeros en el sistema aumenta en casi un 30 %, pasando de 31,6 a 40,5.

La participación de la banca extranjera difiere en los distintos tramos considerados (Cuadro Nº 7). En los tres años considerados la participación es superior en el tramo de los bancos grandes; se aprecia además que el grado de desnacionalización es sistemáticamente

⁸ El aumento en el coeficiente de dispersión para los bancos medianos se explica en parte por el pasaje de un banco del tramo superior.

creciente en este segmento, aún en 1966, año en que la participación de la banca extranjera declina; en 1970 más de la mitad de los bancos grandes son extranjeros, lo que indica una fuerte inserción de tipo monopólico; de esta manera se reproduce en el ámbito bancario la estratégica distribución que el capital extranjero detenta en el sector industrial, es decir participando en mayor proporción en las áreas altamente concentradas.

A partir de 1966, el mayor dinamismo de la banca extranjera se focaliza en el tramo intermedio; en él se produce la adquisición de tres bancos, hasta entonces de capital nacional, y que pasan a operar como sucursales de instituciones extranjeras; coincidentemente, el grupo de bancos medianos extranjeros participa activamente en el proceso descrito de absorción de bancos chicos (en este caso también de cooperativas de crédito) que integraban el tramo inferior.

III. *Relación entre estructura financiera y comportamiento del sistema bancario*

Del análisis de la estructura efectuado en la primera parte surgen evidencias empíricas de la mayor participación del crédito bancario en el financiamiento de grandes empresas. En la segunda parte se consideró la concentración del sistema bancario y el proceso de desnacionalización acentuado hacia fines de la década. El propósito en esta última parte es mostrar posibles ligazones entre ambos procesos. Como no se cuenta con información estadística adecuada para vincular directamente los análisis a partir de empresas y bancos se formulan algunas hipótesis explicativas, ampliamente analizadas y verificadas para otros países.⁹

1. *Determinantes del volumen de préstamos bancarios*

Al tipo de interés establecido por la autoridad monetaria existe demanda excedente por crédito bancario, la forma más conveniente del financiamiento que en cuanto a costo tienen las empresas.

La oferta de crédito bancario es función del comportamiento del

⁹ Los análisis econométricos planteados en trabajos empíricos sobre el tema para Estados Unidos no han podido ser reproducidos ya que requieren en general una exhaustiva información sobre bancos, de difícil obtención en nuestro país. En otro aspecto, entendemos que investigaciones de tipo sociológico como tradicionales cotejos de directorios de bancos y empresas que aportan evidencias valiosas, exceden el marco de este trabajo.

sistema bancario, sujeto a restricciones institucionales. Los bancos pueden ser considerados como unidades racionales, maximizadoras de beneficios. Están forzadas, por la naturaleza de sus negocios a tomar riesgos, pero la magnitud del riesgo a enfrentar es función del beneficio esperado.

Las variables institucionales que en última instancia determinan la oferta de créditos son el volumen de pasivos bancarios y las reservas que bajo la forma de efectivos mínimos, es decir, la relación entre pasivos monetarios y volumen de créditos, establece la autoridad monetaria.

Desde el punto de vista del comportamiento del sistema bancario la oferta de créditos depende de la política de selección de portafolio. Se supone que los banqueros distribuyen sus activos de modo de maximizar los beneficios esperados. En la literatura sobre comportamiento bancario se elige como medida de la posición de portafolio la relación préstamos-depósitos. (7)

1.1. *Variables institucionales*

Un análisis detallado de estas variables implicaría apartarnos del objeto de este trabajo; nos remitimos especialmente al trabajo de Diz (8) cuya conceptualización se adopta.

El volumen de pasivos bancarios depende de la oferta monetaria y de la propensión por parte del público a mantener liquidez en forma de depósitos. A su vez la oferta monetaria es función de la base monetaria y del multiplicador a ella ligada. Las tasas de interés que devengan otros instrumentos financieros, sustitutos en mayor o menor medida del dinero, y las expectativas de inflación son las variables que más influyen en los deseos del público por mantener activos fuera del sistema bancario.

Los coeficientes de efectivo mínimo han constituido en nuestro país el instrumento de política monetaria más importante para el establecimiento del monto global del crédito y su orientación selectiva. Otros instrumentos utilizados han sido el redescuento, las operaciones de mercado abierto, topes de cartera, etc.¹⁰

A través de la aplicación de coeficientes de efectivos mínimos el Banco Central puede en parte modificar la relación préstamos-

¹⁰ Para una descripción de la aplicación de los instrumentos de control monetario ver (9).

depósitos. Los movimientos en la relación préstamos-depósitos en los años 1962, 1966 y 1970 (Cuadro Nº 6) están asociados con oscilaciones en igual sentido de los coeficientes de efectivo mínimo. El más alto nivel observable para los bancos chicos se explica parcialmente por el hecho de que éstos se ubican en general en el interior del país que tiene sistemáticamente exigencias menores en cuanto a mantenimiento de reservas.

2. *La relación préstamos-depósitos*

Existe un cuidado creciente de la teoría monetaria por el estudio de los cambios en la composición de los activos bancarios. Los banqueros enfrentan varias dificultades en relación a sus negocios, fundamentalmente incertidumbre sobre el nivel futuro de sus depósitos y sobre el precio futuro de los activos de su cartera. Una complicación adicional surge del hecho de que uno de los activos mantenidos, préstamos, no puede ser liquidado rápidamente. Para enfrentar estos problemas los bancos pueden mantener fondos ociosos como liquidez primaria, recurrir al redescuento o mantener reservas secundarias (letras de tesorería, títulos públicos, aceptaciones bancarias, etc.).

El costo de oportunidad de mantener fondos ociosos es muy alto para los bancos, por lo que suelen reemplazarlos por reservas secundarias. El mantenimiento de un nivel demasiado alto de éstas, si bien elimina en gran parte el riesgo proveniente de una caída de depósitos, disminuyen las utilidades que el banco podría obtener si las reemplazara por préstamos, por lo que la persistencia de una política conservadora puede comprometer su expansión.

Las principales variables determinantes de la relación préstamos-depósitos, dadas las restricciones institucionales, son: a) las tasas de interés de los préstamos, b) las tasas de rendimiento de los títulos públicos y otras reservas secundarias, c) la estabilidad de los depósitos y d) patrimonio neto del banco.

a) de acuerdo al análisis tradicional (7) un aumento de la demanda de préstamos bancarios provoca un alza de la tasa de interés y entonces los bancos están dispuestos a tomar el mayor riesgo que implica aumentar sus préstamos; las utilidades esperadas se maximizan reasignando los activos hacia un portafolio con mayor proporción de préstamos. Otros enfoques más adecuados para Argentina, sostienen puntos de vista diferentes al considerar las tasas

de interés sobre préstamos bancarios como precios administrados, fijados por la autoridad monetaria. Al aumentar la demanda por préstamos, la oferta disponible se raciona entre los prestatarios potenciales. Dada la inflexibilidad de las tasas de interés los bancos sólo expanden sus préstamos porque a ciertos clientes no puede negárseles crédito o porque el riesgo disminuye al mejorar las condiciones de la economía.

b) Un aumento en la tasa de rendimiento de títulos públicos u otras reservas secundarias hará aumentar la participación de los mismos en la cartera de los bancos. En el caso argentino las instituciones bancarias toman títulos públicos y letras de Tesorería por cuenta de terceros por lo que las utilidades que obtienen no provienen de la rentabilidad de estos activos, sino del hecho de que actúan como comisionistas.

c) La inestabilidad de los depósitos es una de las variables más importantes que enfrentan los bancos al determinar su política de portafolio. Al prever el comportamiento futuro de sus depósitos los bancos se basan en su experiencia anterior y en la situación presente, determinando así su nivel permanente de depósitos.¹¹ En el corto plazo, un cambio en ese nivel es compensado con un ajuste en las tenencias de reservas secundarias, manteniéndose constante el nivel de préstamos. Esto es lo que ocurrió en Argentina a fines de 1969: ante la disminución imprevista en el nivel de depósitos, los bancos no pudieron ajustar el nivel de préstamos debiendo recurrir a la liquidación de reservas secundarias y a adelantos del Banco Central; al reconstituirse posteriormente, e incluso aumentar, el monto de los depósitos los bancos no han respondido con un aumento inmediato de los préstamos.

Existen evidencias empíricas acerca de la correlación positiva entre tamaño del banco y estabilidad de los depósitos. Ello se explica en parte porque cuanto mayor sea la medida en que sus clientes se comporten uniformemente mayor será el grado de inestabilidad en los depósitos que experimente un banco; en tal sentido los bancos chicos tienen en general mayor interdependencia entre transacciones puesto que sus clientes pertenecen a una misma área geográfica y quizás a un mismo tipo de negocio. Esto es común

¹¹ El concepto de nivel permanente de depósitos es similar al de ingreso permanente de Friedman.

en las áreas rurales lo que en definitiva significa que los bancos que allí operan estarán sujetos a mayores oscilaciones en sus depósitos. Si esta hipótesis es válida los bancos chicos deben mantener un mayor porcentaje de sus portafolios en forma de reservas secundarias, para enfrentar posibles oscilaciones en el nivel de sus depósitos; por consiguiente están obligados a mantener una relación préstamo-depósitos más baja que los bancos grandes.

d) Se ha verificado empíricamente que, cuanto mayor sea la relación entre patrimonio neto y depósitos de un banco, más alto es el coeficiente préstamo-depósitos. La naturaleza del patrimonio neto como fuente no exigible de fondos no requiere el mantenimiento de reservas secundarias. En el caso argentino los préstamos que los bancos chicos hacen de su capital propio, explican en gran medida la más alta relación préstamos-depósitos que mantienen.

El comportamiento de las variables consideradas tiende en teoría a sustentar la hipótesis comúnmente aceptada de que, cuanto más grande es un banco mayor es la relación préstamos-depósitos. Algunos factores influyen para que en el sistema bancario argentino opere un comportamiento distinto:

1) Los bancos chicos tienen, por su ubicación geográfica, menores exigencias legales de reservas mínimas; 2) los bancos grandes cubren en general sus posibilidades de otorgamiento de crédito prestando a empresas grandes ya que evitan tomar riesgos inherentes a los préstamos a empresas medianas y pequeñas; 3) los bancos chicos se ven necesariamente obligados a tomar los mayores riesgos que significa prestar a empresas medianas y chicas, puesto que ésta es para ellos prácticamente la única fuente de utilidades; 4) los bancos grandes pueden mantener una política conservadora en cuanto a préstamos, pues tienen fuentes alternativas de beneficios, tales como servicios a empresas, operaciones con el exterior, aceptaciones, etc.

2. *Distribución del crédito según tamaño del prestatario*

Establecido el volumen de créditos que los bancos están dispuestos a ofrecer, corresponde analizar las pautas de distribución de préstamos que aquéllos siguen.

La hipótesis es que el sistema bancario discrimina en términos de cantidades o de precios contra los prestatarios pequeños y que

tal discriminación depende en gran medida del proceso de concentración. En la parte I surgían evidencias de discriminación al comparar la participación del crédito bancario en la estructura de financiamiento de un grupo de empresas de distinto tamaño. El análisis se desplaza ahora a la consideración del comportamiento que sigue el sistema bancario.

Las estadísticas disponibles en otros países, especialmente en el caso de Estados Unidos, demuestran que existe una fuerte correlación entre tamaño del banco y tamaño del préstamo, como así también entre este último y el del prestatario. (10) El proceso de concentración y de consolidación de pequeños bancos en bancos grandes tiende a reducir las disponibilidades de crédito de las firmas chicas. "... los bancos chicos, no pudiendo servir a clientes grandes, deben necesariamente atender a empresas chicas, mientras los bancos grandes pueden y hacen un volumen sustancial de préstamos a empresas grandes..." (11). En algunos trabajos se acentúa el papel que juega la localización, aún bajo el supuesto de que todos los bancos operen con clientes de todo tamaño; "... tamaño y localización limitan el número de préstamos grandes que un banco chico puede hacer, mientras que los mismos factores explican por qué los bancos grandes operan principalmente con clientes grandes..." (12).

La preferente ubicación de los bancos chicos en el interior del país se refleja en el correspondiente impacto regional negativo de la política crediticia.

Si bien no se cuenta con estadísticas suficientes, las pautas mencionadas parecen reproducirse en nuestro país, con el agregado de que la desnacionalización de la banca permite a las grandes empresas de capital extranjero un mayor acceso a este crédito. Puede aplicarse aquí la mencionada "alienación de las decisiones" que se opera con la introducción de las grandes corporaciones internacionales. Si bien existe un control mayor de la autoridad monetaria sobre el crédito que el que puede haber sobre las empresas industriales, los mecanismos de control monetario —en lo que se refiere al destino de los préstamos— son de relativa eficacia, ya que los bancos conservan su poder de decisión a través del manejo de sus portafolios.

La asociación entre tamaño del banco y tamaño del préstamo permite sostener la hipótesis de discriminación que se agudiza con el proceso de concentración.

Esta explicación se complementa con la hipótesis acerca de la discriminación de precios. Las causas de tal comportamiento se buscan por el lado de los costos bancarios por tamaño de préstamos y por las características de la demanda de fondos de empresas grandes y chicas. Se siguen los trabajos de A. M. Levenson (10) y G. J. Benston (13).

El análisis empírico realizado por Levenson demuestran que, dado el tamaño del prestatario, la tasa de interés disminuye sostenidamente con el aumento del tamaño del préstamo. Tal disminución puede atribuirse al papel que juegan los costos fijos; si es así, el costo unitario disminuye a medida que el tamaño del préstamo aumenta y debe reflejarse en mayores tasas de interés sobre los préstamos pequeños. Entre los componentes del costo bancario que no tienen relación con el monto del préstamo se encuentran los gastos de administración, investigación y cobranza.

Otro factor importante en la determinación del costo bancario es el riesgo inherente a los distintos préstamos: el "costo del riesgo" de prestar a empresas chicas es mayor que el que corresponde a empresas grandes. Para enfrentar el mayor riesgo los bancos tratarán de cubrir dicha diferencia de costos cargando mayores intereses a los prestatarios chicos; a partir de un determinado nivel de préstamos, la valuación del riesgo será tal que tornará totalmente inelástica la oferta de fondos a empresas chicas. Esto es aplicable al caso argentino donde el costo que para los bancos grandes representa el riesgo de operar con firmas chicas resulta tan alto —más la imposibilidad que tienen de imponer tasas suficientemente altas— que los obliga a racionar los fondos destinados a préstamos chicos (ver más adelante la llamada "quantity rationing theory").

Aún si no hubiera justificación por el lado de los costos para discriminar precios, las imperfecciones del mercado pueden explicar las mayores tasas de interés cargadas a empresas chicas. Se mencionarán brevemente las principales fuentes de imperfección:

a) Los bancos poseen poder sobre el mercado; se observa que las empresas chicas están "atadas" a determinados bancos por razones de localización, contactos, etc., por lo que la imposibilidad de recurrir a otros bancos dan a aquéllos un sustancial poder en el mercado de préstamos. Los prestatarios de mayor magnitud en cambio, acuden sin mucha inconveniencia a prestamistas distantes si los bancos locales discriminan en su contra.

b) El intercambio entre los usuarios de los préstamos y los que son discriminados no alivia la situación de estos últimos. Es evidente que los préstamos que reciben las empresas grandes no son "transferidos" a firmas chicas excepto bajo la forma de créditos comerciales; esta forma de transferencia, que es muy importante en las modalidades financieras de nuestro país, implica un beneficio para las empresas grandes ya que el costo de los créditos comerciales es mayor que el de los bancarios.

c) Las elasticidades-tasas de interés de la demanda por préstamos puede diferir de acuerdo al tamaño de la empresa; hay evidencias de que la demanda de fondos bancarios por parte de pequeños prestatarios es menos elástica; este argumento se basa en las menores alternativas para sustituir crédito bancario por parte de las empresas chicas. El caso argentino es un claro ejemplo de esta situación ya que las empresas de mayor tamaño, en especial las extranjeras pueden acudir a otros mercados (aceptaciones, compañías financieras, mercados del exterior, etc.).

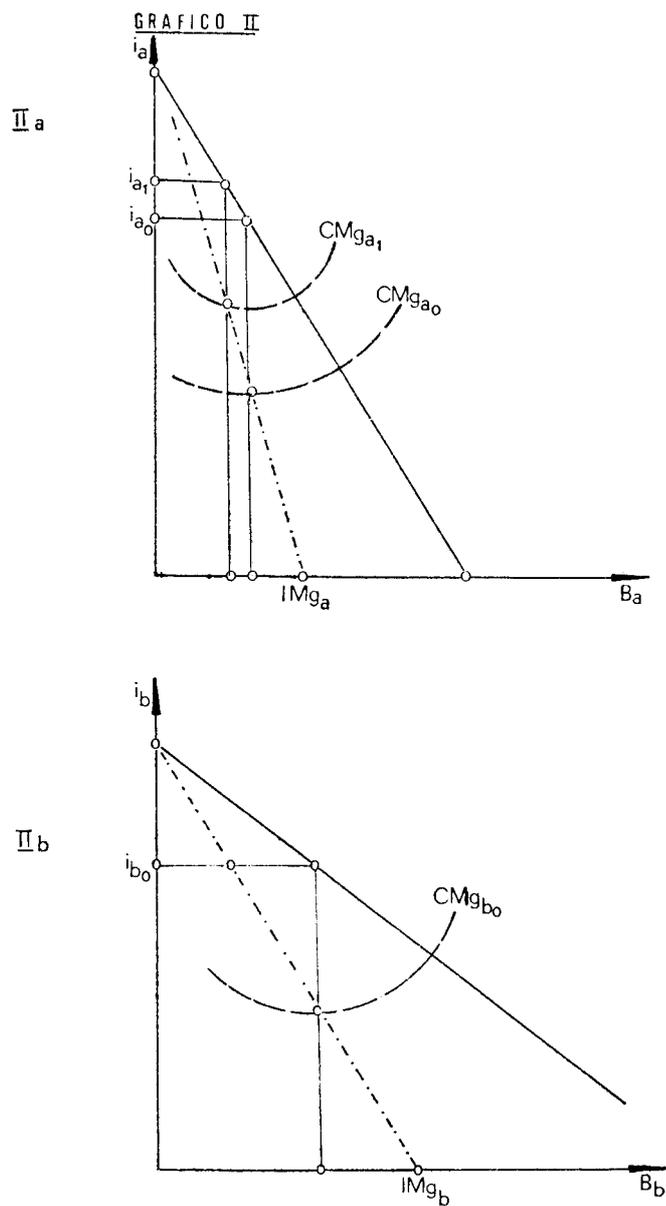
Un sencillo ejemplo geométrico permite sintetizar estas características. Supongamos que un banco ofrece fondos en los mercados "a" y "b" de empresas chicas y grandes respectivamente. Si se considera en primera instancia que el costo de ofrecer fondos es el mismo para ambos mercados, el banco maximizará beneficios, distribuyendo sus fondos de modo que

$$IMg_a = i_a \left(1 - \frac{1}{\eta_a}\right) = IMg_b - i_b \left(1 - \frac{1}{\eta_b}\right) = CMg$$

donde IMg_a e IMg_b son los ingresos marginales en los mercados "a" y "b", i_a e i_b las tasas de interés aplicadas en los respectivos mercados, y η_a y η_b las respectivas elasticidades-tasa de interés de la demanda por préstamos bancarios.

El gráfico resume la situación anterior; aparecen las curvas de demanda (e ingresos marginales) por préstamos bancarios de las empresas chicas (IIa) y grandes (IIb). En el eje de ordenadas se miden las tasas de interés, en las abcisas los montos de préstamos. Se supone primeramente que $CMg_a = CMg_b$.

De acuerdo a lo expuesto en (c) a las empresas chicas les corresponde una curva de demanda menos elástica a las tasas de in-



terés relevantes. Siendo entonces $\eta_a < \eta_b$ la tasa de interés cargada a empresas chicas es superior

$$\frac{i_a}{i_b} = \frac{1 - \frac{1}{\eta_b}}{1 - \frac{1}{\eta_a}}$$

$$\therefore i_{a_o} > i_{b_o}$$

Si los costos bancarios de prestar a empresas chicas es superior, entonces la divergencia de precios es mayor;

$$\frac{i_{a_1}}{i_{b_o}} = \frac{CMg_{a_1} (1 - \frac{1}{\eta_b})}{CMg_{b_o} (1 - \frac{1}{\eta_a})}$$

Siendo $CMg_{a_1} > CMg_{b_o}$, resulta que

$$i_{a_1} > i_{a_o} > i_{b_o}$$

A medida que aumenta la concentración bancaria crece el poder de discriminación del sistema bancario contra las empresas chicas. Sin embargo la aplicación de tasas de interés crecientes tiene límites. Generalmente se plantean dos teorías para explicar los efectos de la concentración sobre las tasas de interés (14). La "ceiling theory" establece que existe una tasa de interés tope sobre préstamos a pequeños prestatarios. Si la teoría fuese correcta las tasas altas crecerían más lentamente que las bajas y los mercados con alta concentración no producirían incrementos importantes e indefinidos de las primeras. Una segunda explicación, más plausible, es la que provee la "quantity rationing theory"; es la teoría que establece que, en mercados altamente concentrados los prestatarios pequeños son discriminados en contra, en términos de disponibilidad de crédito. Esta alternativa parece ser de mayor aplicación al caso argentino; cuando hay demanda excedente de crédito, los bancos con poder sobre el mercado pueden racionar el crédito a las firmas chicas y colocar más fondos a disposición de grandes prestatarios, que implican menor riesgo.

IV. Conclusiones

El sistema financiero argentino ha tendido a adecuarse a los cambios operados en la última década en la estructura productiva;

tales cambios se refieren fundamentalmente a los procesos de concentración de la producción y participación creciente del capital extranjero en la estructura de propiedad. La consiguiente interacción entre las esferas financiera y real acentúa las tendencias observadas de predominio del capital monopólico en el proceso de crecimiento.

Se ha intentado en este trabajo aportar algunas hipótesis y cuantificaciones parciales que permitan sustentar las afirmaciones anteriores.

Los principales resultados y argumentaciones se sintetizan en los puntos siguientes:

1. Las empresas de capital extranjero no se autofinancian en la medida de sus posibilidades; dado el acceso que tienen a los mercados financieros —facilitado por la paulatina concentración y desnacionalización de los mismos— prefieren adecuarse a las pautas locales de financiamiento.

2. En la estructura financiera de empresas grandes aparece una mayor participación de endeudamiento con sectores financieros, en especial con el sistema bancario. Esto implica ventajas en términos de costos financieros respecto a las empresas chicas.

3. Las empresas chicas deben acudir al mercado extrabancario no controlado por la autoridad monetaria, lo que significa obtener fondos a las más altas tasas de interés. También se financian a través de proveedores, los que, en caso de ser empresas grandes, recuperan parte de sus costos financieros al “transferirles” los créditos bancarios bajo la forma de “deudas comerciales”.

4. El sistema bancario privado es altamente concentrado: una decena de instituciones acapara dos tercios del total de depósitos. En la última década se ha producido un continuo proceso de fusión de entidades y de absorción de bancos chicos por parte de bancos grandes.

5. El cambio más significativo operado en el sistema bancario ha sido la agudización, a partir de 1967, del proceso de desnacionalización. Los bancos extranjeros detentan más del 40 % de los depósitos, pero la participación es mayor en el tramo de grandes bancos.

6. Diversos factores, institucionales y de comportamiento, explican porqué en el caso argentino la relación préstamos-depósitos es menor en los bancos grandes que en los bancos chicos, contradiciendo la teoría y las experiencias de otros países.

7. Los bancos, especialmente los grandes, no son tomadores de riesgo; prefieren prestar a empresas de gran tamaño, que ofrecen mayor seguridad y demandan servicios adicionales, aumentando así la rentabilidad al operar con las mismas.

8. La discriminación de precios del sistema bancario en contra de pequeños prestatarios se ha explicado alternativamente por los mayores costos asociados a préstamos chicos o por imperfecciones del mercado (en especial, demanda inelástica de préstamos por parte de empresas chicas). Imposibilitado para fijar tasas diferenciales, el sistema bancario argentino raciona el crédito al pequeño prestatario.

CUADRO Nº 1

*PASIVOS FINANCIEROS DE LOS MERCADOS DE CREDITO
COMPOSICION PORCENTUAL*

	1960	1967	1968	1969
Mercado Institucionalizado	97,7	79,9	81,2	82,2
Bancario	94,3	73,4	72,8	72,8
No Bancario ¹	3,4	6,5	8,4	9,4
Mercado no Institucionalizado ²	2,3	20,1	18,8	17,8
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: "La estructura y dimensión de los principales componentes del mercado financiero" (Jornadas sobre mercado de capitales, Bolsa de Comercio, 1969).

¹ Entidades de ahorro y préstamo para la vivienda, cajas de crédito, sociedades de crédito para consumo, etc.

² Mercado de aceptaciones, fondos para financiamiento de automotores nuevos y usados, fondos recibidos por escribanías.

CUADRO Nº 2

*AUTOFINANCIAMIENTO EN UN GRUPO DE PAISES SELECCIONADOS
(PARTICIPACION PORCENTUAL EN EL TOTAL DE PASIVOS)*

Países	Año	%
1. Estados Unidos	1965	60.8
2. Gran Bretaña	1965	59.9
3. Francia	1964	48.4
4. Alemania	1965	46.0
5. Italia	1964	43.3
6. Brasil	1960/61	43.2
7. Argentina	1965	42.0
8. Japón	1965	23.8

Fuentes: 1 a 5 y 8: (6);

6: Jornadas sobre mercados de capitales, Bolsa de Comercio, Noviembre 1969.

7: Estadísticas de Sociedades Anónimas, INDEC.

CUADRO Nº 3

	Argen- tina (1965)	Alema- nia (1965)	Esta- dos Uni- dos (1965)	Fran- cia (1964)	Italia (1964)	Japón (1965)	Gran Bre- taña (1965)
1. Fondos Propios	42.0	46.0	60.8	48.4	43.3	23.8	59.9
1.1 Capital	24.0	21.0	22.0	26.5	26.6	14.5	27.5
1.2 Reservas previ- siones y benefi- cios no distri- buidos	18.0	25.0	38.8	21.9	16.7	9.3	32.4
2. Deudas a largo plazo	8.0	23.0	15.8	15.7	25.1	27.2	12.7
3. Deudas a corto plazo	50.0	31.0	23.4	35.9	31.6	49.0	27.4
4. (= 1 + 2 + 3) = = (5 + 6 + 7)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
5. Activos a largo plazo	30.0	59.0	47.0	49.7	59.4	46.9	46.6
6. Activos a corto plazo	65.0	40.0	53.0	49.3	27.4	52.6	50.7
6.1 Stocks	29.0	17.0	23.5	22.4	14.7	12.1	24.8
6.2 Otros	36.0	23.0	29.5	26.9	12.7	40.5	25.9
7. Otros rubros activos	5.0	1.0	—	1.0	13.2	0.5	2.7

Fuente: (6) Para Argentina id. Cuadro Nº 2.

CUADRO Nº 4
ESTRUCTURA FINANCIERA DE SOCIEDADES ANONIMAS POR GRUPOS DE INDUSTRIA AÑO 1967
en %

	Total	Alimentos	Tabaco	Bebidas	Textiles	Madera y Corcho	Papel y Cartón	Imprenta y Public.	Cueros	Caucho	Prod. químicos	Derivados del petróleo	Piedras Vid. Cerámica	Metales	Vehículos y Maquinarias	Maquinarias y aparatos eléc.	Industrias Manuf. varias
—Fondos Propios	43,9	43,7	35,8	41,1	49,9	49,0	44,3	46,4	53,0	57,3	49,3	43,3	53,4	39,3	36,8	38,4	48,5
1.1-Capital	18,2	22,3	14,0	16,6	19,0	27,1	19,0	20,9	27,9	13,2	19,7	19,6	19,0	18,0	13,6	16,6	22,5
1.2-Reservas, previsiones, beneficios no distribuidos	25,7	21,4	21,8	27,5	30,9	21,9	25,3	25,5	25,1	44,1	29,6	23,7	34,4	21,3	23,2	21,8	26,0
—Deuda a largo plazo	8,0	5,3	1,6	3,7	5,5	4,5	11,8	5,3	3,3	1,6	4,9	4,3	5,7	21,8	6,3	7,0	2,9
—Deuda a corto plazo	48,1	51,0	62,6	52,2	44,6	46,5	43,9	48,3	43,7	41,1	45,8	52,4	40,9	38,9	56,9	54,6	48,6
—(= 1+2+3) = = (5+6+7)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
—Conjunto de Activos a largo plazo	34,9	43,3	24,6	31,5	28,6	33,2	43,2	29,1	26,5	30,6	34,6	26,1	38,3	45,2	28,7	29,6	29,0
—Conjunto de Activos a corto plazo	60,9	51,6	64,7	64,0	67,8	62,3	52,1	60,8	70,6	68,0	61,3	70,1	55,5	52,4	67,0	66,1	67,7
6.1 Stocks	27,8	26,3	44,9	37,0	34,0	25,1	22,5	22,2	32,8	26,0	26,4	13,3	24,4	25,0	28,0	26,0	28,7
6.2 Otros Activos a corto plazo	33,1	25,3	19,8	27,0	33,8	37,2	29,6	38,6	37,8	42,0	34,9	56,8	31,1	27,4	39,0	40,1	39,0
—Otros rubros del Activo	4,2	5,1	10,7	4,5	3,6	4,5	4,7	10,1	2,9	1,4	4,1	3,8	6,2	2,4	4,3	4,3	3,3

Fuente: Estadísticas de Sociedades Anónimas. INDEC.

CUADRO N° 5
ESTRUCTURA FINANCIERA POR TAMAÑO DE EMPRESA

	1960			1967		
	Grandes	Chicas	Total	Grandes	Chicas	Total
1. Deudas Comerciales	20.9	23.9	21.1	19.2	23.7	19.4
2. Deudas Bancarias	11.0	6.4	10.7	19.4	5.9	18.7
3. Deudas Financieras	8.8	4.9	8.6	11.2	7.5	10.9
3.1 en moneda ex- tranjera	0.7	—	0.7	2.8	0.2	2.7
4. Deudas Fiscales y So- ciales	7.0	11.3	8.2	5.1	11.0	5.3
5. Otros Pasivos Finan- cieros	3.6	2.5	2.8	0.3	2.4	0.4
6. Capital Reservas y Resultados	48.0	51.0	47.9	42.0	49.3	42.6
TOTAL PASIVOS (1+2+3+4+5+6)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

CUADRO N° 6
ESTRUCTURA DE LA BANCA PRIVADA

Tamaño de los bancos	Nº de bancos	% sobre total	% s/total préstamos	% s/total depósitos	Relación préstamos/ depósitos
Año 1962					
a. Chicos	53	61.6	11.3	10.1	0.88
b. Medianos	23	26.7	22.7	22.9	0.78
c. Grandes	10	11.7	66.0	67.0	0.77
Total	86	100.0	100.0	100.0	0.79
Año 1966					
a. Chicos	56	62.2	12.6	10.2	0.81
b. Medianos	24	26.7	22.4	23.8	0.61
c. Grandes	10	11.1	65.0	66.0	0.64
Total	90	100.0	100.0	100.0	0.65
Año 1970					
a. Chicos	46	54.1	9.5	8.6	0.94
b. Medianos	20	35.2	34.9	35.9	0.81
c. Grandes	9	10.7	55.6	55.5	0.84
Total	85	100.0	100.0	100.0	0.85

Fuente: Boletín Estadístico del Banco Central (varios números).

CUADRO N° 7
PARTICIPACION DE LOS BANCOS EXTRANJEROS EN EL
SISTEMA BANCARIO ARGENTINO

Tamaño de los bancos	Nº de Bcos. Extranjeros	% s/total bcos. del tramo respectivo	% sobre/total depósitos del tramo respectivo	Relación préstamos/depós.
Año 1962				
a. Chicos	3	6.0	7.1	0.94
b. Medianos	8	34.7	35.6	0.69
c. Grandes	4	40.0	35.7	0.80
Total	15	17.3	33.1	0.78
Año 1966				
a. Chicos	2	4.0	4.1	0.67
b. Medianos	8	33.3	29.5	0.60
c. Grandes	4	40.0	36.7	0.58
Total	14	16.0	31.6	0.59
Año 1970				
a. Chicos	3	6.5	10.7	1.02
b. Medianos	11	36.7	38.3	0.79
c. Grandes	5	55.6	46.1	0.80
Total	19	22.3	40.5	0.81

Fuente: Boletines Estadísticos del Banco Central (números varios).

BIBLIOGRAFIA

- (1) BRAUN, Oscar. *Características de la evolución del capitalismo monopolista en el caso argentino* (Centro de Investigaciones Económicas, Instituto Torcuato Di Tella, 1969) (mimeo).
- (2) FERRER, Aldo. "Industrias básicas, integración y corporaciones internacionales" en *La dependencia político-económica de América Latina* (Buenos Aires, Ed. Siglo XXI, 1969).
- (3) Para una descripción de la evolución económica argentina en los últimos años ver (1) y *Plan Nacional de Desarrollo 1970-1974, Volumen 1 - Análisis Global* (Buenos Aires, Secretaría del Consejo Nacional de Desarrollo, 1970).
- ✓ (4) ITZCOVICH, Samuel "Análisis de la estructura financiera argentina, 1955-1965", *Desarrollo Económico*, 32, enero-marzo 1969.
- ✓ (5) ITZCOVICH, Samuel y FELDMAN, Ernesto. *Un sistema de transacciones financieras para la Argentina (1955-1965)* (Buenos Aires, Centro de Investigaciones Económicas, Instituto Torcuato Di Tella, 1969) (Documento de trabajo N° 40).
- (6) JEORGER, Léopold. "Etude comparée du financement des entreprises dans six pays industrialisés", *Economie appliquée*, XXI: 3-4, 1968 (Volumen dedicado al autofinanciamiento).

- (7) BESEN, Stanley M. "An empirical analysis of commercial bank lending behavior", *Yale Economic Essays*, V. 2, 1965.
- (8) DIZ, Adolfo C. "Money and prices in Argentina 1935-1962" (doctoral dissertation, may 1966).
- ✕ (9) APARICIO, H. G. y BIGLIERI, C. F. "Aspectos operativos de los instrumentos antiinflacionarios en la Argentina", IX Reunión Operativa de CEMLA, Documento de trabajo N° 17, Noviembre 1966.
- (10) LEVENSON, Albert M. "Interest rate and cost differentials in bank lending to small and large business", *Review of Economic and Statistics*, XLIV: 2, May 1962.
- (11) GUTTENTAG, Jack M. and HERMAN, Edward S. "Do large banks neglect small business?", *The Journal of Finance*, XXI: 3, Sept. 1966.
- (12) LAUDADIO, Leonard. "Size of bank, size of borrower and the rate of interest", *The Journal of Finance*, XVIII: 1, March 1963.
- (13) BENSTON, George J. "Commercial bank price discrimination against small loans", *The Journal of Finance*, XIX: 4, December 1964.
- (14) EDWARDS, Franklin R. "Concentration and its effect on business loan rates", *The Review of Economic and Statistics*, XLVI: 3, August 1964.

ESTRUCTURA FINANCIERA Y CONCENTRACION BANCARIA: EL CASO ARGENTINO

Resumen

El objeto del trabajo es analizar el comportamiento del sistema financiero en Argentina, especialmente el bancario, en la última década. Se sostiene que la actividad financiera tiende a adaptarse a los cambios ocurridos en la estructura productiva, y al interactuar con ésta acentúa las tendencias observadas de concentración industrial y participación creciente del capital extranjero. El sistema bancario privado era ya fuertemente concentrado al comienzo de la década, durante la cual ha operado un continuo proceso de fusión y absorción entre bancos. El cambio más significativo ha sido la agudización del proceso de desnacionalización bancaria: los bancos extranjeros detentan más del 40 % de los depósitos, pero la participación es mayor en el grupo de grandes bancos.

Se observa que las empresas grandes, y entre éstas predominan las de capital extranjero, tienen mucho más apoyo financiero bancario que las firmas chicas; esta discriminación implica ventajas en términos de costos financieros para las empresas grandes. Esto se explica por el hecho de que los bancos, especialmente los grandes, evitan tomar riesgos; prefieren prestar a grandes empresas que ofrecen más seguridad y demandan servicios adicionales. Ante la imposibilidad institucional de fijar tasas de interés diferenciales, el sistema bancario raciona el crédito al pequeño prestatario.

**FINANCIAL STRUCTURE AND BANKING CONCENTRATION:
THE ARGENTINE CASE****Summary**

The aim of the work is analyzing the behaviour of the financial system in Argentina, specially the banking one, in the last decade. It is held that the financial activity tends to adapt itself to the changes undergone in the productive structure, and when interacting with the latter, it stresses the observed trends of industrial concentration and increasing participation of foreign capital. The private banking system was already strongly concentrated at the beginning of the Sixties, during which it has operated a continuous process of fusion and adsorption among banks. The most significant change has been the sharpening of the banking denationalization process: the foreign banks have more than the 40 % of the deposits, but the share is greater in the group of big banks. It is observed that the big enterprises, and among them the foreign corporation predominate, have much more banking financial support than small firms this discrimination implies advantages in terms of financial costs for the big firms. This can be explained by the fact that banks, specially the big ones, avoid taking any risks; they rather lend money to big enterprises, which offer more safety and demand additional services. Facing the institutional impossibility of charging differential rates of interest, the banking system rations the credit to the small borrowers.