

Panizza, Ugo; Micco, Alejandro; Yañez, Mónica

Working Paper

Propiedad y desempeño de la banca. ¿Importa la política?

Working Paper, No. 566

Provided in Cooperation with:

Inter-American Development Bank (IDB), Washington, DC

Suggested Citation: Panizza, Ugo; Micco, Alejandro; Yañez, Mónica (2006) : Propiedad y desempeño de la banca. ¿Importa la política?, Working Paper, No. 566, Inter-American Development Bank, Research Department, Washington, DC

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/88005>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



*INTER-AMERICAN DEVELOPMENT BANK
BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)
RESEARCH DEPARTMENT
DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIÓN
DOCUMENTO DE TRABAJO #566*

PROPIEDAD Y DESEMPEÑO DE LA BANCA ¿IMPORTA LA POLÍTICA?

FOR

ALEJANDRO MICCO*

UGO PANIZZA**

MÓNICA YAÑEZ***

*BANCO CENTRAL DE CHILE

**BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

***UNIVERSIDAD DE ILLINOIS

JULIO 2006

**Cataloging-in-Publication data provided by the
Inter-American Development Bank
Felipe Herrera Library**

Micco, Alejandro.

Propiedad y desempeño de la banca : ¿importa la política? / by Alejandro Micco, Ugo
Panizza, Mónica Yañez.

p. cm.
(Research Department Working paper series ; 566)
Includes bibliographical references.

1. Banks and banking. 2. Banks and banking, Central. 3. Banks and banking—
Developing countries. 4. Banks and banking—Government ownership. 5. Bank management.
I. Panizza, Ugo. II. Yañez, Mónica. III. Inter-American Development Bank. Research Dept.
IV. Title. V. Series.

HG1601 M522 2006
332.1 M522-----dc22

©2006
Banco Interamericano de Desarrollo
1300 New York Avenue, N.W.
Washington, D.C. 20577

Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento son del autor y no reflejan
necesariamente los del Banco Interamericano de Desarrollo.

Si desea obtener una lista de los documentos de trabajo del Departamento de Investigación, visite
nuestra página Internet al: <http://www.iadb.org/res>

Resumen¹

En este trabajo se construye y emplea una nueva base de datos para evaluar la relación que hay entre la propiedad de los bancos y el desempeño de los mismos, y se obtienen distintos indicadores para países en desarrollo y para países industrializados. Se descubre que los bancos propiedad del Estado en países en desarrollo tienden a exhibir una rentabilidad más baja y costos más elevados que sus contrapartes privadas, y que lo opuesto ocurre con los bancos foráneos. Se determina que no existe una correlación clara entre la propiedad y el desempeño de los bancos ubicados en países industrializados. Posteriormente, a fin de evaluar si la diferencia en el desempeño entre los bancos públicos y los privados depende de factores políticos, se analiza si esa diferencia aumenta durante los años de elecciones y se descubren elementos que corroboran esta hipótesis.

Códigos JEL: G21; D21

Palabras claves: Banca, privatización, propiedad, desempeño

¹ Alejandro Micco trabaja con el Banco Central de Chile (amicco@bcentral.cl), Ugo Panizza (coautor corresponsal) trabaja con el Departamento de Investigación del Banco Interamericano de Desarrollo y Mónica Yañez es estudiante de postgrado de la Facultad de Economía Agrícola y del Consumidor de la Universidad de Illinois en Urbana-Champaign (myanezp2@uiuc.edu). Este trabajo es una versión considerablemente modificada de un trabajo que se presentó previamente con el título “Bank Ownership and Performance”. El proyecto fue concebido en un momento en que todos los coautores trabajaban en el Departamento de Investigación del BID. Deseamos agradecer a dos referees anónimos por sus extremadamente detallados informes, los cuales nos ayudaron considerablemente en las revisiones y el afinamiento del trabajo; a Arturo Galindo y Eduardo Levy Yeyati por sus útiles comentarios y sugerencias; a Cecilia Calderón, Erwin Hansen, Hermes Martínez, Danielken Molina y Cristóbal Ruiz-Tagle por ayudarnos a codificar los datos y a John Dunn Smith por editar el trabajo. Las opiniones expresadas en este trabajo son las de los coautores y no necesariamente se corresponden con las del Banco Interamericano de Desarrollo ni con las del Banco Central de Chile. Se aplican las advertencias habituales.

1. Introducción

El propósito del presente trabajo es emplear una nueva base de datos para evaluar la relación entre la propiedad de los bancos y el desempeño de los mismos, así como para comprobar si la política cumple algún papel en esta relación. Hallamos que los bancos propiedad del Estado en países en desarrollo tienden a exhibir un menor nivel de rentabilidad, márgenes más reducidos y costos generales mayores que los bancos privados similares. Al fijarnos en países industriales hallamos una relación mucho más débil entre el desempeño y la propiedad. Tres trabajos estrechamente relacionados con el presente son los de Demirgüç-Kunt y Huizinga (2000), Mian (2003) y Caprio y otros (2004). Sin embargo, hay diferencias importantes entre cada uno de esos trabajos y el nuestro. Demirgüç-Kunt y Huizinga (2000) emplean datos de un período anterior y se concentran en la propiedad extranjera. Mian (2003) compara el desempeño entre distintos grupos de propietarios sin incluir controles sobre las características de los bancos. Caprio y otros (2004) analizan la correlación entre la estructura de propiedad y el desempeño, pero en lugar de concentrarse en la rentabilidad, los márgenes de intereses y los costos, se concentran en la valuación del banco².

Una vez que determinamos que los bancos propiedad del Estado de países en desarrollo son menos rentables y exhiben márgenes más bajos que sus contrapartes privadas, comprobamos si esas diferencias se deben al hecho de que los bancos propiedad del Estado tienen un mandato de fomento o si la política desempeña algún papel en ellas. Con este fin comprobamos si la diferencia entre el desempeño de bancos públicos y privados tiende a aumentar durante los años de elecciones y, tal como anticipa la perspectiva política de los bancos de propiedad del Estado, se hallan considerables elementos de juicio en este sentido. Este es el resultado más interesante y novedoso de nuestro trabajo y constituye una adición útil a la literatura empírica sobre la relación entre las actividades políticas y bancarias. De hecho, si bien la labor previa se concentró en el tipo y la cantidad de préstamos bancarios (Khwaja y Mian, 2005, Dinç, 2005 y Sapienza, 2004), éste es el primer trabajo que se concentra en la relación entre la política y el desempeño bancario.

² Véase un estudio pertinente en Berger y otros (2005). Hay otros varios trabajos en los que se estudia la relación entre la propiedad y el desempeño, pero que tienden a concentrarse en un subconjunto más pequeño de países. Entre los estudios del desempeño de los bancos foráneos en comparación con el de los bancos nacionales en países industrializados figuran los de DeYoung y Nolle (1996), Berger y otros (2000), y Vander Venet (1996). Entre los estudios que se concentran en países en desarrollo figuran los de Bonin y otros (2005), y Clarke y otros (2000).

El trabajo de Dinç (2005), quien descubrió que los préstamos bancarios aumentan considerablemente durante los años de elecciones, es el más estrechamente relacionado con el nuestro. Una manera útil de relacionar nuestro trabajo con el de Dinç (2005) es tomar en cuenta que él se concentra en cantidades, mientras que nosotros examinamos tanto los precios como las cantidades³. Concentrarnos en los precios nos permite separar los shocks de la oferta de las de la demanda. Esto resulta importante porque si el aumento de la cantidad de préstamos observado durante los años de elecciones va acompañado de un aumento del precio de los préstamos, entonces debemos concluir que los resultados de Dinç (2005) obedecen a los shocks de la demanda y no a los préstamos con motivación política. Si por el contrario hallamos que el efecto de los años electorales se ve acompañado de una reducción de los precios, podemos concluir que el aumento de los préstamos responde, efectivamente, a un shock de la oferta; un hecho consistente con el otorgamiento de préstamos con motivación política. Nuestros resultados corroboran esta última interpretación.

Una tercera corriente de obras publicadas relacionada con nuestro trabajo se concentra en el otorgamiento de créditos vinculados (Laeven, 2001 y La Porta y otros, 2003). Aunque esta obra publicada se ha concentrado más que nada en el comportamiento de los bancos privados, es posible que durante los años de elecciones los bancos propiedad del Estado aumenten sus préstamos a empresas también propiedad del Estado con las que compartan directores o cuyos gerentes y directores estén afiliados a los mismos grupos políticos que sus propios gerentes y directores. Por ejemplo, Khwaja y Mian (2005) demuestran que los bancos propiedad del Estado pakistaní otorgan más préstamos a las empresas que tienen directores con contactos políticos.

2. Los datos

Nuestra principal fuente de información es la base de datos Bankscope (BSC) recopilada por Fitch-IBCA, la cual proporciona información financiera anualizada a nivel de bancos individuales para 179 países de todo el mundo (la versión de BSC que se emplea en este trabajo

También hay una voluminosa bibliografía sobre los efectos de la privatización bancaria en el desempeño (Megginson, 2003, y Clarke, Cull y Shirley, 2003, proporcionan excelentes estudios de dicha literatura).

³ Desafortunadamente no contamos con datos sobre la tasa de interés cobrada por los préstamos bancarios, pero dado que el retorno sobre los activos y los márgenes de interés son buenas variables proxies del margen de comercialización, si se asume que el costo de los fondos no aumenta durante las elecciones, nuestras mediciones del desempeño bancario guardarían una correlación positiva con la tasa de interés (o sea, el precio) que cobran los bancos.

cubre el período de 1995 a 2002). Aunque esta base de datos es de una gran riqueza informativa sobre las características y desempeño de los bancos, la audiencia a la que va dirigida está formada por analistas financieros interesados en estudiar un subconjunto de esa muestra de bancos o países, o ambos, no por investigadores interesados en realizar análisis estadísticos que cubran a todos los países y bancos incluidos en la base de datos. De ahí que hayamos tenido que editar cuidadosamente los datos para poder emplearlos en nuestro análisis estadístico y pensamos que se trata de un aporte importante de nuestro trabajo.

Dado que nuestro trabajo se concentra en la banca comercial, comenzamos por dejar de lado a los bancos centrales, los bancos de inversión, las casas de bolsa, los bancos gubernamentales multilaterales, las instituciones crediticias no bancarias y las instituciones financieras gubernamentales especializadas, con lo cual nuestra muestra se redujo de 143.564 a 120.809 observaciones. A continuación eliminamos información duplicada, principalmente estados consolidados y agregados (una tarea difícil, véanse los detalles en el Apéndice) y reducimos nuestra muestra a 71.951 observaciones. Por último, usamos distintas fuentes para codificar la propiedad y hacer el seguimiento de la evolución de la propiedad de bancos que han cambiado de dueños (en el Apéndice hay una lista de las fuentes). Dado que la codificación de la propiedad fue una tarea difícil que requirió mucho tiempo, ya que fue preciso estudiar los bancos uno por uno (y en algunos casos fue necesario consultar varias fuentes para codificar y rastrear los antecedentes de propiedad de un mismo banco), el costo de codificar a todos los bancos incluidos en la base de datos habría sido extremadamente elevado. En consecuencia decidimos adoptar algunos puntos de corte (los cuales se describen en el Apéndice) por debajo de los cuales no se codifica ningún banco. Luego de eliminar la base de datos a todos los bancos que no pudimos codificar, así como los bancos sin información sobre sus activos totales, nos quedamos con un total de 49.804 observaciones, que corresponden a un número de bancos de entre 5.464 (en 1995) y 6.677 (en 2002).

En la base de datos clasificamos como bancos públicos a aquellos bancos en los que la propiedad del sector público es superior al 50%, y clasificamos como bancos extranjeros a aquellos en los que más del 50% de las acciones⁴ está en manos foráneas. Sin embargo, al

⁴ A lo largo de todo este documento nos referimos a los bancos privados como bancos de propiedad del sector privado (pueden bien ser de propiedad privada o estar inscritos en bolsa) y a los bancos públicos como bancos

calcular el nivel de propiedad foránea y pública a nivel de país, seguimos el camino de La Porta y otros (2002) y empleamos la parte actual de las acciones propiedad de cada accionista. Si bien los acuerdos de confidencialidad que hemos suscrito nos impiden dar a conocer el conjunto de datos a nivel de bancos individuales, hacemos pública una base de datos agregada que incluye las características y el desempeño de bancos públicos, privados y foráneos agregados por país y por año⁵.

Es importante reconocer que nuestros datos tienen al menos dos posibles problemas. El primero tiene que ver con la naturaleza de BSC. Debido a que BSC se usa con fines comerciales, una de sus principales limitaciones es la casi absoluta omisión de bancos rurales y muy pequeños. Además, Fitch-IBCA sólo compila datos de bancos que publican informes financieros independientes. De ahí que puede omitir algunas sucursales y subsidiarias de bancos foráneos (Bhattacharya, 2003). El segundo problema tiene que ver con el grado de confiabilidad de nuestra estrategia de codificación. Aunque hemos sido extremadamente cuidadosos en la codificación de la propiedad, hemos tenido que codificar varios miles de bancos y por lo tanto no podemos tener la certeza absoluta de que el conjunto de datos no contenga algún error. Hemos acometido estos problemas comprobando si nuestros datos se corresponden con otras bases de datos que han sido compiladas por diversos autores empleando fuentes y metodologías distintas. Hallamos que la correlación entre nuestra medición de la propiedad pública y las que han hallado La Porta y otros (2002) y Barth y otros (2001) es considerable (los coeficientes de correlación varían de 0,81 a 0,86) y estadísticamente significativa al nivel de confianza de uno por ciento. Al fijarnos en la propiedad foránea y la concentración bancaria (comparamos nuestros datos con los de Barth y otros, 2001) hallamos que los coeficientes de correlación son de 0,71 y 0,94, respectivamente (ambos estadísticamente significativos al nivel de confianza de uno por ciento). Estos resultados son alentadores e indican que nuestros datos guardan una elevada correlación con los hallazgos de estudios anteriores.

La Tabla 1 muestra el número de observaciones y los valores medios de nuestras principales variables de interés (incluye todos los bancos para los cuales disponemos de información sobre su propiedad y total de activos) divididos entre grupos de países (empleamos

propiedad del sector público. De ahí que los adjetivos “público” y “privado” no tienen que ver con el hecho de que un banco esté inscrito o no en la bolsa.

⁵ La base de datos se puede consultar en http://www.iadb.org/res/files/data_mpy.xls

la clasificación de los Indicadores de Desarrollo Mundial del Banco Mundial) y el tipo de propiedad. Los países industrializados tienen el mayor número de bancos en la muestra (6.550 bancos y 35.800 observaciones, correspondientes a 72% del total). En este grupo de países, 70% de los activos bancarios se halla en manos de bancos privados del país, los bancos públicos controlan 10% de los activos bancarios y los bancos foráneos controlan el 20% restante. Nuestros datos también indican que en países industrializados los bancos privados exhiben el mayor nivel de rentabilidad (en términos de rendimiento sobre los activos) y los más elevados márgenes de intereses. Al fijarnos en países en desarrollo hallamos que los bancos privados controlan 48% de los activos bancarios y que los bancos públicos y extranjeros controlan 26% cada grupo. En este subconjunto de la muestra de países hallamos que los bancos foráneos tienen el mayor nivel de rentabilidad y márgenes de intereses. Sin embargo, hay diferencias importantes dentro del grupo de países en desarrollo. América Latina es la región en desarrollo con el mayor número de bancos, seguida por Europa Oriental, el Este de Asia, el África subsahariana, el Medio Oriente, el Sur de Asia y el Caribe. En los países asiáticos y de Europa Oriental predomina la propiedad pública de los bancos y la misma es mucho menor en el África subsahariana y el Caribe. La propiedad foránea de los bancos es especialmente importante en el África subsahariana, pero también preponderante en el Caribe, Europa Oriental, Asia Central y América Latina. Los bancos foráneos son especialmente rentables (comparados con los bancos de los países de la misma región) en el Caribe y el África subsahariana, y los bancos públicos tienen una rentabilidad muy baja (comparada con los bancos privados de la misma región) en el Sur y el Este de Asia y en América Latina.

3. Resultados de la regresión

Para describir la correlación entre la propiedad de los bancos y el desempeño de los mismos y comprobar si la política tiene alguna incidencia en esa correlación procedimos de la siguiente manera: comenzamos por concebir un modelo simple en el que comparamos la manera en que la propiedad incide en el desempeño. Luego comprobamos si la política tiene algún efecto sobre la relación entre la propiedad y el desempeño haciendo interactuar una variable dicotómica de elecciones con la variable dicotómica de la propiedad pública. Por último, comprobamos si nuestros resultados son robustos a variaciones en la especificación econométrica, la estrategia de ponderación y la muestra de bancos incluidos en el análisis estadístico.

3.1 Propiedad y desempeño

Para estudiar la correlación entre la propiedad y el desempeño, empleamos datos a nivel de banco e indicadores estándar de la rentabilidad y eficacia bancaria, tales como el rendimiento sobre los activos, los márgenes de interés, los costos generales de funcionamiento y el empleo. Nuestro modelo de referencia es el siguiente:

$$PERF_{i,j,t} = \eta_{j,t} + \alpha PUB_{i,j,t} + \beta FOR_{i,j,t} + X_{i,j,t} \gamma' + \varepsilon_{i,j,t} \quad (1)$$

donde $PERF_{i,j,t}$ es una medida del desempeño del banco i en el país j en el momento t ; $\eta_{j,t}$ es un efecto fijo país-año que controla todos los factores que son específicos a cada país (nivel de desarrollo, geografía, instituciones, etc.) y específicos del país-año (shocks macroeconómicas, inestabilidad política, cambios de normativa, etc.), $PUB_{i,j,t}$ es una variable dicotómica que toma el valor de uno si en el año t el banco i es propiedad del Estado; $FOR_{i,j,t}$ es una variable dicotómica que toma el valor de uno si en el año t el banco i es de propiedad foránea (la variable dicotómica excluida corresponde a la propiedad privada del país); y $X_{i,j,t}$ es una matriz de controles específicos de bancos que incluye dos variables dirigidas a captar el efecto del principal sector de actividad del banco y dos variables dirigidas a captar el efecto del tamaño del banco⁶.

Aunque nuestra especificación es similar a la adoptada por Demirgüç-Kunt y Huizinga (2000), existe una diferencia fundamental entre nuestra estrategia empírica y la de ellos. Debido a que no estamos interesados en la manera en que los shocks macroeconómicas y la normativa inciden en el desempeño de los bancos, introducimos controles de todas esos shocks incluyendo efectos fijos específicos del país. La ventaja principal de nuestra estrategia es que podemos

⁶ A fin de introducir un control por el sector de actividad, empleamos el ingreso distinto a los intereses como participación del total de activos (NONINT) y los depósitos a la vista como proporción del total de depósitos (DDEP). El razonamiento del uso de estas dos variables es que NONINT tiende a ser más elevado en el caso de bancos que obtienen la mayor parte de sus ingresos de las comisiones, y DDEP tiende a ser mayor en los bancos comerciales minoristas. Por lo tanto es probable que estas variables marquen la diferencia entre los bancos comerciales y las instituciones que funcionan en el mercado mayorista o que obtienen la mayor parte de sus ingresos de actividades de la banca de inversión. Para controlar el tamaño, seguimos el ejemplo de Berger y otros (2005) y empleamos tanto el tamaño total medido como el desfase del total de activos (medido en logaritmos, LTA) y el tamaño relativo medido en términos del desfase de la participación de los activos totales del banco i sobre el total de los activos bancarios del país j , en el año t (SHTA). La primera variable controla las economías de escala y la segunda controla el poder de mercado.

controlar plenamente los shocks agregadas que repercuten del mismo modo sobre todos los tipos de bancos, con lo que se elimina la mayoría de los problemas relacionados con las variables macroeconómicas omitidas y los errores en la cuantificación de esas variables.

Dado que hay más observaciones en algunos países que en otros, si no empleamos una estrategia de ponderación, nuestros resultados corresponderían a los países de los que tenemos una gran cantidad de observaciones. Claessens y otros (2001) abordan esta cuestión ponderando cada observación mediante $1/N_{j,t}$ (donde $N_{j,t}$ es el número de observaciones en el país j en el año t). Seguimos una estrategia parecida, pero ponderamos cada observación según su participación en el total de activos del país. Este sistema de ponderación tiene las mismas propiedades que $1/N_{j,t}$ (le da a cada país-año la misma ponderación en la regresión), pero se corresponde mejor con el comportamiento del sector bancario y, si los errores de medición disminuyen con el tamaño del banco, produce estimaciones más precisas (Levy-Yeyati y Micco, 2003).

Si bien comenzamos con aproximadamente 50.000 observaciones (Tabla 1), nuestras regresiones incluyen un número menor de observaciones (alrededor de 19.000). Esta diferencia se debe a varios motivos. En primer lugar, aunque la Tabla 1 emplea todas las observaciones de las cuales disponemos de información sobre la propiedad y el total de activos, las regresiones también requieren información sobre los cuatro controles (ingresos por concepto de intereses, ingresos no provenientes de intereses, depósitos a la vista y total de depósitos) y BSC carece de varias observaciones de estos controles. Además, para poder trabajar con muestras similares, abandonamos todas las observaciones de las que no disponemos de datos del retorno sobre los activos, los márgenes de interés y los costos generales (no limitamos la muestra a los bancos que tienen información sobre el empleo total porque perderíamos demasiadas observaciones). En segundo lugar, eliminamos los países con un número reducido de bancos, eliminando así todos los países-año de los que no disponemos de al menos cinco bancos y, para cerciorarnos de que nuestros resultados no dependen de la transición de una estructura propietaria a otra, eliminamos todas las observaciones de banco-año en las que se haya producido un cambio de propiedad. En tercer lugar, excluimos los extremos eliminando el dos por ciento superior e inferior de las observaciones de cada variable dependiente. Por último, debido a que empleamos desfases, perdemos un año de observaciones.

La Tabla 2 muestra los resultados de la estimación del modelo de referencia. Dado que los países industriales y en desarrollo tienden a exhibir coeficientes distintos (Micco y otros, 2005, presenta una prueba formal), dividimos la muestra y damos cuenta de resultados independientes para cada uno de estos dos grupos de países. Las primeras dos columnas se concentran en la rentabilidad. Comenzamos por describir brevemente el conjunto de variables de control. El ingreso no proveniente de intereses no está correlacionado con el rendimiento sobre los activos en el subconjunto de la muestra de países en desarrollo, pero sí está positivamente correlacionado con esta variable en el subconjunto de la muestra de países industrializados; ocurre exactamente lo opuesto en el caso de la relación de depósitos a la vista con el total de depósitos. Estos hallazgos sugieren que los bancos minoristas tienden a ser más rentables en los países en desarrollo y que los bancos que tienen elevados ingresos por conceptos distintos a los intereses (quizá los bancos mayoristas y de inversión) tienden a ser más rentables en los países industrializados. No encontramos correlación alguna entre el tamaño absoluto del banco (LTA) y el rendimiento sobre los activos en el caso de bancos de países en desarrollo, pero sí hallamos una correlación negativa y estadísticamente significativa en el caso de bancos de países industrializados; estos resultados siguen siendo robustos cuando se elimina la variable de participación en los activos. Los coeficientes de tamaño relativo (SHTA) siempre son positivos, pero nunca llegan a ser estadísticamente significativos.

La primera columna, que se concentra en las variables de propiedad, muestra que los bancos propiedad del Estado de países en desarrollo tienden a tener un rendimiento sobre los activos mucho menor que los bancos de propiedad privada similares del mismo país. El efecto es cuantitativamente importante e indica que el banco propiedad del Estado promedio exhibe un rendimiento sobre los activos 0,9 puntos porcentuales más bajo que el banco privado promedio del mismo país. Tomando en consideración que el valor promedio del rendimiento sobre los activos en los países en desarrollo es de 1,7%, se trata de una diferencia considerable. En cuanto a los países industrializados, no hallamos ninguna diferencia estadísticamente significativa entre el rendimiento sobre los activos de los bancos públicos y el de bancos privados similares (el coeficiente, de -0.048, también es extremadamente pequeño). De ahí que la diferencia entre la rentabilidad de los bancos públicos y de los bancos privados, que parecía ser muy grande en la Tabla 1, se hace mucho menor cuando reconocemos que los bancos públicos y privados son de tamaños muy distintos y tienden a funcionar en segmentos distintos del mercado bancario.

Estos resultados muestran que no es necesariamente cierto que los bancos propiedad del Estado sean menos rentables que los privados. Esto se corresponde con las conclusiones de Altunbas y otros (2001) que hallan que, en el caso de Alemania, no hay pruebas de que los bancos privados sean más eficientes que los públicos y que las mutuales. Al mismo tiempo, nuestros resultados corroboran la idea de que, en los países en desarrollo, los bancos públicos son menos rentables que los privados. La Porta y otros (2002) hallan que la presencia de bancos públicos en países en desarrollo tiene un efecto perjudicial en el crecimiento, pero que en los países industrializados no existe una correlación entre la propiedad pública y el crecimiento. Ellos sostienen que este resultado se puede deber al hecho de que los países de elevados ingresos están mejor equipados para manejar las distorsiones que pueden surgir de la propiedad oficial de la banca. Aplicando el mismo razonamiento podríamos afirmar que nuestros resultados son impulsados por el hecho de que los problemas de gobernabilidad son menos serios en los países industrializados. Una interpretación alternativa es que en los países industrializados los bancos públicos han dejado de desempeñar un papel de fomento y sencillamente reflejan el comportamiento de los bancos privados, mientras que en los países en desarrollo los bancos públicos siguen desempeñando un papel de fomento y su bajo nivel de rentabilidad se debe al hecho de que, más que maximizar las ganancias, responden a un mandato social.

Nuestro segundo resultado es que los bancos foráneos ubicados en países en desarrollo tienden a ser más rentables que los bancos privados del país. Una vez más, la diferencia es tanto estadística como económicamente importante. El banco foráneo promedio ubicado en un país en desarrollo tiene un rendimiento sobre los activos 0,37 puntos más alto que el de un banco privado de tamaño similar del mismo país (aproximadamente una cuarta parte del rendimiento sobre los activos promedio de los bancos de los países en desarrollo). En los países industrializados no hallamos ninguna diferencia significativa entre los bancos del país y los extranjeros. Estos resultados confirman los hallazgos anteriores de que los bancos foráneos tienden a ser más rentables que los bancos propios en los países en desarrollo (Demirgüç-Kunt y Huizinga, 2000, y Bonin y otros, 2005), pero que en los países industrializados no ocurre lo mismo (Vander Venet, 1996)⁷.

⁷ Berger y otros (2000) y DeYoung y Nolle (1996) hallan pruebas de que los bancos foráneos que operan en países industrializados son menos eficientes que los bancos nacionales.

Las columnas 3 y 4 de la Tabla 2 muestran el margen neto de intereses (para facilitar la lectura de los coeficientes hemos expresado la variable dependiente como un porcentaje). En los países en desarrollo existe una correlación negativa y significativa entre el margen neto de intereses y el ingreso por concepto distintos a los intereses, pero en los países industrializados ocurre lo contrario; la correlación es positiva y significativa. La parte de los depósitos a la vista siempre guarda una correlación positiva con el margen neto de interés, el tamaño absoluto guarda una correlación negativa con el margen neto de interés y el tamaño relativo tiene una correlación positiva con el margen neto de interés. Estos resultados pueden obedecer a aumentos de retorno y a la presencia de cierto poder de mercado. Con respecto a la propiedad, hallamos que los bancos públicos de países en desarrollo tienen márgenes levemente menores (el coeficiente es estadísticamente significativo, pero no muy grande) y que no existe una diferencia significativa entre los márgenes de bancos públicos y bancos privados ubicados en países industrializados. Al fijarnos en los bancos foráneos ubicados en países en desarrollo hallamos que sus márgenes netos nunca son significativamente distintos de los de los bancos privados. Por el contrario, en países industrializados hallamos que los márgenes de los bancos foráneos son más bajos que los de los bancos nacionales. Sin embargo, si bien el coeficiente es estadísticamente significativo, la diferencia es muy pequeña.

Las columnas 5 y 6 muestran la eficiencia bancaria, medida en términos de los costos generales sobre el total de activos. El ingreso por conceptos distintos a los intereses y la parte de los depósitos a la vista (una variable proxie de la actividad bancaria minorista) se vinculan con costos generales más elevados. El tamaño absoluto muestra una correlación negativa con los costos generales de funcionamiento tanto en los países en desarrollo como en los industrializados. En los países en desarrollo el tamaño guarda una correlación negativa con los costos generales de funcionamiento, pero en los países industrializados no hallamos ninguna correlación significativa entre esas dos variables. Al fijarnos en la propiedad hallamos que los bancos propiedad del Estado tienden a tener costos generales mayores que los bancos nacionales. Los coeficientes indican que los bancos públicos tienen costos generales de funcionamiento casi 10% más elevados que el promedio del grupo (que es de alrededor de 2% en los países industrializados y 4% en los países en desarrollo). La segunda fila muestra que los bancos foráneos tienen costos generales mucho menores que los bancos privados del mismo país (alrededor de 15% menos que el promedio del grupo de países en desarrollo y 10% menos que el

promedio de los países en desarrollo y 10% menos que el promedio del grupo en países industrializados).

Las últimas dos columnas muestran otra medida de la eficiencia: el empleo total medido como parte del total de activos (la variable dependiente es el logaritmo de la proporción entre el empleo y el total de activos; el empleo se mide en unidades y los activos en millones de dólares). En los países en desarrollo los bancos públicos tienden a tener una proporción de empleo más elevada que los bancos privados del mismo país (la diferencia es de alrededor de 20% de la proporción promedio de empleo en el caso de países en desarrollo) y los bancos foráneos tienden a tener un menor empleo (la diferencia es de aproximadamente 35% del promedio del grupo⁸). En los países industrializados no hallamos correlación significativa alguna entre la propiedad de la banca y el empleo.

3.2 *El papel de la política*

En la sección anterior se mostró que los bancos propiedad del Estado de países en desarrollo tienden a ser menos rentables y a tener márgenes menores y costos generales mayores que los bancos nacionales con características similares. Este hallazgo se puede explicar de dos maneras distintas. Los que afirman que los bancos propiedad del Estado deben cumplir un papel social o de fomento sostienen que estos bancos públicos son menos rentables porque abordan imperfecciones del mercado que dejarían sin suficiente inversión a proyectos socialmente rentables pero financieramente no rentables (Gerschenkron, 1962; Stiglitz, 1994). Por su parte, quienes critican el papel de los bancos propiedad del Estado sostienen que estos bancos son ineficientes porque están atrapados en las redes de políticos cuyo único interés es maximizar sus objetivos personales (La Porta y otros, 2002). Levy-Yeyati y otros (2004) examinan la literatura previa y señalan que es extremadamente difícil emplear datos de varios países para comprobar si el comportamiento de los bancos propiedad del Estado es mejor explicado desde el punto de vista político o el punto de vista social o de fomento de la banca (véase también Rodrik, 2005). Los estudios que emplean datos a nivel de banco hallan que la política desempeña un papel

⁸ Un mayor empleo parece ser el principal motivo de los costos generales mayores de los bancos públicos ubicados en países en desarrollo. Si volvemos a ejecutar la ecuación de la columna 5 con un control del empleo, hallamos que esta última variable es estadísticamente significativa y que, una vez que controlamos el empleo, las variables dicotómicas de la propiedad pública y foránea disminuyen tanto en magnitud como en el nivel de significancia

importante en las decisiones de otorgamiento de préstamos por parte de bancos propiedad del Estado. Sapienza (2004) estudia el comportamiento crediticio de los bancos italianos y halla que los bancos de propiedad del Estado se ven afectados por los resultados electorales del partido afiliado con el banco. Khwaja y Mian (2005) se concentran en Pakistán y hallan que los bancos de propiedad del Estado tienden a favorecer a las empresas con directores que tienen contactos políticos al otorgar más préstamos y permitir niveles más elevados de incumplimiento. Dinç (2005) emplea datos a nivel de banco para 36 países (19 mercados emergentes y 17 países industrializados) y muestra que las elecciones inciden en el comportamiento crediticio de los bancos propiedad del Estado de países de mercados emergentes. En particular encuentra que durante los años de elecciones, los bancos propiedad del Estado de países de mercados emergentes aumentan considerablemente el otorgamiento de préstamos, pero que no ocurre lo mismo en el caso de los bancos nacionales. También encuentra que las elecciones no afectan los préstamos de los bancos privados y públicos de los países industrializados. Sin embargo, la especificación de Dinç (2005) no permite determinar si el aumento de los préstamos se debe a un shock en la demanda o la oferta de préstamos.

A continuación evaluamos si las elecciones afectan la relación entre la propiedad y el desempeño de los bancos. El modelo propuesto es el siguiente:

$$\begin{aligned}
 PERF_{i,j,t} = & \eta_{j,t} + PUB_{i,j,t} (\alpha_1 + \alpha_2 GROWTH_{j,t} + \alpha_3 ELECT_{j,t}) + \\
 & + FOR_{i,j,t} (\beta_1 + \beta_2 GROWTH_{j,t}) + X_{i,j,t} \gamma' + \varepsilon_{i,j,t}
 \end{aligned}
 \tag{2}$$

En la especificación de la Ecuación (2), $GROWTH_{j,t}$ es una variable que mide el crecimiento del PIB real en el país j y en el año t ; $ELECT_{j,t}$ es una variable dicotómica que adquiere el valor de uno cuando el país j se encuentra en un año de elecciones y de cero si no (empleamos las elecciones presidenciales en los países con régimen presidencial y las elecciones legislativas en países con régimen parlamentario). Todas las demás variables se definen igual que en la Ecuación (1); asimismo imponemos las mismas restricciones de la muestra y el sistema de ponderación empleados en la estimación de la Ecuación (1).

estadística (PUB deja de ser significativo y FOR sigue siendo marginalmente significativo al nivel de confianza de 10%).

Nuestro coeficiente de interés es α_3 . Este coeficiente mide si la presencia de elecciones incide en el desempeño de los bancos propiedad del Estado (el efecto principal de las elecciones es controlado por el efecto fijo de país-año) y se puede emplear para comprobar algunas predicciones sobre el punto de vista político de los bancos públicos⁹. En particular, el punto de vista político debe corresponderse con un valor negativo de α_3 en las regresiones de rentabilidad y márgenes, y un valor positivo de α_3 en la regresión del costo general de funcionamiento (si las presiones políticas hacen aumentar el número de empleados durante el año de elecciones). Controlamos la interacción entre la propiedad y el crecimiento del PIB (una vez más, el efecto principal del crecimiento del PIB se controla por el efecto fijo país-año), debido a que los bancos propiedad del Estado y los bancos foráneos pueden tener una reacción distinta al ciclo económico que los bancos privados del mismo país (Micco y Panizza, 2004).

Esto no representaría un problema si los ciclos económicos no guardaran una correlación con los ciclos electorales, pero la teoría de los ciclos de la actividad política sugiere que dicha correlación puede existir (véase un estudio al respecto en Drazen, 2000)¹⁰.

La Tabla 3 muestra los resultados de la estimación de la Ecuación (2). La columna 1 muestra que los bancos propiedad del Estado de países en desarrollo tienden a ser más rentables durante los períodos de crecimiento económico que los bancos nacionales y que, tal como predice el punto de vista político, son menos rentables en los años de elecciones¹¹. El efecto de la variable electoral es extremadamente grande. Tómese, por ejemplo, la diferencia entre la rentabilidad del banco público promedio y el banco privado del país promedio de un país en desarrollo, en un año en el que el PIB real haya crecido tres por ciento, es decir, la tasa de crecimiento promedio de nuestra muestra. Si no se trata de un año electoral, la diferencia es de aproximadamente 0,9 puntos porcentuales ($-1,7+0,03*26=-0,92$). Sin embargo, si se trata de un año de elecciones la estimación de puntos de la columna 1 arroja una diferencia de aproximadamente 1,5 puntos porcentuales ($-1,7+0,03*26-0,59=-1,51$), un aumento de 60% con respecto al año no electoral de referencia. Por el contrario, la columna 2 muestra que las

⁹ Obsérvese que al incluir los efectos fijos de país-año (en vez de el país y el año), la variable dicotómica de elecciones compara el efecto electoral con los años no electorales en el mismo país y no con los años no electorales en otros países.

¹⁰ Los resultados son robustos a la ausencia del término de interacción entre la propiedad y el crecimiento (Micco y otros, 2005).

elecciones no causan diferencia alguna en cuanto a la rentabilidad de bancos propiedad del Estado de países industrializados.

Hallamos resultados similares al fijarnos en los márgenes de intereses. Los márgenes netos de intereses de los bancos propiedad del Estado de países en desarrollo tienden a ser más altos en períodos de crecimiento económico y más bajos durante las elecciones (columna 3). Una vez más, el coeficiente de la variable sustitutiva electoral es muy grande e indica que la diferencia entre los márgenes de intereses entre los bancos públicos y los privados aumenta a más del triple durante los años de elecciones (suponiendo un crecimiento del PIB de 3%, los dos valores son de -0.26 y -0.8 , respectivamente). Al fijarnos en países industrializados, hallamos que el coeficiente principal de la variable dicotómica del sector público es positivo (aunque no es estadísticamente significativo) y que la variable dicotómica electoral es negativa, estadísticamente significativa y grande (la diferencia pasa de $0,02$ en años no electorales a $-0,25$ en años de elecciones). Esto brinda algunos elementos de juicio de que el canal político también opera en países industrializados (un hallazgo que se corresponde con los resultados del trabajo de Sapienza, 2004). Las columnas 5 y 6 muestran los costos generales e indican que los años de elecciones no inciden en esos costos (ni en los países en desarrollo ni en los industrializados) y que, si acaso, el coeficiente correspondiente a los países en desarrollo es negativo (si bien no estadísticamente significativo). Eso indica que el efecto de las elecciones en la rentabilidad depende de márgenes más bajos y no de costos generales mayores.

Dado que Dinç (2005) se concentra en un número relativamente pequeño de países, sería interesante comprobar si sus resultados se pueden extender a nuestra muestra más amplia de países. Las dos últimas columnas de la tabla muestran que efectivamente ocurre así¹². En particular, hallamos que los bancos propiedad del Estado de países en desarrollo aumentan el número de préstamos otorgados durante los años de elecciones (la magnitud del efecto también es parecida a la que halló Dinç, 2005) y no hallamos correlación alguna entre las elecciones y el otorgamiento de préstamos por parte de bancos propiedad del Estado de países industrializados.

Si bien nuestros resultados se corresponden con los de Dinç (2005) en cuanto a la correlación entre la propiedad de los bancos y la conducta de otorgamiento de préstamos durante

¹¹ La correlación positiva entre el crecimiento del PIB y la rentabilidad es consistente con un potencial papel anti-cíclico de los bancos públicos (Micco y Panizza, 2004).

¹² Empleamos la misma definición de crecimiento de los préstamos empleada por Dinç (2005).

años de elecciones, pensamos que concentrarse tanto en el desempeño como en las cantidades, en vez de únicamente en las cantidades, nos permite identificar mejor el canal político. Supóngase, por ejemplo, que la demanda de préstamos otorgados por bancos públicos aumenta repentinamente durante un año electoral (quizá porque es más probable que los ramos de actividad económica que se benefician de los aumentos del gasto público durante los años de elecciones usen los servicios de bancos propiedad del Estado). Luego, el aumento de los préstamos otorgados por bancos propiedad del Estado no se debería al control político y la falta de gerencia, sino más bien representarían la reacción óptima de un competidor monopolístico que procura maximizar sus ganancias ante un aumento de la demanda de sus productos (de modo que la ineficiencia política se produciría en el sector de la economía donde aumentó la demanda de préstamos, pero no en el sistema bancario). Sin embargo, si ese fuera el caso, se debería observar un aumento de los márgenes de interés y también de la rentabilidad. Dado que observamos el efecto diametralmente opuesto (es decir, una caída de los márgenes y de la rentabilidad), podemos desechar el argumento de shock de la demanda y concluir que el aumento de los préstamos demostrado por Dinç (2005) y corroborado en las últimas dos columnas de la Tabla 3 se debe en realidad al deseo de los bancos propiedad del Estado de reducir los márgenes y aumentar la oferta de préstamos durante los años electorales.

3.3 *Validez*

El objeto de esta sección es comprobar si nuestros resultados son robustos a especificaciones alternativas y subconjuntos de muestras. Nuestra primera prueba de robustez tiene que ver con el hecho de que puede que nuestra especificación de comparación no capte importantes efectos dinámicos y de selección. Berger y otros (2005) y Bonin y otros (2005) señalan que al estudiar la correlación entre la propiedad y el desempeño de los bancos se debería diferenciar entre los efectos estáticos (es decir, la diferencia promedio entre el desempeño de, digamos, los bancos públicos y los privados), los efectos dinámicos (es decir, los efectos del cambio de dueños debido, por ejemplo, a la privatización o la adquisición por parte de compradores extranjeros) y los efectos de selección (es decir, entre los efectos que se producen sí existe una correlación

entre el desempeño del banco y la probabilidad de un cambio de dueños¹³). Para analizar estos efectos, concebimos el siguiente modelo:

$$\begin{aligned}
 PERF_{i,j,t} = & \eta_{j,t} + X_{i,j,t}\gamma' + \alpha_1 STAT_PUB_{i,j,t} + \alpha_2 STAT_FOR_{i,j,t} + \\
 & \beta_1 SEL_PUB_{i,j,t} + \beta_2 SEL_PRIV_{i,j,t} + \beta_3 SEL_FOR_{i,j,t} + \\
 & \phi_1 DYN_PUB_{i,j,t} + \phi_2 DYN_PRIV_{i,j,t} + \phi_3 DYN_FOR_{i,j,t} + \\
 & PUB_{i,j,t} (\lambda_1 GROWTH_{j,t} + \lambda_2 ELECT_{j,t}) + \theta FOR_{i,j,t} GROWTH_{j,t} + \varepsilon_{i,j,t}
 \end{aligned} \tag{3}$$

donde $STAT_PUB_{i,j,t}$ ($STAT_FOR_{i,j,t}$) es una variable dicotómica que adquiere el valor de uno si el banco i es público (foráneo) y no ha cambiado de manos durante el período de la observación (la variable dicotómica excluida es $STAT_PRIV_{i,j,t}$). Por lo tanto, α_1 y α_2 miden los efectos estáticos de la propiedad pública y foránea expresada como la diferencia entre el desempeño de bancos privados del propio país que nunca han cambiado de manos. $SEL_PUB_{i,j,t}$ es una variable dicotómica que adquiere el valor de uno en el caso de bancos que solían tener una forma de propiedad distinta pero que se hicieron públicos durante el período en observación ($SEL_PRIV_{i,j,t}$ y $SEL_FOR_{i,j,t}$ se definen de maneras similares¹⁴). Por lo tanto, β_1 , β_2 y β_3 miden los efectos de la selección de la propiedad pública, privada y foránea. Por último, $DYN_PUB_{i,j,t}$ es una variable que adquiere el valor de uno después de que un banco cambia de dueño y pasa a ser público, o de cero antes de que se produzca ese cambio de propietario ($DYN_PRIV_{i,j,t}$ y $DYN_FOR_{i,j,t}$ se definen de manera similar). Por lo tanto, ϕ_1 , ϕ_2 y ϕ_3 miden el efecto dinámico del cambio de propietario. $\eta_{j,t}$ y $X_{i,j,t}$ se definen igual que en la Ecuación (1).

¹³ Nuestra muestra incluye nueve bancos que se hicieron públicos (0,2% del número total de bancos, que representa un acontecimiento poco frecuente ocasionado por la reestructuración de la banca luego de una crisis), 66 bancos (1,2% del número total de bancos) que fueron privatizados y adquiridos por inversionistas del propio país (60% de las privatizaciones tuvieron lugar en países en desarrollo) y 137 bancos adquiridos por inversionistas foráneos (2,4% del número total de bancos, 65% de adquisiciones foráneas tuvieron lugar en países en desarrollo).

¹⁴ Si un banco cambia de dueño más de una vez, usamos el último cambio (la misma estrategia seguida por Berger y otros, 2005). Si un banco era público, luego fue vendido a un inversionista nacional y posteriormente fue adquirido por una compañía extranjera, le asignamos el valor de uno a $SEL_FOR_{i,j,t}$ y de cero a $SEL_PUB_{i,j,t}$ y $SEL_PRIV_{i,j,t}$. Los bancos públicos que fueron adquiridos por entidades foráneas se clasifican como seleccionados para pasar a ser foráneos. En este sentido no distinguimos entre adquisiciones foráneas de bancos nacionales y adquisiciones foráneas de bancos públicos del país. La inclusión de esta distinción no incide en nuestros resultados.

La Tabla 4 muestra los resultados del rendimiento sobre los activos, los márgenes de interés y los costos generales. En la mayoría de los casos los coeficientes fijos de la propiedad pública y foránea son similares (tanto en magnitud como en su nivel de significado estadístico) a los coeficientes de propiedad que se describen en la Tabla 3. La única excepción es el coeficiente de propiedad pública en la regresión del rendimiento sobre los activos en el caso de países industrializados. En este caso, la Tabla 4 muestra un coeficiente estadísticamente significativo (sin embargo, este efecto sigue siendo más bien pequeño comparado con el de los países en desarrollo). Si nos fijamos en los efectos de la selección, hallamos sólo dos resultados significativos. El primero indica que los bancos de países industrializados seleccionados para ser privatizados y ser adquiridos por un inversionista del mismo país tienden a tener costos generales más elevados que los bancos privados que nunca han cambiado de manos. El segundo indica que los bancos de países en desarrollo que han sido adquiridos por entidades foráneas tienen un rendimiento sobre los activos más bajo que los bancos privados similares del mismo país que nunca han cambiado de manos. El efecto dinámico de la privatización por parte de bancos nacionales es negativo y estadísticamente significativo para el caso de los costos generales en la muestra de países industrializados, y no estadísticamente significativo en las demás regresiones. Eso indica que la adquisición de bancos públicos por parte de inversionistas del mismo país no tiene un efecto significativo en la rentabilidad y los márgenes, pero sí un efecto positivo en la eficiencia (medida según la reducción de costos) de los bancos de países industrializados¹⁵. En los países en desarrollo el efecto dinámico de la propiedad foránea sobre la rentabilidad es positivo, pero no es estadísticamente significativo, el efecto sobre los márgenes es negativo y no significativo, y el efecto sobre los costos es negativo y estadísticamente significativo. En países industrializados, por otro lado, hallamos un efecto negativo y estadísticamente significativo de la adquisición foránea sobre la rentabilidad, pero no se halló ningún efecto significativo sobre los márgenes y los costos. Más interesante para nuestros fines es que el control de la selección y los efectos dinámicos no incide en nuestro resultado básico de que la rentabilidad y los márgenes de intereses de los bancos públicos tienden a ser especialmente bajos durante los años de elecciones.

¹⁵ Este es el caso al menos del promedio posterior a la privatización. Berger y otros (2005) hallan cierta medida de diferencia entre los efectos de corto plazo y los de largo plazo. Desafortunadamente, nuestro panel no es lo suficientemente largo como para distinguir entre los dos tipos de efectos.

Una vez que se determinó que nuestros resultados son robustos a al control de la selección y los efectos dinámicos, describimos brevemente una serie adicional de pruebas de robustez. El primer conjunto de pruebas de robustez se concentra en la especificación econométrica. El segundo se concentra en mecanismos alternativos de ponderación. El tercero se concentra en la muestra de bancos que se incluye en el análisis.

Una inquietud de nuestra especificación de referencia es que dos de las principales variables de control (*NONINT* y *DDEP*) pueden ser endógenas con respecto a los indicadores de desempeño. Aunque la manera ideal de abordar este problema es emplear un enfoque de variables instrumentales, no podemos hacerlo porque no disponemos de los instrumentos adecuados. A modo alternativo, volvemos a calcular nuestro modelo de referencia sin incluir esas variables y hallamos que los resultados son similares a los de nuestra regresión para fines comparativos de la Tabla 3. A continuación aumentamos nuestro modelo con una medida de liquidez y una medida de capitalización; nuestro principal resultado de que la rentabilidad y los márgenes de los bancos públicos disminuyen durante los años de elecciones sigue vigente.

Dado que los efectos fijos país-año no pueden controlar los shocks que inciden en la relación entre las variables explicativas y las variables dependientes, aumentamos nuestras regresiones de referencia con la interacción entre las variables dicotómicas de la propiedad y una variable dicotómica que adquiere el valor de uno en los años en que cada país j atraviesa por un proceso de apertura financiera y la interacción entre las variables dicotómicas de la propiedad y una variable dicotómicas que adquiere el valor de uno durante las crisis bancarias¹⁶. El control de esas interacciones no incide en nuestros resultados básicos.

Para comprobar si nuestro coeficiente de intereses logra captar algo que ocurra alrededor de los años de elecciones, agregamos dos interacciones adicionales empleando una variable dicotómica que adquiere el valor de uno en el año anterior al año de las elecciones y una variable dicotómica que adquiere el valor de uno en el año siguiente al de las elecciones. Hallamos que la rentabilidad comienza a disminuir en el año previo a las elecciones (el coeficiente $PUB*ELECT_{t-1}$ es negativo pero no estadísticamente significativo), disminuye a un mínimo en el año de elecciones (el coeficiente $PUB*ELECT_t$ es negativo, grande y estadísticamente significativo) y

¹⁶ Deseamos agradecer a un árbitro anónimo por haber sugerido esta prueba de robustez.

luego se recupera en el año siguiente a las elecciones (el coeficiente $PUB*ELECT_{t+1}$ es positivo pero no es estadísticamente significativo).

También vemos si hay alguna diferencia entre las democracias y las dictaduras. A este respecto no tenemos ninguna predicción clara. Por otro lado, cabe esperar que el canal político sea más fuerte en las democracias debido a que la importancia de las elecciones guarda una correlación positiva con el nivel de democracia. Por otro lado, puede que lo opuesto se verifique si se piensa que hasta los dictadores necesitan mantener cierta medida de consenso y que, cuando se comparan con los políticos electos democráticamente, es más probable que los dictadores estén en condiciones de imponer su voluntad a la actividad de los bancos propiedad del Estado. Hallamos que el efecto de las elecciones en el rendimiento sobre los activos es más fuerte en las democracias (de hecho, en las dictaduras no es estadísticamente significativo), pero en cuanto a los márgenes no hallamos diferencia alguna entre democracia y dictadura.

Para poder comprobar si el mecanismo de ponderación importa, calculamos nuestra ponderación de referencia ponderando cada observación por $1/N_{j,t}$ (el mismo mecanismo de ponderación que emplearon Claessens y otros, 2001). Nuestros resultados principales para países en desarrollo se mantienen básicamente sin cambios. Una diferencia clave es que ahora hallamos que la interacción $PUB*ELECT$ ya no sigue siendo significativa en la regresión de margen de intereses para países industrializados (lo que pone en entredicho la idea de que el punto de vista político se aplica a este grupo de países). A continuación, calculamos nuestro modelo de referencia sin emplear ningún tipo de ponderación y, una vez más, hallamos que nuestros resultados son robustos ante esta estrategia alternativa de estimación.

Dado que nuestra muestra incluye varios bancos pequeños y que estas instituciones menores pueden introducir un elemento distorsionador en nuestros cálculos, eliminamos todos los bancos cuyo total de activos es menor de uno por ciento del total de activos del sistema bancario del país. Esto reduce drásticamente nuestra muestra, pero no afecta nuestros resultados básicos. También vemos lo que ocurre cuando limitamos la muestra a 10 bancos por país y, una vez más, hallamos que los resultados no cambian. También comprobamos lo que ocurre cuando relajamos la restricción de incluir únicamente país-años en el caso de al menos cinco bancos. Los resultados no cambian.

Por último, efectuamos regresiones separadas para cada grupo de países en desarrollo y comprobamos si los resultados dependen o no de alguna región en particular. Hallamos que en

cinco de siete regiones, el coeficiente PUB es negativo (estadísticamente significativo en cuatro regiones) y en una región (el Medio Oriente) es positivo pero cercano a cero y no es estadísticamente significativo. El Caribe es la única región en desarrollo en la que los bancos públicos parecen ser significativamente más rentables que los bancos privados del país. Al fijarnos en los bancos foráneos hallamos que el coeficiente es positivo en seis regiones y negativo y estadísticamente significativo en América Latina (un resultado que se corresponde con los hallazgos de Levy-Yeyati y Micco, 2003). También hallamos que la interacción PUB*ELECT es negativa en seis regiones y positiva (mas no significativa y cercana a cero) en el Sur de Asia. Si bien este experimento muestra que hay cierta heterogeneidad entre regiones y que los resultados a veces no son significativos cuando nos concentramos en una región a la vez, también muestra que los resultados nunca dependen de una región en particular y que ello se verifica especialmente en el caso de nuestra principal variable de interés (o sea, la interacción PUB*ELECT).

4. Conclusiones

En este trabajo se halla que los bancos propiedad del Estado de países en desarrollo son menos rentables que sus contrapartes privadas y que la diferencia entre el desempeño de los bancos públicos y los bancos privados aumenta en los años de elecciones. La ventaja principal de nuestra estrategia de estimación es que nos permite separar los efectos de precios de los efectos de cantidad y demostrar que el aumento de los préstamos bancarios documentado anteriormente en años de elecciones se debe, de hecho, a un aumento de la oferta de préstamos por parte de los bancos propiedad del Estado. Por lo tanto, nuestros hallazgos constituyen un respaldo adicional al punto de vista político de los bancos públicos y corrobora los hallazgos anteriores de Dinç (2005), Sapienza (2004) y Khwaja y Mian (2005).

A modo de prevención, conviene mencionar que nuestros resultados no necesariamente implican que los bancos propiedad del Estado no desempeñen un papel de fomento. De hecho, el fomento y los puntos de vista políticos no se deben entender como soluciones extremas sin ninguna posibilidad intermedia; puede ser que un mandato de fomento coexista con cierta medida de crédito político. El reto clave de las investigaciones futuras es entender si los beneficios potenciales del mandato de fomento pueden superar las ineficiencias y el potencial de

corrupción que genera el otorgamiento político de préstamos y en qué condiciones pueden hacerlo.

Referencias

- Altunbas, Y., L. Evans y P. Molyneux. 2001. "Bank Ownership and Efficiency". *Journal of Money, Credit and Banking* 33(4): 926-954.
- Andrews, M., 2005. "State-Owned Banks, Stability, Privatization, and Growth: Practical Policy Decisions in a World Without Empirical Proof". Documento de Trabajo 05/10. Washington, DC, Estados Unidos: Fondo Monetario Internacional.
- Barth, J., G. Caprio y R. Levine. 2001. "Banking Systems Around the Globe: Do Regulation and Ownership Affect Performance and Stability?" En: F. Mishkin, editor. *Prudential Supervision: What Works and What Doesn't*. Chicago, Estados Unidos: National Bureau of Economic Research y University of Chicago Press.
- Beck, T., J.M. Crivelli y W. Summerhill. 2004. "State Bank Transformation in Brazil: Choices and Consequences". Washington, DC, Estados Unidos: Banco Mundial. Documento mimeografiado.
- Berger, A., R. DeYoung, H. Genay y G. Udell. 2000. "Globalization of Financial Institutions: Evidence from Cross-Border Banking Performance". *Brookings Papers on Economic Activity* 2: 23-158.
- Berger, A., G. Clarke, R. Cull, L. Klapper y G. Udell. 2005. "Corporate Governance and Bank Performance: A Joint Analysis of the Static, Selection, and Dynamic Effects of Domestic, Foreign, and State Ownership". Documento de Trabajo sobre Investigación de Políticas 3632. Washington, DC, Estados Unidos: Banco Mundial.
- Bhattacharya, K. 2003. "How Good is the BankScope Database? A Cross-Validation Exercise with Correction Factors for Market Concentration Measures". Documento de Trabajo 133. Basel, Suiza: Banco de Pagos Internacionales.
- Bonin, J., I. Hasan, y P. Wachtel. 2005. "Bank Performance, Efficiency and Ownership in Transition Countries". *Journal of Banking and Finance* 29(1): 31-53.
- Caprio, G., L. Laeven y R. Levine. 2004. "Governance and Bank Valuation". Documento de Trabajo sobre Investigación de Políticas 3202. Washington, DC, Estados Unidos: Banco Mundial.
- Claessens, S., A. Demirgüç-Kunt y H. Huizinga. 2001. "How Does Foreign Entry Affect the Domestic Banking Market?" *Journal of Banking and Finance* 25(5): 891-911.

- Clarke, G., y R. Cull. 2002. "Political and Economic Determinants of the Likelihood of Privatizing Argentine Public Banks". *Journal of Law and Economics* 45: 165-197.
- Clarke, G. et al. 2000. "The Effect of Foreign Entry on Argentina's Domestic Banking Sector". In: S. Claessens y M. Jansen, editores. *Internationalization of Financial Services: Issues and Lessons for Developing Countries*. Boston, Estados Unidos: Kluwer Academic.
- Clarke, G., R. Cull, y M. Shirley. 2003. "Empirical Studies of Bank Privatization". Documento de trabajo presentado en Conferencia del Banco Mundial sobre la privatización bancaria. Washington, DC, Estados Unidos, 20 y 21 de noviembre.
- DeYoung, R., y D. Nolle. 1996. "Foreign Owned Banks in the U.S.: Earning Market Share or Buying It?" *Journal of Money, Credit and Banking* 28(4): 622-636.
- Demirgüç-Kunt, A., y H. Huizinga. 2000. "Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence". *World Bank Economic Review* 13(2): 379-408.
- Dinç, S. 2005. "Politicians and Banks: Political Influences on Government-Owned Banks in Emerging Countries". De próxima publicación en *Journal of Financial Economics*.
- Drazen, A. 2000. "The Political Business Cycle After 25 Years". En: *NBER Macroeconomics Annual 2000*. Cambridge, Estados Unidos: MIT Press.
- Galindo, A., A. Micco y C. Serra. 2003. "Better the Devil That You Know: Evidence on Entry Costs Faced by Foreign Banks". Documento de Trabajo 477. Washington, DC, Estados Unidos: Banco Interamericano de Desarrollo, Departamento de Investigación.
- Gerschenkron, A. 1962. *Economic Backwardness in Historical Perspective*. Cambridge, Estados Unidos: Harvard University Press.
- Glick, R., y M. Hutchinson. 2001. "Currency and Banking Crises: How Common Are Twins?" En: R. Glick, R. Moreno y M. Spiegel, editores. *Financial Crises in Emerging Markets*. Cambridge, Reino Unido: Cambridge University Press.
- Khwaja, A., y A. Mian. 2005. "Do Lenders Favor Politically Connected Firms? Rent Provision in an Emerging Financial Market". De próxima publicación en *Quarterly Journal of Economics*.
- Laeven, L. 2001. "Insider Lending and Bank Ownership: The Case of Russia". *Journal of Comparative Economics* 29: 207-229.

- La Porta, R., F. López de Silanes y A. Shleifer. 2002. "Government Ownership of Banks". *Journal of Finance* 57(2): 265-301.
- La Porta, R., F. López de Silanes, G. Zamarripa. 2003. "Related Lending. *Quarterly Journal of Economics* 118": 231-268.
- Levy-Yeyati, E., y A. Micco. 2003. "Banking Competition in Latin America". Trabajo presentado en el I Foro sobre la competencia en América Latina organizado por la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico y el Banco Interamericano de Desarrollo, París, Francia. I Foro sobre la competencia en América Latina, Banco Interamericano de Desarrollo.
- Levy-Yeyati, E., A. Micco y U. Panizza. 2004. "Should the Government be in the Banking Business? The Role of State-Owned and Development Banks". Documento de Trabajo 517. Washington, DC, Estados Unidos: Banco Interamericano de Desarrollo, Departamento de Investigación.
- Meggison, W., 2003. "The Economics of Bank Privatization". Trabajo preparado para la Conferencia sobre la privatización bancaria en países de ingresos bajos y medios, organizada por el Banco Mundial, Washington DC, Estados Unidos, 20 y 21 de noviembre, 2003.
- Mian, A. 2003. "Foreign, Private Domestic, and Government Banks: New Evidence From Emerging Markets". Chicago, Estados Unidos: Universidad de Chicago. Documento mimeografiado.
- Micco, A., y U. Panizza. 2004. "Bank Ownership and Lending Behavior". Documento de Trabajo 520. Washington, DC, Estados Unidos: Banco Interamericano de Desarrollo, Departamento de Investigación.
- Micco, A., U. Panizza y M. Yañez. 2005. "Appendix for 'Bank Ownership and Performance: Does Politics Matter?'" Washington, DC, Estados Unidos: Banco Interamericano de Desarrollo. Documento mimeografiado. Banco Interamericano de Desarrollo.
- Rodrik, D. 2005. "Why We Learn Nothing from Regressing Economic Growth on Policies". Cambridge, Estados Unidos: Universidad de Harvard. Documento mimeografiado.
- Sapienza, P. 2004. "The Effects of Government Ownership on Bank Lending". *Journal of Financial Economics* 72(2): 357-384.
- Stiglitz, J. 1994. "The Role of the State in Financial Markets". Actas de la Conferencia Anual del

Banco Mundial sobre el desarrollo económico 1993. Washington, DC, Estados Unidos:
Banco Mundial.

Vander Venet, R. 1996. "The Effect of Mergers and Acquisitions on the Efficiency and Profitability of EC Credit Institutions". *Journal of Banking and Finance* 20(9): 1531-1558.

Verbrugge, J., W. Megginson y W. Owens. 1999. "State Ownership and the Financial Performance of Privatized Banks: An Empirical Analysis". Documento de trabajo presentado en la Conferencia sobre la privatización bancaria organizada por el Banco Mundial y la Reserva Federal de Dallas, Washington, DC, Estados Unidos, 15 y 16 de marzo.

Apéndice 1: Elaboración del conjunto de datos

Los datos correspondientes al período de 1995 a 1999 provienen de la actualización de BSC de junio de 2001 y los datos del período 2000-2002 fueron extraídos de la actualización de BSC de febrero de 2004. Para poder emplear los datos de BSC en nuestro análisis estadístico tuvimos que evitar duplicaciones y codificar la propiedad de los bancos y hacer el seguimiento de los cambios de dueño.

Prevención de duplicaciones

Nuestro conjunto de datos inicial (después de eliminar bancos centrales, bancos de inversión, casas de bolsa, bancos gubernamentales multilaterales, instituciones crediticias distintas a los bancos e instituciones financieras gubernamentales especializadas) constó de 120.809 observaciones. Nuestro primer problema fue decidir si trabajar con estados consolidados o no consolidados. Decidimos emplear estados no consolidados porque los estados consolidados podrían acabar por ocasionar una duplicación de datos (si el Banco A es propietario del Banco B, emplear el estado consolidado del Banco A podría hacernos contar dos veces los activos del Banco B). Por lo tanto, en nuestro análisis empírico empleamos *principalmente* estados no consolidados. Si BSC reportase ambos tipos de estados para todos los bancos, simplemente podríamos eliminar todos los estados consolidados y terminar con una muestra que incluyera una observación por cada banco-año. Sin embargo, algunos bancos sólo tienen un estado consolidado, mientras que otros sólo tienen uno no consolidado. De ahí que eliminar sólo una categoría podría llevar a una pérdida de información. Por lo tanto, cada vez que un banco no cuenta con un estado consolidado (lo que ocurre aproximadamente en el 10% de los casos), empleamos el estado consolidado.

Tratar con niveles distintos de consolidación no es fácil. Dado que BSC a menudo emplea un número de identificación distinto para cada nivel de consolidación, es imposible emplear este número de identificación para mantener los estados consolidados de los bancos que no tienen estados no consolidados. Afortunadamente, BSC tiene una variable llamada CTRYRANK (la clasificación del banco según su total de activos) que identifica de manera individual a un gran número de bancos y nos permite evitar la duplicación y mantener un estado por banco. Un problema de CTRYRANK es que esta variable emplea datos del último estado disponible incluido en cada disco de BSC. Dado que empleamos discos con datos hasta de 1999

y 2002, no contamos con esta variable para los bancos que dejaron de funcionar antes de 1999. Esta es una cuestión de consideración en el caso de los bancos que se fusionaron o cerraron por insolvencia. Resolvemos este problema observando individualmente a todos los bancos a los que les faltan valores de CTRYRANK y asignando un código que identifica de manera única a cada banco de este subgrupo¹⁷. Este nuevo código, junto con CTRYRANK, identifica individualmente a todos los bancos incluidos en la muestra.

Otro problema hallado al trabajar con una muestra tan grande de datos a nivel de banco es que BSC reporta datos del balance al nivel agregado. BSC compila estados agregados combinando los estados de bancos que se han fusionado o que están por hacerlo. Los estados agregados pueden entonces reportar datos de grupos de bancos afiliados que no tienen vínculos financieros ni forman parte de una entidad legal. Tómense por ejemplo dos bancos (el Banco A y el Banco B) que se fusionaron en 1999. Para el período de 1995 a 1999, BSC reporta de los balances de tres bancos: uno correspondiente al Banco A, otro correspondiente al Banco B y el tercero, un estado agregado resultante de la suma de los estados de ambos bancos. A partir de 2000, BSC ya no da cuenta de los datos del Banco A y el Banco B, sino únicamente los de la nueva entidad resultante de la fusión de ambos (a veces esta nueva entidad puede adoptar el nombre de uno de los dos bancos y a veces puede adoptar un nombre totalmente nuevo). Este ejemplo muestra que un banco dado puede aparecer en BSC hasta cuatro veces como una entidad independiente, por sus estados consolidado y no consolidado, así como formando parte de estados agregados consolidado y no consolidado. Hay dos formas posibles de tratar con bancos que tienen estados agregados. La primera es siempre trabajar con el estado agregado y eliminar las observaciones de bancos individuales. La segunda es eliminar el estado agregado y trabajar con los bancos individuales hasta el momento de la fusión y luego, comenzando desde el año de la fusión, con el banco nuevo. Adoptamos la segunda estrategia.

Hay un ejemplo que puede ayudar a aclarar nuestro procedimiento. Considérese el caso de INTESA, el grupo bancario más grande de Italia. INTESA fue fundada en 1998 con la fusión de CARIPLO y AMBROVENETO. En 1999, Banca Commerciale Italiana (COMIT) se unió al grupo INTESA y en 2001 COMIT se terminó de fusionar con INTESA, que entonces adoptó el nombre de INTESABCI. Para 2000, el BSC da cuenta de datos de: (i) COMIT, (ii)

¹⁷ Al recodificar bancos no rankeados consideramos la muestra total de bancos, pero pusimos especial atención a todos los bancos no rankeados con activos más grandes que la media del país.

AMBROVENETO, (iii) CARIPLO y (iv) INTESABCI. A todas luces, tomar en cuenta a los cuatro bancos llevaría a una gran sobrestimación de los activos del sistema bancario italiano. En este caso, la variable CTRYRANK puede ayudar a evitar duplicaciones, pero también necesitamos emplear información adicional. De hecho, CTRYRANK adquiere el valor de uno en el caso de INTESABCI (reconociendo que se trata del banco más grande del país), de 5 en el caso de CARIPLO y de 12 en el caso de AMBROVENETO. COMIT no se clasifica (CTRYRANK adquiere el valor NR). Se puede ver claramente que eliminar los bancos codificados como no clasificados (COMIT) puede contribuir a prevenir duplicaciones, pero eso no resuelve todos nuestros problemas. En primer lugar, el conjunto de datos todavía puede incluir a INTESABCI y dos de sus componentes (AMBROVENETO y CARIPLO). En segundo lugar, la variable de clasificación se refiere al año anterior y de ahí que si elimináramos a todos los bancos que no están clasificados también tendríamos que eliminar a COMIT del período 1995-1999. Para resolver este problema trabajamos con un banco a la vez, comprobando si el mismo forma parte de un proceso de fusión y, de ser así, registramos las variables CTRYRANK para poder mantener a los bancos individuales hasta el momento de la fusión y luego la nueva entidad, a partir de la fecha de fusión. En el caso del ejemplo descrito anteriormente, volvimos a clasificar (y por lo tanto a incluir en el conjunto de datos) a COMIT desde 1995 hasta 1999 y eliminamos de la clasificación (y por lo tanto excluimos del conjunto de datos) a Ambroveneto y CARIPLO en el período 2000-2002 y a Intesa BCI en 1995-1999. Una vez eliminado el banco no clasificado nos quedamos con tres bancos (COMIT, Ambroveneto y CARIPLO) que estaban en funcionamiento durante el período 1995-1999 y un banco (IntesaBCI) en funcionamiento en el período 2000-2002. Esta estrategia requirió de una cantidad considerable de esfuerzo y llevó a la creación de una gran cantidad de registros, pero nos dio la confianza de saber que nuestra base de datos incluye las principales fusiones bancarias.

Codificación de la propiedad

Aunque el BSC incluye una variable de la propiedad, dicha variable tiene una cobertura limitada y no incluye el seguimiento de la evolución de la propiedad. Para codificar la propiedad, comenzamos con los datos de BSC y luego empleamos diferentes fuentes para codificar los bancos y hacer el seguimiento de la evolución de la propiedad de los bancos codificados por BSC. Para codificar los cambios de propiedad, comenzamos con la información contenida en BSC (hay un campo con un breve recuento de cada institución) y las bases de datos de

privatización compiladas por el Banco Mundial, Privatization Barometer, Verbrugge (1999), Megginson (2003), Andrews (2005), Bonin y otros (2005), Beck y otros (2004), y Clarke y Cull (2002). A continuación reunimos información sobre la situación de la propiedad y los antecedentes de la misma obtenida de los sitios web de los bancos individuales (en la mayoría de los casos tienen una sección con la historia del banco). En los casos en que el sitio web no proporcionaba suficiente información, consultamos publicaciones varias (entre ellas, *Euromoney*, *Bankers Almanac*, *American Banker*, *Bank Director*, *Pensions & Investments* y *ABA Banking Journal*), realizamos búsquedas en Internet y consultamos a expertos del país respectivo.

La codificación de la propiedad fue un proceso que tomó mucho tiempo pero que fue bastante directo porque fue preciso tomar sólo dos decisiones. La primera fue establecer un punto de corte por debajo del cual no se codificó ningún banco y la segunda tuvo que ver con el hecho de que a veces hay bancos que son propiedad de otras compañías.

En cuanto al punto de corte, comenzamos a codificar los 10 bancos más grandes de cada país (la misma estrategia seguida por La Porta y otros, 2002). Luego, si esos bancos representaban menos de 75% del total de activos del sistema bancario, codificamos todos los bancos hasta 75% del total de activos del sistema bancario¹⁸.

Algo que no hicimos fue codificar bancos privados en bancos de propiedad familiar y bancos de propiedad ampliamente distribuida (Caprio y otros, 2004, sí lo hacen con una muestra de 244 bancos de 44 países). Si bien tener esta división adicional de la variable de la propiedad nos permitiría realizar una serie de pruebas adicionales interesantes y fijarnos en posibles diferencias entre el desempeño de bancos de propiedad de familias y de propiedad ampliamente distribuida, obtener este tipo de datos para todos los bancos incluidos en la muestra requeriría de una labor demasiado grande y sobrepasaría con creces el objetivo del presente trabajo.

¹⁸ Incluso con este punto de corte, se invirtió mucho tiempo en estructurar el conjunto de datos. La codificación de la propiedad llevó dos meses de trabajo a dedicación exclusiva por parte de un asistente de investigación, además de la ayuda de otros varios asistentes de investigación durante un período más breve de tiempo. En América Latina, el Este de Asia, Europa Oriental y los países industrializados (las regiones con la mayor cantidad de bancos) codificamos los 20 bancos más importantes y, una vez más, si esos 20 bancos representaron menos de 75% del total de activos del sistema bancario, codificamos hasta 75% de los activos del sistema bancario. También codificamos todos los bancos que no se hallan entre los 20 principales o en el 75% pero que sí tenían una codificación obvia (por ejemplo, un banco ubicado en el Líbano llamado HSBC fue automáticamente codificado como foráneo); se incluyeron en uno de los conjuntos de datos de la privatización mencionada anteriormente o codificados originalmente por BSC (por lo tanto, hicimos el seguimiento de la evolución de la propiedad de todos los bancos codificados por BSC, independientemente de su tamaño).

El segundo problema tuvo que ver con los bancos que son propiedad de otras compañías. Hay dos maneras de abordar este problema. La primera es fijarse en la nacionalidad de la casa matriz y codificar el banco como propiedad de una entidad del propio país si la casa matriz tiene su sede principal en el mismo país que el banco, y codificarlo como de propiedad foránea si la casa matriz está ubicada en otro país. La otra manera es fijarse en quién es el propietario de la casa matriz y luego codificar la propiedad del banco basándose en la propiedad de la casa matriz. Siguiendo el ejemplo de La Porta y otros (2002), adoptamos esta última estrategia. Cada vez que un porcentaje X de un banco dado (Banco A) es propiedad de otra compañía (Compañía B) y que un porcentaje Y de la Compañía B es propiedad de una compañía extranjera (o del Estado), codificamos al Banco A como de propiedad foránea (u oficial) en un porcentaje de $X*Y$ (siempre remontamos al menos dos etapas de la estructura de la propiedad). Al codificar la propiedad de bancos propiedad de gobiernos extranjeros (por ejemplo, en el caso del banco argentino propiedad de Banco do Brasil, que es a su vez propiedad del gobierno brasileño), también adoptamos la estrategia seguida por La Porta y otros (2002), que clasifica como propiedad del Estado únicamente a aquellos bancos que son propiedad del gobierno del país y como foráneos a aquellos bancos propiedad de gobiernos extranjeros.

Apéndice Tabla 1. Número de observaciones y valores medios

Región	No. de obs.	No. de bancos	Propiedad	Part.	Rendimiento sobre los activos	Margen de interés relativo al total de activos	Costo general relativo al total de activos	Empleo relativo al total de activos
			(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Países industrializados	32,301	5,918	Privado del país	70%	0.75%	1.79%	1.79%	1.01
	374	84	Público	10%	0.42%	1.47%	1.16%	0.82
	3,131	552	Foráneo	20%	0.55%	1.62%	1.69%	0.92
Países en desarrollo	8,611	1,817	Privado del país	48%	1.39%	4.13%	4.19%	1.00
	1,831	391	Público	26%	0.94%	3.68%	3.21%	1.01
	3,912	697	Foráneo	26%	1.71%	4.17%	4.15%	0.91
El Caribe	293	76	Privado del país	49%	1.56%	4.69%	5.51%	1.00
	67	9	Público	32%	1.88%	4.36%	3.51%	1.00
	134	26	Foráneo	19%	2.78%	4.29%	3.48%	0.91
Este de Asia y el Pacífico	1,416	281	Privado del país	55%	0.95%	2.63%	1.90%	1.00
	408	87	Público	25%	0.54%	2.14%	1.36%	1.00
	453	74	Foráneo	20%	1.62%	2.98%	2.03%	0.86
Europa Oriental y Asia Central	2,058	525	Privado del país	44%	1.31%	4.65%	5.47%	1.00
	356	82	Público	33%	1.10%	3.94%	4.02%	1.08
	749	125	Foráneo	23%	1.57%	3.83%	4.35%	0.78
América Latina	2,118	433	Privado del país	52%	1.38%	5.11%	5.06%	1.00
	344	88	Público	19%	0.72%	4.84%	5.77%	1.05
	1,682	315	Foráneo	30%	1.19%	4.90%	5.03%	1.00
Medio Oriente y Norte de África	1,049	178	Privado del país	57%	1.40%	2.52%	1.84%	1.00
	245	45	Público	30%	0.93%	2.59%	1.76%	1.13
	259	41	Foráneo	13%	1.15%	2.22%	1.72%	0.92
Sur de Asia	648	104	Privado del país	34%	1.04%	3.08%	2.44%	1.00
	272	46	Público	56%	0.54%	2.69%	2.64%	1.02
	59	8	Foráneo	10%	1.68%	3.43%	2.07%	0.44
África subsahariana	1,029	220	Privado del país	43%	1.85%	5.25%	4.92%	1.00
	139	34	Público	16%	1.77%	5.48%	4.47%	1.00
	576	108	Foráneo	41%	2.51%	5.88%	5.05%	1.00

*Todas las variables están ponderadas por el tamaño del banco.

Apéndice Tabla 2. Propiedad y desempeño de la banca: Regresiones de referencia

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	RENDIMIENTO SOBRE LOS ACTIVOS (rendimiento sobre los activos)		MARGEN DE INTERÉS SOBRE EL TOTAL DE ACTIVOS		COSTO GENERAL SOBRE TOTAL DE ACTIVOS		NÚMERO DE EMPLEADOS SOBRE TOTAL DE ACTIVOS	
<i>Púb.</i>	-0.910 (0.114)***	-0.048 (0.050)	-0.323 (0.099)***	-0.054 (0.053)	0.383 (0.090)***	0.177 (0.060)***	0.197 (0.052)***	-0.034 (0.053)
<i>Forá.</i>	0.365 (0.098)***	0.016 (0.035)	0.010 (0.085)	-0.207 (0.049)***	-0.686 (0.095)***	-0.174 (0.059)***	-0.365 (0.052)***	-0.082 (0.052)
<i>NONINT</i>	-0.003 (0.034)	0.124 (0.010)***	-0.041 (0.023)*	0.053 (0.018)***	0.478 (0.063)***	0.738 (0.047)***	0.018 (0.008)**	0.089 (0.014)***
<i>DDEP</i>	0.012 (0.003)***	0.000 (0.001)	0.017 (0.003)***	0.013 (0.001)***	0.011 (0.003)***	0.013 (0.001)***	0.004 (0.002)**	0.012 (0.001)***
<i>LTA</i>	-0.038 (0.052)	-0.029 (0.008)***	-0.236 (0.043)***	-0.178 (0.014)***	-0.150 (0.044)***	-0.094 (0.015)***	-0.001 (0.023)	-0.116 (0.012)***
<i>SHTA</i>	0.266 (0.457)	0.085 (0.173)	1.402 (0.392)***	0.491 (0.189)***	-1.022 (0.324)***	0.067 (0.201)	-0.452 (0.261)*	0.598 (0.187)***
No. de obs.	5489	13329	5489	13329	5489	13329	1893	9757
R2	0.5211	0.5222	0.7346	0.6253	0.7684	0.7896	0.8761	0.7196
MUESTR A	En desarrollo	Industrializados	En desarrollo	Industrializados	En desarrollo	Industrializados	En desarrollo	Industrializados

Los errores estándar robustos aparecen entre paréntesis. Todas las regresiones están ponderadas por la participación en los activos e incluyen los efectos fijos de país-año. * significativo al 10%, ** significativo al 5%, *** significativo al 1%.

**Apéndice Tabla 3. Propiedad, rentabilidad y costos generales de la banca:
¿Importan las elecciones?**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	RENDIMIENTO SOBRE LOS ACTIVOS (rendimiento sobre los activos)		MARGEN DE INTERÉS SOBRE TOTAL DE ACTIVOS		COSTOS GENERALES SOBRE TOTAL DE ACTIVOS		CRECIMIENTO DE LOS PRÉSTAMOS	
<i>Púb.</i>	-1.740 (0.406)***	-0.117 (0.087)	-0.644 (0.238)***	0.066 (0.096)	0.412 (0.157)***	0.408 (0.135)***	0.244 (0.187)	0.208 (0.162)
<i>Forá.</i>	0.165 (0.171)	0.023 (0.072)	0.060 (0.127)	-0.132 (0.080)*	-0.859 (0.150)***	-0.022 (0.087)	0.212 (0.201)	-0.388 (0.252)
<i>PUB*ELECT</i>	-0.591 (0.265)**	-0.043 (0.101)	-0.565 (0.189)***	-0.270 (0.110)**	-0.142 (0.251)	0.058 (0.147)	0.339 (0.129)***	0.099 (0.121)
<i>PUB*GROWTH</i>	26.185 (9.486)***	2.631 (2.300)	12.696 (5.022)**	-1.422 (2.858)	0.381 (2.891)	-7.762 (3.814)**	-3.054 (1.906)	-6.051 (4.019)
<i>FOR*GROWTH</i>	5.256 (3.964)	-1.163 (1.673)	-2.244 (2.955)	-4.150 (2.528)	6.256 (3.428)*	-5.863 (3.262)*	-3.449 (1.811)*	2.933 (3.400)
<i>N. OBS</i>	5256	13092	5244	13246	5269	13232	5196	13116
R2	0.5329	0.4759	0.7345	0.6172	0.7633	0.7918	0.7712	0.7911
<i>SAMPLE</i>	En desarrollo	Industrializados	En desarrollo	Industrializados	En desarrollo	Industrializados	En desarrollo	Industrializados

Los errores estándar robustos aparecen entre paréntesis. Todas las regresiones están ponderadas por la participación en los activos e incluyen los efectos fijos de país-año y los controles de la Tabla 2. * significativo al 10%, ** significativo al 5%, *** significativo al 1%.

Apéndice Tabla 4. Selección y efectos dinámicos

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	RENDIMIENTO SOBRE LOS ACTIVOS (rendimiento sobre los activos)		MARGEN DE INTERÉS SOBRE TOTAL DE ACTIVOS		COSTOS GENERALES SOBRE TOTAL DE ACTIVOS	
<i>ST_PUB</i>	-1.604 (0.377)***	-0.263 (0.075)***	-0.787 (0.227)***	-0.106 (0.082)	0.361 (0.139)***	0.266 (0.118)**
<i>ST_FOR</i>	0.279 (0.181)	0.017 (0.073)	0.180 (0.132)	-0.157 (0.079)**	-0.875 (0.163)***	-0.041 (0.086)
<i>SE_PUB</i>	-0.053 (0.179)	1.084 (0.471)**	-0.475 (0.162)***	-0.201 (0.270)	-0.186 (0.099)*	-0.580 (0.247)**
<i>SE_PRI</i>	-0.161 (0.489)	-0.099 (0.074)	-0.069 (0.376)	0.149 (0.094)	0.270 (0.535)	0.391 (0.104)***
<i>SE_FOR</i>	-0.494 (0.190)***	0.098 (0.070)	-0.066 (0.146)	0.104 (0.099)	-0.111 (0.126)	0.100 (0.081)
<i>DY_PUB</i>	-3.593 (1.833)*	0.000 (0.000)	-0.610 (0.514)	0.000 (0.000)	-0.211 (0.399)	0.000 (0.000)
<i>DY_PRI</i>	0.066 (0.528)	0.013 (0.107)	0.130 (0.450)	-0.191 (0.149)	-0.414 (0.584)	-0.393 (0.126)***
<i>DY_FOR</i>	0.337 (0.248)	-0.314 (0.112)***	-0.176 (0.229)	-0.128 (0.125)	-0.566 (0.207)***	0.090 (0.122)
<i>PUB*ELECT</i>	-0.743 (0.261)***	-0.007 (0.096)	-0.546 (0.186)***	-0.213 (0.104)**	-0.103 (0.247)	0.117 (0.152)
<i>PUB*GROWTH</i>	21.785 (8.601)**	4.829 (1.889)**	12.952 (4.620)***	1.364 (2.322)	1.615 (2.672)	-4.536 (3.028)
<i>FOR*GROWTH</i>	3.978 (3.895)	-0.413 (1.613)	-3.102 (2.938)	-3.882 (2.396)	5.613 (3.483)	-5.895 (3.050)*
<i>N. OBS</i>	5256	13092	5244	13246	5269	13232
<i>R2</i>	0.5338	0.4858	0.7366	0.6194	0.7628	0.7923
<i>SAMPLE</i>	En desarrollo	Industrializados	En desarrollo	Industrializados	En desarrollo	Industrializados

Los errores estándar robustos aparecen entre paréntesis. Todas las regresiones están ponderadas por la participación en los activos e incluyen los efectos fijos de país-año y los controles de la Tabla 2. * significativo al 10%, ** significativo al 5%, *** significativo al 1%.