



ARTÍCULOS

Rentabilidad Bancaria y Política Monetaria en el Régimen Argentino de Nacionalización de Depósitos

Aldo A. Arnaudo

Revista de Economía y Estadística, Tercera Época, Vol. 21, No. 1-2-3-4 (1977): 1º, 2º, 3º y 4º Trimestre (1977-1978), pp. 67-80.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3728>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.

Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.

Contacto: rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar

Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

Cómo citar este documento:

Arnaudo, A. (1977). Rentabilidad Bancaria y Política Monetaria en el Régimen Argentino de Nacionalización de Depósitos. *Revista de Economía y Estadística*, Tercera Época, Vol. 21, No. 1-2-3-4: 1º, 2º, 3º y 4º Trimestre (1977-1978), pp. 67-80.

Disponible en: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3728>

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>

RENTABILIDAD BANCARIA Y POLITICA MONETARIA EN EL REGIMEN ARGENTINO DE NACIONALIZACION DE DEPOSITOS

ALDO A. ARNAUDO

1. INTRODUCCION

Greenbaum et al¹ recuerdan que varios años atrás Hansen había señalado que en Estados Unidos —con un régimen bancario bastante convencional— la autoridad monetaria influencia la rentabilidad del sistema bancario en tanto mantiene el control de los efectivos mínimos legales y un stock escaso de reservas legales. Aun cuando los instrumentos de política monetaria fueran usados como elementos estabilizadores de la economía, cualquier particular combinación de ellos no sería insensible a la rentabilidad. Si el principio es cierto para un sistema regularmente liberal, lo es más para un sistema básicamente regulado como el de nacionalización de depósitos, y en esta instancia particular del impuesto por segunda vez en Argentina a partir de 1973.

Por su brevedad no es posible hacer aquí un estudio histórico de los beneficios bancarios a lo largo de todo el segundo período de nacionalización de depósitos, pero también porque el régimen fue influido por un agudo proceso inflacionario y luego por las medidas liberatorias implementadas ya desde 1975. Sin embargo, sí es posible ensayar un análisis del efecto diferencial de varios instrumentos de política monetaria sobre las distintas categorías de bancos. Para ello se ha tomado el año más característico de la corta experiencia, 1974².

¹ S. I. GREENBAUM, M. M. ALI y R. C. MERRIS: "Monetary Policy and Banking Profits", *Journal of Finance*, XXXI, 1 (Marzo de 1976).

² En realidad, como los cierres de ejercicio no siempre coinciden con el año calendario, se incluyen los terminados el 31 de diciembre de 1974 o con fecha más próxima a este día.

2. PARTICULARIDADES DEL REGIMEN DE 1973

Como es sabido, la actividad bancaria es una actividad productora de servicios para depositantes y prestatarios, aparte de algunas accesorias como giros, transferencias, fianzas, compra y venta de títulos, etc. A diferencia de un comerciante común, que traslada bienes en el espacio, el intermediario bancario fundamentalmente traslada activos financieros en el tiempo. Para realizar esta actividad resulta indispensable una autorización de la autoridad pública, en otros términos, un permiso de entrada a un mercado oligopólico³, y ese permiso tiene un costo, no en la forma de regalía como en muchas concesiones estatales de beneficios monopólicos, sino en el aporte de un capital mínimo independiente de las necesidades de la producción⁴.

Mientras estuvo vigente el régimen de nacionalización de depósitos reimplantado en 1973⁵, asumió las siguientes características específicas:

- a) los depósitos a la vista y a plazo llevados por el público no fueron recibidos bajo la responsabilidad de las propias entidades bancarias sino por cuenta y como mandatarias del Banco Central
- b) por esa recepción de depósitos y por la atención de los depositantes los bancos percibieron una comisión uniforme (por categoría y región) independiente de los costos en que hubieran incurrido
- c) los fondos para el otorgamiento de préstamos fueron provistos al sistema bancario por el Banco Central y a través de un mecanismo normal de redescuento, teniendo en cuenta las reglas corrientes de la política monetaria sobre endeudamiento del sector privado y estatal (fijación del

³ Como cada banco se desenvuelve en un ámbito espacial determinado y con un tipo de clientela específico, no sólo existe oligopolio por el número de firmas sino también diferenciación, así sea leve, del producto.

⁴ La exigencia de un capital mínimo se ha fundado en los intereses de los depositantes, sea para garantizarlos, crear confianza, etc. con discutible significado práctico. R. V. COTTER, "Capital Ratios and Capital Adequacy", *National Banking Review*, III, 3 (Marzo de 1966).

⁵ Una exposición detallada de las diferencias legales e institucionales entre ambas experiencias puede consultarse en el trabajo del autor "La Nacionalización de los Depósitos en Argentina. Análisis Comparativo de los Sistemas de 1946 y 1973", *Boletín del CEMLA*, XXI, 4 (Abril de 1975).

volumen global de redescuento) y principios de uniformidad y contribución en la captación de depósitos (asignación individual).

- d) los bancos fueron autorizados a intervenir como intermediarios en la colocación de instrumentos privados de deuda entre el público, dando lugar así al mercado de aceptaciones.

Para completar cabría agregar que durante el período bajo examen se siguió en general una política de tasas de interés administradas. La autoridad monetaria fijó las tasas de interés máximas que cobraría el sistema financiero por sus préstamos, las tasas de redescuento por los fondos obtenidos, y las tasas de interés por los distintos tipos de depósito, por cuenta éstas del Banco Central. En materia de aceptaciones, no se fijaron tasas de interés, sino el margen máximo que podrían establecer los bancos entre las tasas cargadas a los prestatarios y las abonadas a sus clientes prestamistas.

3. CARACTERISTICAS DE LOS BANCOS ARGENTINOS

Una particularidad del sistema bancario comercial argentino está constituida por la naturaleza diferencial que presentan sus componentes, las cuales dan una visión muy distinta de una competencia irrestricta en un mercado localmente homogéneo. Por razones discutidas en detalle en otra parte⁶, los bancos son agrupables en cinco grandes categorías, dejando por diversas razones tres bancos oficiales y los municipales: primero, los bancos oficiales provinciales, excepto el de la Provincia de Buenos Aires; segundo, los bancos nacionales, con sucursales en todo el país y gran preponderancia de operaciones externas, de fianzas y aceptaciones; tercero, los bancos metropolitanos, cuyas sucursales se encuentran ubicadas casi exclusivamente en la Capital Federal y Gran Buenos Aires, con similitudes a los anteriores en materia de operaciones; los bancos regionales, en cuarto término, con sedes fuera de las grandes ciudades argentinas y actividades en las zonas próximas mediante sucursales; y por último, los bancos locales, ubicados en ciudades de reducida población, sucursales en el lugar y pree-

⁶ A. A. ARNAUDO: "Economías de Operación y Economías de Escala en el Sistema Bancario Comercial Argentino. 1960-72", *Ensayos Económicos*, 2 (Junio de 1977).

minencia casi exclusiva de operaciones de depósitos y préstamos. Como puede verse, cada categoría de institución está formada por empresas que eligen una forma operativa y un tamaño que es congruente con el tipo y monto de sus operaciones y el número de sucursales, utilizando a éstas para definir un ámbito local, regional o nacional.

CUADRO 1

Principales Características de los Bancos Argentinos

B A N C O S

Variable	Oficiales Provinciales	Nacionales	Metropo- litanos	Regionales	Locales
Relación Capital/Depósitos (x100) ^{b,g}	9.42 11.64 (3.95)	8.53 6.79 ^c (2.06)	8.64 7.67 ^c (4.14)	8.94 9.15 (2.77)	8.07 9.20 (3.40)
		11.78 ^d (2.77)	16.91 ^d (14.77)		
Relación Aceptaciones/ Capital (x 100) ^e	0.84 ^f 0.96 ^f (0.98)	3.34 4.09 (3.17)	3.23 3.14 (2.02)	2.87 2.34 (1.25)	0.91 0.99 (0.84)
Relación 1-(Préstamos/ Depósitos)	0.13 0.04 (0.19)	0.39 0.38 (0.07)	0.46 0.45 (0.18)	0.31 0.33 (0.13)	0.36 0.33 (0.09)

NOTAS: a. Cifra superior, media del grupo; cifras inferiores, media y desviación standard de los bancos del grupo. b. Los bancos comerciales privados nacionales tenían una relación mínima del 5 % entre recursos propios (capital integrado, aportado o asignado, reservas generales y especiales, saldo de la reserva del revalúo contable, mayor valor de los bienes activos según reglamentación, utilidades pendientes de distribución, saldo de cuentas de resultado y quebrantos y partidas de disminución del patrimonio) y el total de depósitos y obligaciones constituidas en pesos y en moneda extranjera; los extranjeros una relación del 10 % (Circular B. 818 del 18 de junio de 1971). c. Bancos comerciales privados nacionales. d. Bancos comerciales privados extranjeros. e. El total de compromisos de cada banco en el otorgamiento de garantías (fianzas, avales y otras responsabilidades eventuales) no podrá superar en conjunto el 300% del patrimonio propio actualizado. Dentro de este total no se podrá exceder el 200 % cuando los riesgos estén constituidos por valores mobiliarios no cotizables en bolsa u otras contragarantías no reales radicadas en el país (pagarés de terceros, etc.). Se excluyen garantías de propuestas en licitaciones de obras públicas, aceptaciones de letras externas, garantías relacionadas con exportaciones, avales a empresas del país sobre créditos a mediano y largo plazo en líneas especiales para equipamiento y avales de importaciones oficiales (Circular B. 337 del 22 de mayo de 1962). La Circular B. 1207 del 21 de abril de 1975 amplía un tercio estos topes. f. Valores para bancos que efectivamente tienen aceptaciones. g. Sólo depósitos en denominador.

El examen del comportamiento de algunos atributos respecto a cada categoría de bancos confirma la clasificación precedente. Véase Cuadro 1. Respecto a la exigencia de un capital mínimo con referencia al volumen de depósitos, la diferencia es marcada entre los bancos oficiales provinciales y los bancos privados, los primeros por tener una relación capital|depósitos mayor, creada presumiblemente con la dotación por parte de los respectivos gobiernos provinciales, y los segundos más cercana al mínimo establecido legalmente del 5% para los bancos nacionales y el 10% para los extranjeros. Dentro de los bancos privados también hay una gradación descendente desde los bancos nacionales a los locales, pasando por los metropolitanos y regionales. Si bien la situación se comprueba en el total de la categoría, es mucho más manifiesta con los valores individuales.

La misma relación de capital por unidad de aceptaciones, medida en el cuadro por su inversa, muestra comportamientos muy disímiles entre los bancos oficiales provinciales y locales, que apenas incursionaban en el mercado, con las demás categorías, que realizaban operaciones por lo permitido; es más, si bien las cifras no pueden considerarse completamente demostrativas, es posible que estos últimos estuvieran sobreexpandidos respecto a la capacidad de negociación, y ello explicaría la ampliación de los márgenes en abril de 1975.

Pero la diferencia más importante radica en el efectivo mínimo implícito para los diferentes bancos, esto es, la proporción entre los depósitos recogidos y los redescuentos obtenidos para las operaciones de préstamos. Los valores son casi tres veces mayores para los bancos oficiales provinciales que para los demás, con valores sustancialmente más bajos para algunos bancos individuales (obsérvese la diferencia entre el valor para el grupo y para la media de los bancos individuales). En cambio, los bancos privados tuvieron valores no muy distintos a los del régimen anterior de efectivos mínimos regionalmente diferenciados y muy cercanos entre las diversas entidades bancarias.

4. ELEMENTOS COMPONENTES DE LA RENTABILIDAD

Bajo las condiciones mencionadas en la sección anteprecedente, los ingresos de las empresas bancarias están constituidos

por cuatro fuentes principales, a saber: el margen financiero de sus operaciones de préstamo (diferencia entre el interés del préstamo y el interés del redescuento cuyos fondos se utilizaban para otorgarlo), el margen financiero de sus operaciones de aceptaciones (donde el costo del aval bancario está constituido por la diferencia de intereses entre el proveedor y receptor de los fondos), la comisión por la atención de los depósitos por cuenta del Banco Central y otros ingresos de cualquier categoría.

El margen financiero total de las operaciones de préstamos (M^*) es igual al volumen de préstamos por el margen financiero unitario ($\overline{m^*}$), que en el caso presente es exógeno por la fijación de las tasas de interés. El volumen de préstamos que puede acordar cada banco está fijado en un mercado racionado por el volumen de redescuentos obtenidos, que a su turno depende del monto de depósitos recaudados; en consecuencia, las operaciones de préstamos y depósitos pueden tratarse indistintamente ya que existe una relación de efectivo mínimo implícita (α) manejada por la autoridad monetaria, exógena también al sistema bancario. Ha sido práctica que los intereses por el redescuento se cobrasen sobre los montos utilizados, y no sobre los montos autorizados, de modo que no aparece un problema de pérdida de ingresos semejante al de las reservas libres.

De manera análoga, el margen financiero total de las operaciones de aceptaciones (M^{**}), que es igual al volumen por el margen financiero unitario ($\overline{m^{**}}$) y éste es fijado por la autoridad, no es una variable exógena al sistema financiero porque el mercado no está racionado por tasas de interés determinadas legalmente. En definitiva depende del volumen de mercado de aceptaciones y de sus respectivas tasas de interés, $A (i_A)$. Es lógico pensar que si los intermediarios tuvieran alguna influencia en el mercado, fijarían las tasas lo más bajo posible, aumentando así el volumen de operaciones y por ende el monto de su margen total de intermediación. En términos de empresas individuales, estarán en mejores condiciones aquéllas que puedan reservar para sí la mayor participación en el mercado.

La comisión cobrada por la atención de los depósitos es establecida por la autoridad monetaria y, por consiguiente, se halla

fuera del control de las entidades bancarias. Su valor unitario (s) puede ser constante o variable con el volumen de depósitos, según decisiones de política.

Si bien son de poca aplicación los principios de la teoría convencional de la producción a los servicios bancarios de depósitos y préstamos⁷, los costos bancarios —excepto los referidos a intereses que ya han sido considerados en los márgenes financieros— pueden ser clasificados en costos operativos y costos de capital. Además del pago de los insumos de bienes y servicios, los costos operativos incluyen las remuneraciones de los asalariados y el costo del capital físico utilizado (depreciación). Los costos operativos por regla general son manejables por la empresa, dependiendo del tamaño de la firma bancaria y del tipo de servicios prestados. No existe posibilidad de separar los costos de ambos tipos de operaciones, depósitos y préstamos por un lado y aceptaciones por otro, por tratarse de un caso típico de producción conjunta. En general ellos dependerán del volumen de depósito —que no está directamente afectado por medidas de política monetaria— y del volumen de aceptaciones, tanto para su valor total, $0^*(D, A)$, como marginal $0^*(D, A)$ ⁸. Los costos marginales podrían ser decrecientes o crecientes, o ambas cosas sucesivamente, tener discontinuidades (debido a la creación de sucursales, por ejemplo), presentar economías de escala, etc.

El costo de capital refleja la exigencia legal de un capital financiero mínimo que, en forma no excluyente, puede ser independiente del o proporcional al monto de operaciones. La primera implica un costo marginal decreciente, y por lo común corresponde a una situación transitoria para la entidad bancaria, en tanto que el segundo de una proporcionalidad aproximada debe ser el caso más habitual. Empero, la proporcionalidad existe para cada tipo de operación, depósitos o préstamos y aceptaciones, individualmente, por lo cual en este caso se encuentra un requi-

⁷ Cf. M. A. KLEIN: "A Theory of the Banking Firm", *Journal of Money, Credit and Banking*, III, 2, Parte 1 (Mayo de 1971).

⁸ El tema de los costos de la producción conjunta ha merecido poca consideración entre los tratadistas, sosteniendo la mayoría que no pueden distribuirse en forma racional. Ver R. L. WEIL: "Allocating Joint Costs", *American Economic Review*, LVIII, 5, Parte 1 (Diciembre de 1968).

sito de capital por unidad de depósitos (β_1) o préstamos y un requisito de capital por unidad de aceptaciones (β_2). En la medida que el capital impuesto por estas condiciones supere el capital físico operativo necesario, habrá un costo igual al sacrificio de rentabilidad entre la tasa de beneficio bancaria y la tasa de interés cobrada por los préstamos. Si n fuera la proporción de capital físicamente necesario por unidad de capital financiero exigido legalmente y r la tasa de rendimiento alternativo, el costo efectivo de capital k sería igual a $(r - i_p) (1 - n)$ por unidad de capital excedente. i_p puede ser tanto la tasa de interés cobrada por los préstamos como la tasa activa del mercado de aceptaciones si el banco pudiera intervenir en él, pero de cualquier modo deberá tratarse por su naturaleza de una tasa en términos reales positiva. En definitiva $k = (r - i_p) (1 - n)$ máx. (β_1, β_2).

5. RENTABILIDAD DE LAS DISTINTAS ENTIDADES BANCARIAS

Utilizando las mismas notaciones y algunas hipótesis simples, es posible determinar la relación principal que liga el resultado económico con sus principales componentes o determinantes. En primer término, se aceptará que la variable única que afecta los costos bancarios es el volumen de depósitos, haciendo de cuenta por consiguiente que las operaciones de aceptaciones no implican ninguno para la entidad bancaria. Independientemente del realismo del supuesto, es el más lógico para una situación donde es imposible discriminar entre la importancia relativa debida a depósitos y préstamos por un lado y aceptaciones por otro. De tal modo que $0 (D, A) = 0 (D)$. En segundo término, se supondrá que no existe una disminución de rentabilidad causada por un requerimiento sobreabundante de capital con respecto al mínimo necesario; ello puede ocurrir tanto porque la tasa de rendimiento alternativo es igual a la que consigue el banco en sus operaciones (tasa de interés en el mercado de aceptaciones), hipótesis presente, o porque el requisito de capital es igual al requerimiento interno respectivo ($n = \beta_1$ o β_2 , según el caso). Llamando b a la tasa media de beneficio neto y V a los ingresos por operaciones accesorias, se tiene

$$M^* + M^{**} + s.D + V = 0 + (\text{máx. } \beta_1, \beta_2, A) b$$

CUADRO 2.

Determinantes Medios de la Rentabilidad (% de depósitos)

B A N C O S

Variable	Provinciales	Nacionales	Metropo- litanos	Regionales	Locales
$m^* (1 - a)$	4.15	2.97	2.63	3.30	2.90
$m^{**} \cdot \frac{A}{D}$	0.32	1.17	1.16	1.04	0.24
s	4.19	2.90	2.81	3.58	4.03
$\frac{V}{D}$	4.05	2.67	3.86	4.86	2.31
$\frac{O}{D}$	11.58	8.61	8.74	10.80	8.26
b	12.27	10.50	20.29	23.16	18.22

En el cuadro anterior puede verse sin dificultad que la gran dispersión de las tasas de rentabilidad en las distintas categorías de bancos responde a una paralela heterogeneidad en los rubros que las afectan, de modo que resultan de una curiosa combinación los elementos para obtener beneficios y afrontar disímiles proporciones de gastos. Como conclusión lógica, los cambios en los instrumentos de política monetaria habrán de tener un efecto diferencial muy importante, lo cual exigió un manejo bastante equilibrado en este aspecto y afectó las posiciones de los distintos grupos de bancos en los acontecimientos desarrollados con posterioridad.

Para tener una idea de la sensibilidad de la tasa de beneficio a las variaciones de los instrumentos de política se puede partir de la fórmula fundamental antes referida poniendo los cambios de la primera en términos de cambios en los segundos. Partiendo de ella, derivando respecto al volumen de depósitos, recordando la relación entre éstos y el volumen de préstamos y concediendo que el volumen de capital está en relación con el monto de depósitos

$$\frac{dB}{dD} = m^* \cdot (1 - a) + m^{**} \cdot A' (D) + s - o(D) \quad (1)$$

Los costos bancarios durante el año 1974 fueron investigados por de Santibáñez con profundidad utilizando una clasificación institucional de casas bancarias de las autoridades monetarias que difiere de la presente. Fuera de los bancos oficiales provinciales, se dividen los bancos en nacionales y extranjeros, y los primeros entre los que tienen su casa central en la Capital Federal y los que la tienen en el interior del país. La conclusión más general de este trabajo⁹ es que los costos marginales no difieren mucho de un valor constante y de que no hay apreciables economías de escala, debilitándose estas proposiciones con la inclusión de nuevas variables, pero sin mucho mejoramiento respecto a sus alternativas. Una forma de obtener valores del costo marginal es ponderar los de cada categoría según la participación de los depósitos en la otra, y así se ha hecho. De modo que la aproximación utilizada es

$$o(D) = \text{constante}^{10} \quad (2)$$

Es difícil evaluar la relación $A'(D)$ porque implica la sustitución de préstamos por aceptaciones, y resulta mucho más compleja cuando el mercado está racionado por las tasas de interés como es el caso presente. Si las tasas de interés permanecieran fijas y el cambio en los depósitos se debiera a una decisión autónoma de los ahorristas, se produciría una variación de $(1-\alpha)$ por unidad en el monto de los préstamos regulados y por consiguiente esa variación también en el volumen de aceptaciones. Es difícil que el mercado total mantuviera la misma magnitud pues se produciría una alteración en la tasa media de interés que lo expandiría o reduciría según el caso.

La cuestión es diferente cuando el cambio se produce en las tasas de interés, suponiendo que se mantiene una relación entre la tasa de redescuento y la tasa abonada por los depósitos, y la primera y la tasa cobrada por los depósitos, manteniéndose cons-

⁹ F. DE SANTIBÁÑEZ: *Estimación de Funciones de Costos Bancarios*, Banco Central de la República Argentina. Centro de Estudios Monetarios y Bancarios, Serie Estudios Técnicos, 1975.

¹⁰ Una estimación de los costos marginales por unidad de depósitos basada en el trabajo anterior y una ponderación igual a la participación de los bancos según categoría los ubica en 0.063 para los bancos oficiales provinciales, 0.0705 para los bancos nacionales, 0.0675 para los bancos metropolitanos, 0.052 para los regionales y la misma suma para los locales.

tante el margen financiero. En esta circunstancia se modificará el volumen de préstamos y depósitos y el de aceptaciones. De nuevo el volumen total de crédito por préstamos y aceptaciones en conjunto se verá afectado pues varía el interés medio pagado. Una alternativa diferente es que cambiara solamente la tasa de interés de las aceptaciones, quedando invariables las tasas por depósitos y préstamos, no así los respectivos volúmenes por las razones consideradas.

Sería imposible el tratamiento de cada una de estas posibilidades y además no se cuenta con investigaciones acerca de las relaciones entre los volúmenes y tasas de interés. Algunas simplificaciones se imponen mediante otros tantos supuestos. El primero consiste en que, si no hay cambios de otra naturaleza, toda variación en la tasa de interés de los préstamos no tiene efecto sobre el volumen de dicho mercado ni sobre el mercado de aceptaciones, lo cual tiene su lógica en un mercado racionado,

$$\frac{dP}{di_p} = \frac{dA}{di_A} = 0 \quad (3)$$

de que la tasa de interés en el mercado de aceptaciones no afecta el volumen de préstamos

$$\frac{dP}{di_A} = 0 \quad (4)$$

y de que los efectos de esta última sólo lo hacen sobre su propio mercado

$$\frac{dA}{di_A} \neq 0 \quad (5)$$

En estas condiciones los valores de A' (D) pueden claramente distinguirse en dos tipos, los que provienen de meras redistribuciones internas de préstamos y aceptaciones entre las distintas categorías de bancos, por una parte, y los que provienen de políticas monetarias que afectan el volumen total de los activos financieros. En el caso de políticas meramente redistributivas, que sólo pueden darse en el mercado racionado por variaciones en el

coeficiente implícito de efectivo, los cambios en la cantidad total de depósitos y préstamos no sufre alteración, como así tampoco el de aceptaciones, haciendo que

$$\frac{dA}{dD} = \frac{dA}{dP} = 0 \quad (6)$$

En cambio, cuando se trata de políticas monetarias propiamente dichas, el objeto es precisamente variar el volumen y la composición de los activos. En el primer caso, obviamente se dará un incremento de la utilidad bancaria o una disminución según se siga una política expansiva o contraccionaria, ya que todos los parámetros de utilidad están fijados, si bien serán diferentes para cada categoría de institución. La cuestión es distinta cuando se modifica el volumen relativo de préstamos y aceptaciones manteniendo constante su monto agregado. En ambos casos se supondrá que la distribución de las cantidades adicionales permanece sin variación respecto a la anterior.

6. POLITICA MONETARIA Y RENTABILIDAD

Descartando las modificaciones del coeficiente de capital, que están dirigidas a la solvencia del sistema bancario antes que a su liquidez, los principales efectos marginales sobre los beneficios bancarios de políticas alternativas pueden resumirse en la siguiente

CUADRO 3.

Efecto Marginal sobre los Beneficios Bancarios (% de depósitos)

B A N C O S

Políticas	Oficiales Provinciales	Nacionales	Metropolitanos	Regionales	Locales
Valor Actual	2.36	-0.01	-0.15	2.72	1.97
Uniformación del Efectivo Mínimo Implícito Igual Distribución de Aceptaciones	1.41	0.17	0.09	2.66	2.05
Cambio (Reducción) del Mercado Regulado Ampliación del Mercado de Aceptaciones.	-1.81	2.38	1.47	-0.64	-1.49
	0.23	1.20	1.33	0.91	0.31

Antes que nada, vale la pena recordar que los guarismos anteriores suponen que los costos totales, y por consiguiente los marginales, soportados por el sistema financiero dependen exclusivamente de los depósitos y no de las aceptaciones. Este supuesto un tanto excesivo está atemperado por dos circunstancias. Primero, porque solamente es válido para variaciones pequeñas de las variables, ya que de otro modo no podría concebirse un sistema financiero basado con exclusividad en operaciones de aceptaciones que no tendría costo alguno. Segundo, los estudios empíricos realizados hasta el presente no han individualizado una mayor importancia de las aceptaciones en el nivel de costo, que está determinado en lo fundamental por los negocios de préstamo y depósitos.

En la primera línea del cuadro se incluyen los valores marginales de los beneficios en la situación de 1974. Salvo los bancos nacionales y metropolitanos con valores cercanos a cero, los demás bancos tienen un beneficio neto similar y de carácter positivo. Esto no quiere decir que los bancos indicados al principio no obtuvieran beneficios en promedio, sino básicamente que tales beneficios provendrían de las operaciones distintas que la intermediación en el mercado del crédito. Como se ve en el Cuadro 2, ello ocurría en efecto, sin perjuicio de que no fuera uniforme para ambas categorías, con una tasa de rentabilidad media para los bancos nacionales aproximadamente la mitad de los restantes.

Una de las medidas denominadas redistributivas de política monetaria habría sido la uniformación del efectivo mínimo implícito para todas las categorías de bancos, haciendo una redistribución igual en materia de préstamos, pero sin afectar su volumen global. Los efectos de tal medida (segunda línea), son que los valores para los bancos oficiales provinciales se ven reducidos a la mitad con un mejoramiento, reducido empero, en los bancos nacionales y metropolitanos y con su mantenimiento en los bancos regionales y locales. Se puede ver sin dificultad que los cambios siguen los esperados del examen de las cifras de α .

En la línea siguiente se presenta una alternativa más difícil en materia de política monetaria, cual es la uniformación en el mercado de aceptaciones. En el otro caso, la sola medida de usar la misma proporción de depósitos para conceder redescuentos (que luego se transformarían en préstamos) hubiera sido suficien-

te; en este caso, debería haberse cambiado la relación tradicional que permitía operar en el mercado de aceptaciones según el monto del capital, por una que los atara al monto de los depósitos. A pesar de las dificultades de llevarlo a la práctica, se indican nomás los efectos que se hubieran producido, con la reducción de la tasa marginal de beneficio para los bancos nacionales, metropolitanos y regionales y el aumento en las dos restantes. Va de suyo que el volumen total de aceptaciones se mantendría sin cambio.

En la cuarta línea se ensaya otra alternativa: la reducción del volumen de préstamos con la simultánea incrementación del volumen de aceptaciones, sin alterar el monto global, en otros términos, el aumento del mercado libre a costa del mercado regulado, sin cambio en el conjunto de ambos. Es de notar que aquí se produciría un aumento global de activos, no de pasivos, ya que los depósitos se transformarían en aceptaciones, los primeros con efectivo mínimo, las segundas sin él. Los cambios en la rentabilidad son importantes, máxime que las comisiones se pagan de acuerdo al monto de depósitos y no de préstamos, desde los bancos oficiales provinciales, regionales, y locales hacia los nacionales y metropolitanos.

Además del cambio en la regulación antes señalado, cabe un cambio general en el volumen de activos por medio de una política expansiva o contractiva, que puede darse en cualquiera de los mercados o en ambos a la vez. Las modificaciones en los beneficios marginales se ven, respectivamente, para los préstamos en la primera línea o para las aceptaciones en la última. La discrepancia no puede ser mayor entre una y otra alternativa, siendo la primera favorable a las entidades bancarias oficiales provinciales, regionales y locales y desfavorables a las otras dos categorías y viceversa. No puede dejar de reconocerse, entonces, las preferencias de cada categoría de bancos por las operaciones ni la que mostraron luego por los depósitos a plazo, que en forma similar a las aceptaciones, pudieron ser realizados en un mercado libre y con un mínimo coeficiente de efectivo para su colocación en préstamos, hecho que ocurrió en 1975 y fue un antecedente de las medidas progresivas hasta la completa liberalización en 1977.