
BOLETIN MONETARIO Y FINANCIERO

Banco Central
de la República Argentina

Tercer Trimestre de 2001

Resumen ejecutivo

Durante el tercer trimestre de 2001, se intensificaron las perspectivas de menor crecimiento a nivel mundial, particularmente por los indicios de una marcada desaceleración de la economía de Estados Unidos, la cual se profundizó a partir del atentado terrorista de principios de septiembre y la alta incertidumbre posterior. Si bien el contexto obligó a las autoridades monetarias de las principales economías monetarias a continuar flexibilizando sus políticas, la creciente percepción de riesgo terminó por restringir el acceso de las economías emergentes a los mercados internacionales de capitales.

Al margen de los avatares de la economía global, la economía nacional se vio fuertemente condicionada por eventos adversos de origen doméstico. En efecto, los principales indicadores de la economía real continuaron reflejando la profundización de la recesión local, manteniendo la tendencia a mayor deflación y menor nivel de empleo. Pero la variable central resultó ser la agudización del problema de financiamiento a corto plazo del sector público nacional. Este obligó a establecer un plan de déficit fiscal nulo, aunque el logro de sus metas se vio condicionado por la merma en los ingresos corrientes del fisco. La fuerte incertidumbre reinante se reflejó en una importante disminución de los depósitos y una presión sobre las reservas, mientras que las cotizaciones y los volúmenes operados en el mercado de capitales mostraban una tendencia negativa.

Las variables monetarias mostraron una tendencia declinante con un punto de inflexión a fines de agosto, dando paso a una leve recuperación. La variable explicativa fundamental fueron los depósitos a plazo de menor tamaño: frente a la coyuntura adversa, inicialmente el público en general optó, no ya por dolarizar sus depósitos, si no por retirarlos del sistema. Se configuró entonces un escenario de iliquidez y altas tasas de interés que afectó negativamente las reservas internacionales del sistema y obligó a las entidades financieras a cancelar préstamos al sector privado. El Banco Central actuó flexibilizando su normativa de efectivo mínimo y requisitos de liquidez, además de otorgar préstamos y redescuentos. Se observó, entonces, cierta recuperación de los depósitos a partir de los últimos días de agosto y una mejora del respaldo de los pasivos monetarios durante septiembre.

El cambio forzado en el nivel de intermediación bancaria alteró el conjunto de indicadores de riesgo de la banca. La calidad de cartera mostró un cierto deterioro que, si bien fue generalizado, se concentró en los bancos de mayor envergadura. El aumento de los cargos por incobrabilidad, junto con la imposibilidad de ajustar los gastos administrativos en un contexto de abrupta desintermediación y las pérdidas por títulos públicos, llevaron a que la banca mostrase este trimestre, por primera vez en el año, una merma en su rentabilidad, si bien la caída resulta leve en la comparación interanual. Finalmente, dada la caída en el activo y el aumento del riesgo implícito en el mismo, a los que se suman cambios en la normativa respectiva, los diferentes indicadores de solvencia mostraron una evolución dispar con respecto al trimestre anterior, manteniéndose todos por encima de los requisitos mínimos locales y los estándares internacionales. En el caso particular de la banca privada, los indicadores de solvencia se mantuvieron estables o mostraron un leve avance.

INDICE

<i>I. Economía internacional</i>	1
<i>II. Economía real</i>	6
<i>III. Mercado de capitales</i>	9
<i>Evolución de los mercados</i>	9
<i>Financiamiento del Sector Público Nacional</i>	12
<i>Inversores institucionales</i>	15
<i>IV. Agregados monetarios y tasas de interés</i>	17
<i>V. Sector bancario</i>	25
<i>Situación patrimonial</i>	26
<i>Calidad de cartera</i>	31
<i>Rentabilidad</i>	38
<i>Solvencia</i>	44
<i>Apéndice estadístico</i>	51
<i>Cronología de las principales medidas dispuestas por el BCRA</i>	63

El Boletín Monetario y Financiero es producido por el área de Economía y Finanzas del Banco Central de la República Argentina. Este número ingresó para su impresión con la información disponible al 15 de noviembre de 2001. El contenido de esta publicación puede reproducirse libremente siempre que se cite la fuente. Puede ser accedido vía internet en la dirección www.bcra.gov.ar

En el presente Boletín se expone un análisis del comportamiento de los principales agregados monetarios y financieros y de las condiciones de estabilidad del sector bancario durante el tercer trimestre del año 2001. A efectos de enriquecer el análisis -en términos de causas e interrelaciones entre los mercados- se brinda, en primer lugar, una descripción del contexto externo y doméstico en el cual aquellos desarrollos -que son objeto principal de esta publicación- tuvieron lugar. En tal sentido, en las primeras tres secciones se sintetizan los principales cambios registrados en la economía mundial, en la economía real doméstica y en el mercado de capitales doméstico.

I. Economía internacional

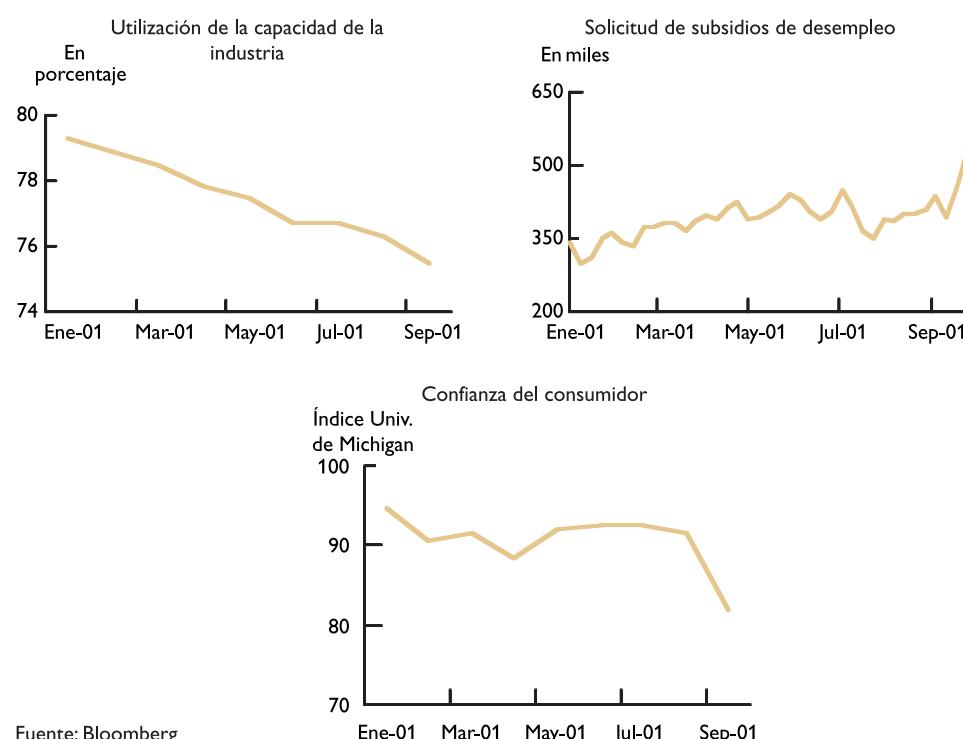
La incertidumbre generada a raíz de los atentados del 11 de septiembre intensificó las expectativas de desaceleración económica...

...al profundizarse los indicios existentes acerca de un menor crecimiento de la economía norteamericana...

Durante el tercer trimestre de 2001 crecieron los indicios de una desaceleración de la economía norteamericana, especialmente luego de los atentados del 11 de septiembre, incrementando la incertidumbre y la aversión al riesgo de los inversores. Asimismo, durante el trimestre se intensificó la desaceleración de la economía japonesa y también la percepción de un menor crecimiento en Europa, en parte por la influencia de la economía estadounidense.

Antes de los atentados, la economía estadounidense ya evidenciaba señales de creciente debilidad, tal como se observa respecto de la caída en la utilización de la capacidad instalada en el sector industrial, aumento de la cantidad de solicitudes de subsidios de desempleo y disminución de la confianza de los consumidores. Sin embargo, luego de los acontecimientos del 11 de septiembre la probabilidad de una recesión en Estados Unidos aumentó, focalizándose la atención sobre temas como su posible duración o profundidad.

Indicadores de la economía estadounidense



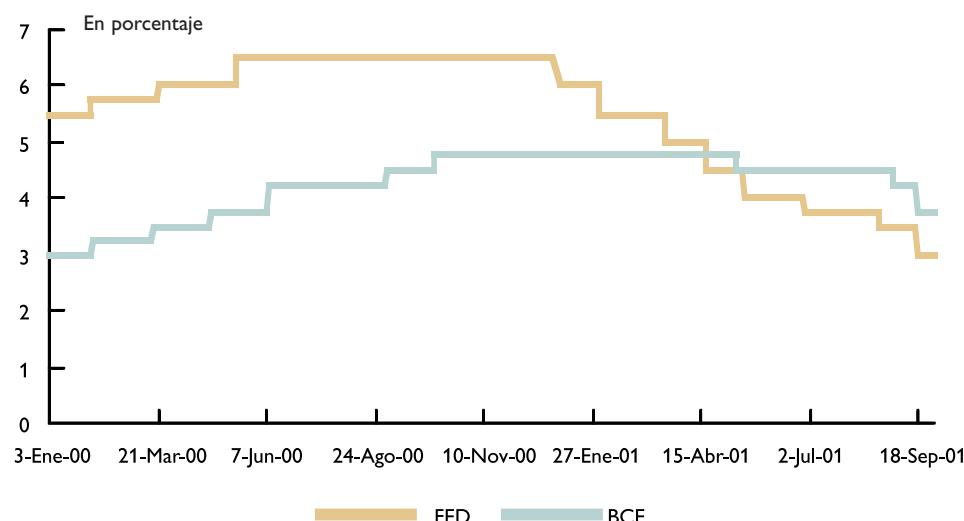
...y la japonesa.

Por su parte, en Japón fue evidente el creciente pesimismo y la consecuente revisión hacia abajo de las perspectivas del consenso respecto a las principales variables de la actividad real tanto para el año en curso como para el 2002. Contribuyeron a ello los resultados de la economía japonesa durante el segundo trimestre del año y el deterioro mayor al esperado de la inversión y de la producción industrial, que fueron afectadas drásticamente por la caída en las exportaciones.

Los principales bancos centrales de los países desarrollados se vieron obligados a flexibilizar sus políticas monetarias.

Debido a las perspectivas de un menor crecimiento de la economía global, los bancos centrales de Estados Unidos, la Unión Europea y Japón relajaron su política monetaria bajando las tasas de interés de referencia. La Reserva Federal de Estados Unidos disminuyó la tasa de fondos federales en dos oportunidades, pasando de 3,75% al inicio del trimestre a 3% al final, al igual que el BCE que bajó la tasa de 4,5% al principio del trimestre a 3,75% a fines de septiembre. Adicionalmente, la Reserva Federal tomó medidas que apuntaron a reforzar la liquidez del mercado a fines del período bajo análisis flexibilizando la utilización de los descuentos a los bancos e incrementando el volumen de operaciones de recompra. Cabe destacar que las decisiones adoptadas a mediados de septiembre fueron acompañadas por medidas similares para reducir el costo de financiamiento por parte de los bancos centrales de Canadá, Suiza e Inglaterra.

Tasas de Interés de Política Monetaria

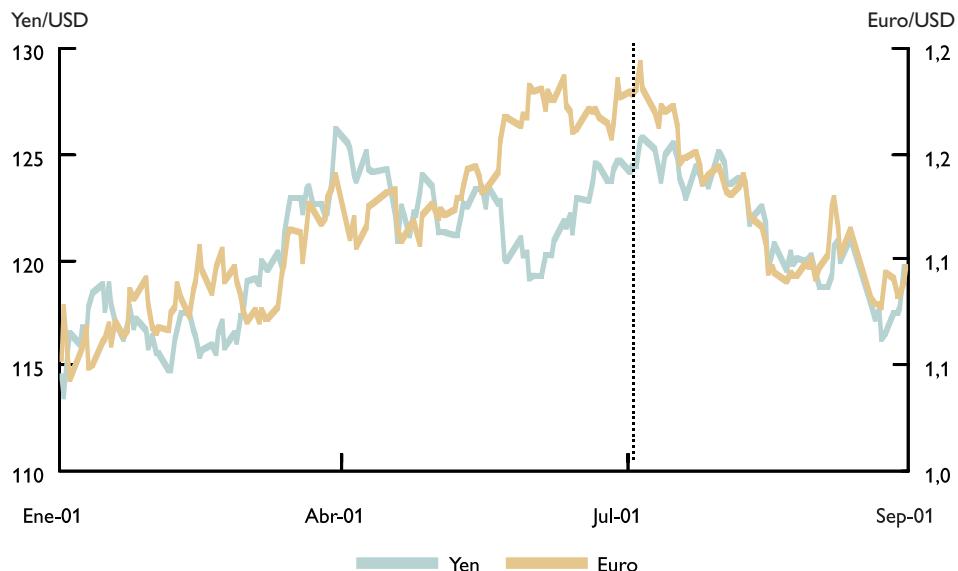


El dólar se debilitó frente al yen y al euro.

Por su parte, el Banco de Japón continuó con su política expansiva mediante el control de la tasa de crecimiento de la oferta monetaria. A pesar de ello no consiguió debilitar su moneda, lo que le permitiría incentivar sus exportaciones y cambiar el rumbo de la variación de sus precios desde su actual caída hacia un nivel de moderada inflación. Como se aprecia en el gráfico, se produjo un cambio de tendencia en el valor del yen respecto del dólar a partir del comienzo del trimestre, moviéndose hacia una apreciación de aquella. Tal comportamiento -opuesto a lo que se debería esperar en términos de las políticas implementadas por las autoridades japonesas-, se explicó por el creciente pesimismo-como se mencionó con anterioridad- respecto a la evolución de la economía estadounidense y, fue precisamente esta percepción la

que motivó que el dólar se debilitara respecto a otras monedas. Por ello, la evolución observada para el valor del euro respecto a la moneda norteamericana respondió a una dinámica similar de la registrada para el yen.

Evolución del Euro y del Yen respecto al dólar



La percepción de un mayor riesgo afectó a los mercados de capitales internacionales...

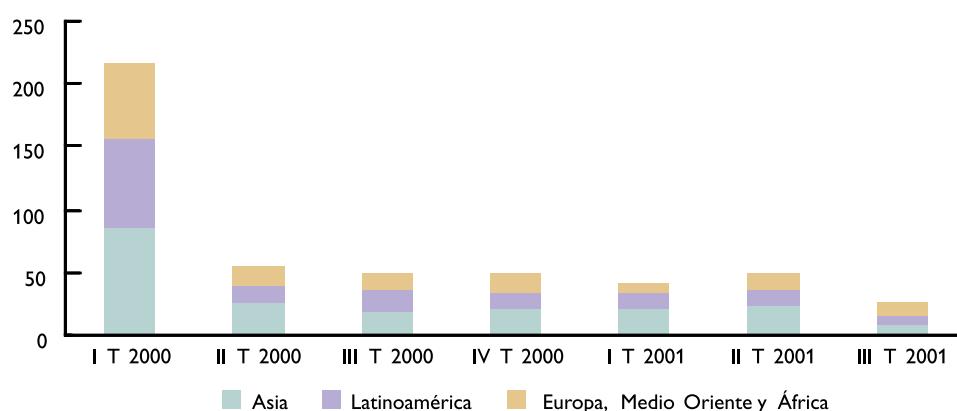
...frenando los flujos destinados a los mercados emergentes.

A partir de mediados de agosto, el mercado de bonos internacional estuvo prácticamente cerrado para los mercados emergentes (con calificaciones por debajo de "investment grade") reflejando la preocupación por una desaceleración global y la creciente probabilidad del surgimiento de problemas crediticios en los mercados emergentes. Esta situación se vio reflejada en los spreads de riesgo país medidas por el EMBI+ que en el caso de Argentina creció poco más de 570 puntos básicos (p.b.) en el trimestre, muy por encima del crecimiento del conjunto de los países emergentes (255 p.b.).

Como consecuencia del incremento en la incertidumbre y en la aversión al riesgo de los inversores -particularmente en el riesgo de economía emergente-, los flujos de capitales hacia los mercados emergentes se redujeron drásticamente a lo largo del trimestre y en términos interanuales. La emisión de títulos cayó en todas las regiones. En América Latina el volumen de emisión se redujo 49,5% interanual, mientras que en el resto de las regiones la caída fue de 43,8% interanual. Por otra parte, teniendo en cuenta el tipo de título emitido, las caídas fueron más fuertes en los segmentos de acciones, donde la reducción interanual fue de 88,6%. En el mercado de bonos la disminución en la emisión cayó 45% interanual y los préstamos cayeron 28,4% interanual.

Emisión de títulos de las economías emergentes*

Miles de millones



*Incluye bonos, acciones y préstamos. Fuente: F.M.I.

El deterioro de la demanda interna condicionó el nivel de actividad en Brasil...

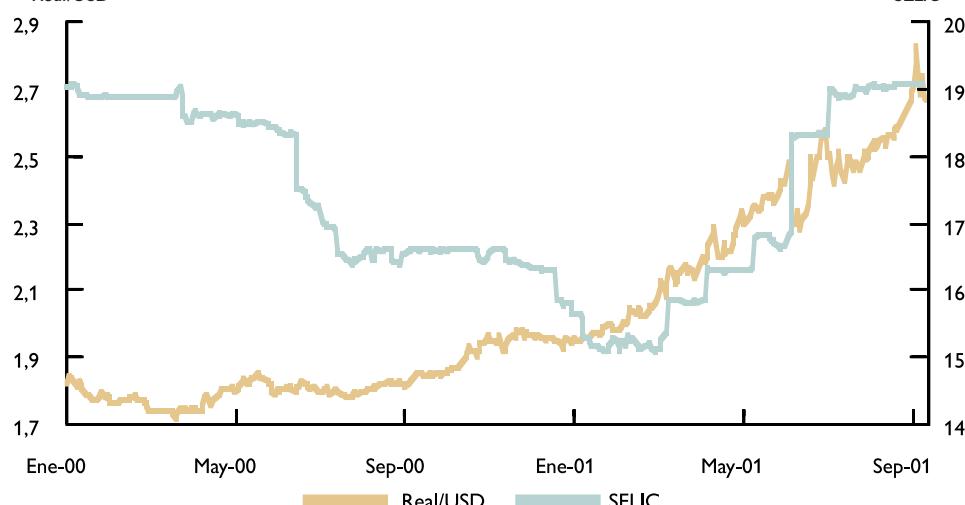
Por su proximidad y especialmente por los vínculos comerciales que mantiene con Argentina, es interesante reseñar los principales acontecimientos que caracterizaron a la economía brasileña. Para este país vecino, el trimestre estuvo marcado por la desaceleración en su nivel de actividad. A pesar de la crisis energética que enfrentó y las medidas de racionamiento que tomaron sus autoridades para contrarrestarla, la disminución del ritmo de su economía tuvo su origen principalmente en el deterioro de la demanda interna. Por otra parte, fue influida también por la incertidumbre respecto a la economía global y por los eventos ocurridos en Argentina.

...pero frente a la debilidad del real las autoridades aumentaron la tasa de referencia.

Asimismo, fue permanente el riesgo de que la persistente depreciación del real respecto al dólar estadounidense se trasladara a la inflación y, que se constituyera en un obstáculo para alcanzar los objetivos de política planteados. Ésta fue la principal razón argumentada a principios del trimestre, cuando el Comité de Política Monetaria (COPOM) decidió incrementar su tasa de referencia (SELIC) en 75 p.b., llevándola a 19%. En la misma oportunidad se anunció la venta de US\$6.000 millones, que se realizaría de manera uniforme hasta fines del año 2001 con el principal objetivo de mejorar las condiciones para el financiamiento de su balanza de pagos.

Tipo de cambio y política monetaria en Brasil

Real/USD



En el transcurso del trimestre se realizaron otras dos reuniones del COPOM, donde se consideró apropiado mantener la tasa SELIC en su nivel del 19% teniendo en cuenta que a pesar de que aún persistía la presión sobre la tasa de inflación proveniente del tipo de cambio, por otra parte había disminuido aquella atribuible a la demanda. Ello, teniendo en cuenta su declive ya mencionado antes, como consecuencia en buena medida de la política contractiva que se estuvo aplicando desde principios del trimestre anterior.

II. Economía real

La recesión local se agudizó por la creciente incertidumbre acerca de la solvencia del Estado.

Durante el tercer trimestre de 2001, la recesión continuó profundizándose, habiendo acumulado ya trece trimestres de duración. El nivel de actividad industrial se redujo 6,2% interanual y en términos desestacionalizados, la caída fue de 4,4% en el tercer trimestre con respecto al segundo. Aquí, cabe destacar que la persistente tendencia al deterioro del nivel de actividad real doméstico, entre otras consecuencias, ha generado una significativa dificultad para realizar cierta mejora sustentable de las cuentas fiscales -tal como ha sido reseña habitual en este Boletín en los últimos trimestres-. A su vez, las consideraciones respecto de las expectativas sobre la evolución de la solvencia fiscal en el corto y mediano plazo -por la influencia de sus consecuencias sobre las expectativas de los agentes económicos-, ha demostrado tener un importante impacto que impide revertir el descenso del nivel de gasto privado. La dinámica de las variables mencionadas se interrelacionan, sin duda, con un conjunto de otras variables reales, financieras -tal como se inspeccionará en las próximas dos secciones- y políticas para completar un complejo escenario de alta incertidumbre. En particular, es de especial interés resaltar que, este conjunto de factores constituye el inicio del análisis del contexto en el cual debió interrelacionar el sector bancario - objeto de análisis en próxima sección-, especialmente, a partir de que factores externos dejaron de influir significativamente en la economía local.

La demanda doméstica se vio debilitada tanto por una contracción de los componentes de la inversión...

Continuando con el análisis del comportamiento de la economía real, cabe destacar que en términos de los componentes de la demanda agregada, el concepto que ha mostrado la mayor correlación con el nivel de actividad -como es habitual- ha sido fundamentalmente la inversión. Su evolución puede aproximarse a través del comportamiento de tres variables: la venta de vehículos nacionales al mercado interno, la importación de bienes de capital y la construcción. Las tres variables tuvieron un desempeño desfavorable durante el trimestre. La venta de vehículos nacionales al mercado interno cayó 45,4% interanual, en tanto que las importaciones de bienes de capital lo hicieron en 35,7% interanual. Por su parte, la construcción cayó 10,2% interanual y 7,8% con respecto al trimestre anterior en términos desestacionalizados.

...como por la retracción del consumo.

Por otra parte los indicadores de consumo disponibles también muestran una fuerte contracción en este rubro de la demanda agregada. Durante el tercer trimestre, las ventas en supermercados y en centros de compra cayeron 6,9% interanual y 19,7% interanual, respectivamente.

El nivel de empleo continuó disminuyendo...

En lo que hace al mercado de trabajo, la encuesta de indicadores laborales que realiza mensualmente el Ministerio de Trabajo indica que durante el tercer trimestre del año el empleo disminuyó en los tres grandes centros urbanos del país: Gran Buenos Aires (-2,9% interanual), Gran Córdoba (-3,7% interanual) y Gran Rosario (-1,5% interanual).

...mientras que se acentuó la tendencia deflacionaria.

Durante el tercer trimestre del año, los índices de precios, tanto los minoristas (IPC) como los mayoristas (IPIM), continuaron en su fase descendente, acentuándose la tendencia deflacionaria. El IPC cayó 1,1% interanual y el IPIM se redujo 2,8% interanual.

Exportaciones crecientes y una fuerte caída de las importaciones configuraron un superávit comercial récord.

Tanto en las exportaciones como en las importaciones preponderó el efecto volumen...

...mientras que la dispar evolución de los precios determinó una mejora en los términos de intercambio.

Desde el punto de vista comercial, el sector externo mantuvo la tendencia general registrada en los últimos trimestres. Las exportaciones continuaron creciendo -en términos interanuales- en el tercer trimestre (5,0%), a una tasa levemente mayor a la observada en la primera mitad del año (3,0%), aunque muy inferior a la registrada en promedio durante 2000 (13,2%). Las importaciones, por su parte, registraron la mayor caída observada desde mediados de 1999, al reducirse 24,0% con respecto a igual trimestre del año anterior. De este modo, la balanza comercial registró superávit por cuarto trimestre consecutivo, por un valor de US\$2.067 millones, que en términos absolutos, fue el mayor de la última década.

La suba en las exportaciones resulta de la interacción de una leve caída en los precios (-2,5%), y un aumento en los volúmenes físicos (7,7%). Aunque los precios de las MOA mostraron una considerable recuperación al subir 5,1%, la importante caída en el precio de los Combustibles y Energía (-19,1%) ejerció una fuerte influencia sobre el índice general. Por otro lado, las cantidades de las MOA registraron una caída del 10,6% y las de Combustible y Energía una suba del 23,8%. Es destacable el fuerte crecimiento registrado por las cantidades exportadas de Productos Primarios que aumentaron 52,7%, debido fundamentalmente a un gran incremento en las cantidades exportadas de grano de soja (268% interanual).

Los precios y cantidades de las importaciones registraron caídas de 2,9% y 21,8%, respectivamente. En el caso de las cantidades, el fuerte descenso es un reflejo de la caída observada en el nivel de actividad económica interna. Las mayores caídas en los valores importados corresponden a Bienes de Capital (-35,7%) y Piezas y Accesorios para Bienes de Capital (-28,3%), y conjugan tanto una leve variación en los precios (de 2,2% y -1,6%, respectivamente) como una muy fuerte caída en las cantidades (-37,1% y -27,2%, respectivamente) reflejando una disminuida demanda de inversión. Por su parte, la caída en los Combustibles y Lubricantes -también importante (-26,6%)- fue consecuencia de una fuerte reducción tanto en precios como en cantidades (-13,9% y -14,8%, respectivamente).

La caída en los precios de las importaciones en una proporción mayor a la registrada en las exportaciones produjo una mejora en los Términos de Intercambio sin Combustibles de 2,7% (si se toman en cuenta los Combustibles, la variación en los Términos del Intercambio es prácticamente nula -0,3%-). De haber prevalecido los precios registrados en el mismo periodo del año anterior, la balanza comercial correspondiente al tercer trimestre 2001 hubiese arrojado un superávit levemente mayor, de US\$2.103 millones.

En lo que hace al desempeño fiscal del tercer trimestre de 2001, el déficit fiscal sin privatizaciones alcanzó los \$855,3 millones, y fue menor en \$785,5 millones al del mismo trimestre del año anterior lo que representa una variación interanual de -47,9%. La causa principal de esta reducción en el déficit, fue una caída de los gastos corrientes, a pesar de que los ingresos también mostraron una disminución en la comparación interanual, básicamente debido a una caída en los ingresos corrientes por menores ingresos tributarios y de la seguridad social que mostraron una variación interanual de -7,4% y -14,0%, respectivamente.

Cabe mencionar aquí que, a efectos de intentar encauzar una delicada posición fiscal, el Gobierno Nacional decidió implementar al principio del trimestre una serie de medidas que se centraron en la ejecución de una regla de Déficit Cero¹. Dicha norma estableció como punto central que en el caso de que los recursos presupuestarios estimados no fuesen suficientes para atender la totalidad de los créditos presupuestarios previstos, se reducirán proporcionalmente los créditos correspondientes a la totalidad del Sector Público Nacional, de modo de mantener el equilibrio entre gastos operativos y recursos presupuestarios. Su instrumentación durante el trimestre implicó la reducción del 13% de las jubilaciones y pensiones, de las remuneraciones de los empleados de la Administración Pública Nacional y de los pagos a proveedores de bienes y servicios. Asimismo, la ley estipuló el refuerzo de ingresos fiscales mediante el aumento de la tasa del Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Bancarias al 0,6%, la postergación del aumento de deducciones especiales del Impuesto a las Ganancias que se había anunciado para ingresos medios, la suspensión de la rebaja del impuesto a las naftas dispuesta a mediados de junio y, la elevación de los aportes patronales del 16% al 20% para las empresas no pymes de locación y prestación de servicios.

Los efectos del Megacanje permitieron disminuir el déficit fiscal pese a la disminución de los ingresos corrientes.

Resumiendo entonces las causas de los cambios en el déficit fiscal del Gobierno Nacional a lo largo de todo el trimestre, por un lado, se registró un descenso de los gastos -motivado fundamentalmente por la ejecución de la regla mencionada así como por el descenso en las erogaciones por intereses debido al Megacanje que se efectuara en junio del corriente año-, mientras que este efecto estuvo parcialmente compensado por una caída de los ingresos. En este sentido, y a pesar de los cambios mencionados, los recursos tributarios observaron una disminución en relación con la recaudación del mismo trimestre del año anterior. La recaudación total (Dirección General Impositiva, Administración Nacional de Aduanas y Seguridad Social) fue inferior a la del mismo trimestre del año anterior en \$1.082,1 millones, lo que representa una variación interanual de -8,7%, aún cuando el impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente (que no existía un año atrás) logró recaudar \$1.100,6 millones en este período (incrementándose en 44,9% su recaudación en relación al trimestre anterior). La recaudación del IVA se redujo en 23,8% interanual y ganancias cayó en 8,7% interanual. Seguridad Social recaudó 14,8% menos que en el tercer trimestre de 2000, la recaudación de Combustibles aumentó y Comercio exterior se redujo notablemente.

¹ Ley 25.453, sancionada y promulgada el 30 de julio de 2001.

III. Mercado de capitales

En esta sección se analiza la evolución del mercado de capitales durante el tercer trimestre de 2001. Se examina el comportamiento de sus principales variables, asignando especial atención al comportamiento del sector público y de los inversores institucionales. El análisis que se realiza en esta sección posee particular importancia en tanto ayuda a caracterizar el marco de referencia en el que actuó el sector bancario -dado el estrecho vínculo entre ambos mercados, objeto de estudio en una sección posterior.

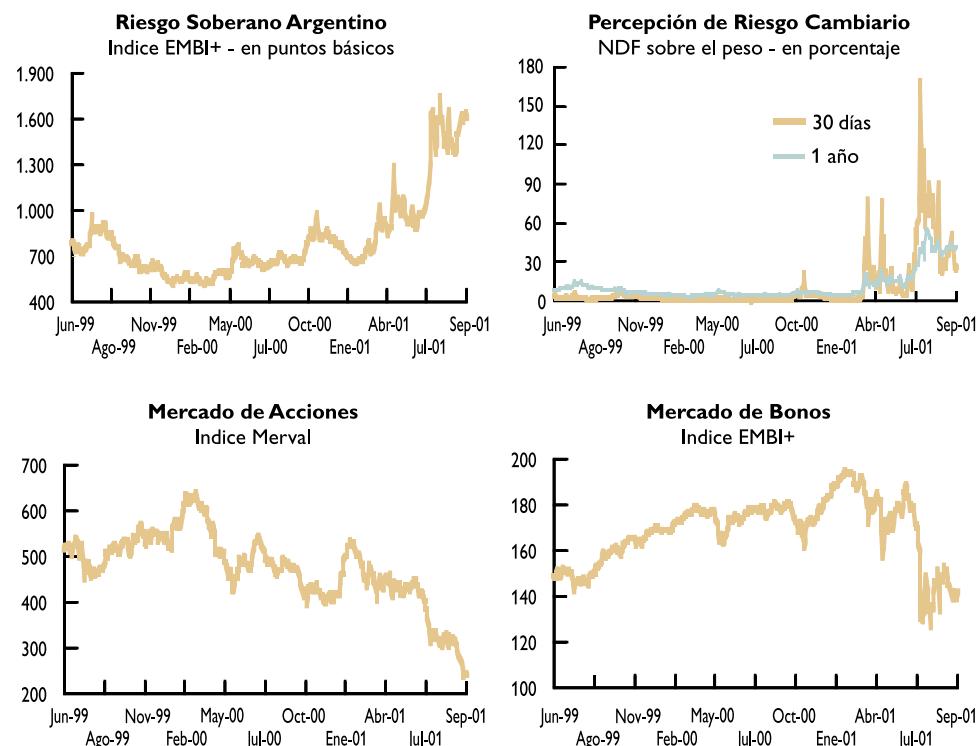
Evolución de los mercados

Indicadores locales deteriorados profundizaron la diferenciación con respecto al resto de los emergentes...

El tercer trimestre de 2001, en términos de las principales variables del mercado de capitales doméstico, continuó mostrando la tendencia negativa que se ha manifestado persistentemente desde el principio del año. Es así como se observó un deterioro en las cotizaciones de los títulos públicos y de las acciones, al tiempo que tuvo lugar una apreciable caída de la liquidez en los respectivos mercados. Adicionalmente, la preponderancia de eventos adversos de origen interno acentuó la diferenciación negativa en términos de la percepción del riesgo soberano para el país respecto al atribuible al resto de los mercados emergentes.

Con relación a los elementos que ejercieron su influencia en la evolución del mercado de capitales argentino, cabe destacar, por un lado, los factores vinculados al financiamiento del sector público y, por otra parte, el desenvolvimiento de los agregados monetarios. Los hechos involucrados en la segunda categoría serán tratados en detalle en el capítulo dedicado al mercado monetario, por lo que aquí y en la sección correspondiente al financiamiento del sector público se hará referencia solamente a los del primer tipo.

Evolución del mercado local



...a raíz del protagonismo cobrado por los problemas de financiamiento de corto plazo del sector público que obligaron a intentar una fuerte reducción del déficit fiscal...

...dificultada por una importante caída en el nivel de depósitos y reservas...

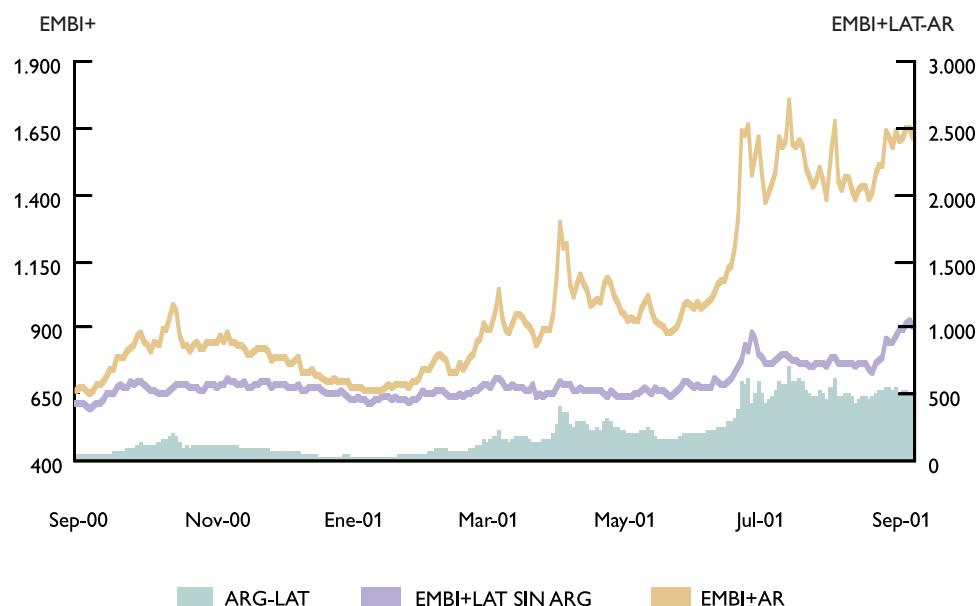
...en un marco de alta incertidumbre debido a factores domésticos y externos.

Teniendo en cuenta la magnitud del mercado de títulos de deuda pública respecto al del resto de los activos financieros locales, su inspección permite delinear claramente la evolución de las expectativas respecto al comportamiento de la economía local y cual ha sido su reacción frente a los acontecimientos que tuvieron lugar. En tal sentido, fue posible observar a comienzos del trimestre un abrupto incremento de la prima de tasa de interés sobre los bonos del tesoro de Estados Unidos -medida a través del índice EMBI plus-, como consecuencia de la dificultad observada para refinanciar la deuda de corto plazo por parte del Sector Público Nacional. Este fenómeno se tradujo en que las operaciones de refinanciamiento llevadas a cabo al comienzo del trimestre registraran un acortamiento de la vida promedio de los nuevos títulos respecto a los que vencían, conjuntamente con un agudo incremento en su rendimiento. A continuación -tal como se refirió en la sección anterior- el Gobierno Nacional decidió implementar un nuevo conjunto de medidas tendientes a reducir significativamente el déficit fiscal. Cabe mencionar que, en el contexto generado durante los días siguientes, a partir de las citadas operaciones de refinanciación y de las repercusiones políticas del nuevo conjunto de medidas, las principales agencias calificadoras de riesgo dieron a conocer reducciones en las calificaciones para la deuda soberana².

El mencionado paquete fiscal fue aprobado a fines del mes de julio, al tiempo que sus potenciales efectos positivos parecieron haber sido parcialmente neutralizados por el impacto de la caída registrada en las reservas del sistema financiero -tal como se comenta en la próxima sección-, al recoger los efectos de la importante salida de depósitos. En la segunda mitad del mismo mes se logró una mejora transitoria en las perspectivas, luego de que se anunciara la concreción de un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por un total de US\$8.000 millones, la mitad de los cuales ingresaron el 10 de septiembre para formar parte de las reservas internacionales del Banco Central. En la misma oportunidad US\$1.000 millones ingresaron al Tesoro Nacional, mientras que el monto restante permanecería como garantía para futuras operaciones de manejo de pasivos.

Finalmente, no se puede dejar de mencionar dos factores que también afectaron en cierta manera el comportamiento de los mercados de capitales doméstico durante el período bajo análisis. Por un lado, cabe destacar que, la incertidumbre en torno al futuro económico se acrecentó hacia el final del período por la proximidad de las elecciones programadas para el 14 de octubre, ante la eventualidad de que se determine una nueva configuración del Poder Legislativo. Por otro lado, y ponderando un elemento externo, los ataques terroristas ocurridos en los Estados Unidos el 11 de septiembre hicieron que aumentara la incertidumbre respecto al lugar que ocuparía la consideración de la situación financiera que ha venido enfrentando Argentina, en el nuevo orden de prioridades para ese país y para los organismos multilaterales de crédito.

² Para el trimestre analizado, las reducciones de la calificación para la deuda pública nacional de largo plazo fueron: el 12 de julio, de la categoría B a B- para la agencia Standard & Poors; el 11 de julio de B+ a B- para Fitch IBCA y, el 13 de julio de B2 a B3 para Moody's. Esta última agencia redujo nuevamente la calificación el 26 de julio a Caa1. En todos los casos, a la hora de justificar la disminución de las calificaciones, las agencias se refirieron a su apreciación de un aumento del riesgo de incumplimiento del país, asociado al deterioro de la posición financiera del gobierno, y a las preocupaciones acerca de la voluntad de la clase política de apoyar las medidas económicas incorporadas en un nuevo paquete de ajuste fiscal.

Riesgo soberano argentino y latinoamericano

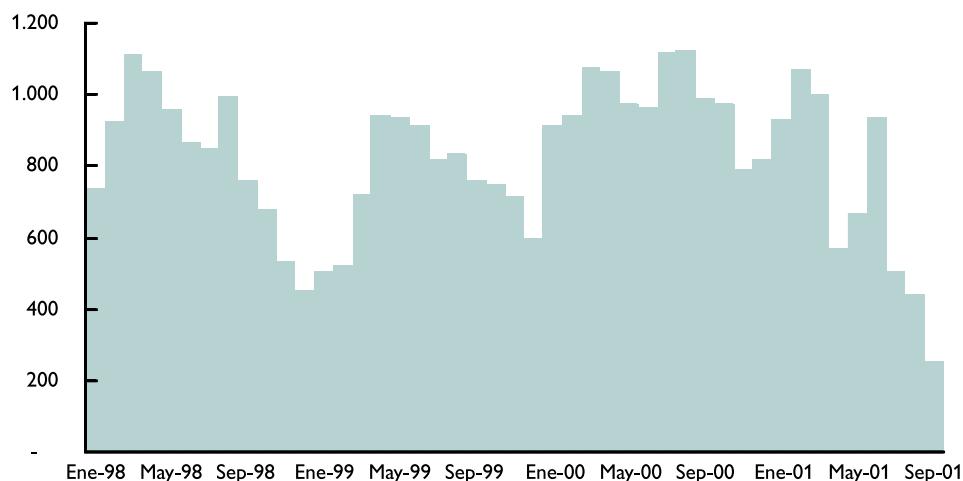
El nivel de riesgo percibido aumentó notablemente...

En el marco de los acontecimientos mencionados, el nivel promedio del índice EMBI plus aumentó a 1.480 p.b. en el tercer trimestre del año; esto es, aproximadamente 500 p.b. por encima de lo observado en promedio en los tres meses anteriores. En términos del comportamiento entre las puntas del período bajo análisis, este indicador registró a fin de septiembre un valor de 1.625 p.b., equivalente a un incremento de casi 600 p.b. respecto a fin de junio del mismo año. Cabe destacar que además, se observó un significativo aumento del riesgo percibido para el país en comparación con aquél correspondiente al resto de las economías latinoamericanas y el atribuible al resto de los mercados emergentes. En ambos casos la prima de tasa de interés exigida para los títulos públicos argentinos estuvo en promedio alrededor de 700 p.b. por encima de la requerida para estos otros grupos de países, es decir, aproximadamente 400 p.b. más que el trimestre anterior.

...deteriorando la cotización y los volúmenes operados de títulos públicos locales...

Como contrapartida, la evolución de las cotizaciones de los títulos públicos nacionales mostró un saldo negativo y estuvo caracterizada por altos niveles de volatilidad. Por otra parte, fue más que apreciable la disminución de los volúmenes diarios operados para estas especies en el Mercado Abierto Electrónico. Dicha reducción se acentuó en el transcurso del trimestre y desembocó en un volumen promedio diario de operaciones equivalente aproximadamente a un cuarto del registrado para el mes de junio.

Volumen negociado en títulos públicos



*...y los precios en
el mercado
accionario.*

Las cotizaciones en el mercado de acciones medidas por el índice Merval, arrojaron un apreciable resultado negativo para el trimestre, registrando una caída del 39%. Esta variación es explicada casi en partes iguales por las caídas ocurridas en los meses de julio y septiembre, cuando los precios cayeron el 20% y el 24% respectivamente. Cabe mencionar que durante agosto no se observó variación alguna cuando se comparan los niveles de precios vigentes al comienzo y al final de ese mes. La dinámica de los volúmenes operados respondió a un patrón similar al de los títulos públicos, aunque en términos absolutos se mantuvo en los bajos niveles relativos operados en los últimos meses.

Financiamiento del Sector Público Nacional

*El SPN se
financió
mayoritariamente
a través de
organismos
multilaterales y
del mercado local.*

Las fuentes de financiamiento del Sector Público Nacional durante el trimestre totalizaron \$7.769 millones; de los cuales \$2.772 millones fueron obtenidos a través de transacciones de mercado, \$3.279 millones fueron desembolsados por organismos internacionales de crédito, \$255 millones fueron conseguidos mediante la concreción de una parte del acuerdo de refinanciación de la deuda de corto plazo y, los \$1.463 millones fueron cubiertos por la utilización de saldos de caja de la Tesorería Nacional. Estos recursos fueron utilizados principalmente para cubrir el déficit del período, que alcanzó -como ya se mencionó- \$855 millones y las amortizaciones totales correspondientes al período por \$6.289 millones³.

³ Las amortizaciones se compusieron por \$2.903 millones correspondientes a vencimientos de deudas de mediano y largo plazo y, \$3.386 millones asociados a títulos de corto plazo.

En agosto se instrumentó el plan de Déficit Cero, restringiendo tanto las erogaciones como los ingresos públicos.

Antes de detallar la composición de los recursos y teniendo en cuenta su influencia en la estructura del financiamiento del sector público, es conveniente recordar la denominada regla de Déficit Cero del Gobierno Nacional -mencionada en la sección anterior-, puesta en vigencia a partir del mes de agosto. Así cabe resaltar que, la ejecución de esta norma significó, en su momento, que el gobierno nacional se comprometió a no contraer más deuda; mientras que la deuda ya contraída podría irse cancelando o refinanciando a su vencimiento.

En términos de instrumentos del mercado de capitales, se menciona que se adoptó como medida complementaria para alcanzar el equilibrio presupuestario, la decisión de otorgar a las Letras del Tesoro poder cancelatorio a su vencimiento para el pago de obligaciones tributarias nacionales. Simultáneamente, el gobierno estableció un mecanismo que permite la colateralización de los cupones de intereses de las deudas instrumentadas en bonos. Mediante este mecanismo, se reciben los bonos soberanos de los actuales titulares y se emiten como contrapartida certificados de pago anticipado de impuestos a cambio de los cupones y por el principal, un crédito. Los tenedores de estos certificados pueden utilizarlos para pagar los impuestos cuando venzan los cupones⁴.

Licitaciones de LETES y BONTES

Fecha de licitación	Moneda	Monto en millones	Plazo	Tasa de Descuento Corte	TNA Corte
10-Jul-01	Dólares	828	3 meses	13,53%	14,01%
10-Jul-01	Dólares	22	10 meses		15,96%
24-Sep-01	Dólares	45	45 días	13,28%	13,50%
	Dólares	23	45 días	13,52%	13,75%
25-Sep-01	Dólares	18	44 días	12,80%	13,00%
26-Sep-01	Dólares	16	43 días	12,80%	13,00%
	Dólares	7	43 días	13,04%	13,25%
27-Sep-01	Dólares	12	42 días	12,32%	12,50%
	Dólares	12	42 días	12,56%	12,75%
28-Sep-01	Dólares	59	41 días	11,84%	12,00%
	Dólares	80	41 días	12,08%	12,25%

Fuente: Ministerio de Economía

(⁴) Las colocaciones realizadas entre el 24 y el 28 de septiembre de 2001 fueron efectuadas principalmente entre los Fondos Comunes de Inversión y Bancos a través del Banco de la Nación Argentina

La emisión de instrumentos de corto plazo se vio condicionada.

Estas medidas fueron anunciadas a comienzos del trimestre, luego de que fuera evidente la incapacidad de aislar a los inversores locales del temor de incumplimiento de pagos prevaleciente en el mercado internacional desde los últimos meses del año 2000. En tal sentido, fue posible la emisión de tan sólo

⁴ Decreto 1005/2001 del 9 de agosto de 2001.

VN US\$1.100 millones de Letras del Tesoro (LETES) en condiciones comparativamente desfavorables, tal como se observa en el cuadro adjunto. Frente a los vencimientos de éstos títulos de corto plazo por VN US\$3.386 millones, esto implicó que durante el trimestre se produjera una reducción neta del stock de LETES por VN US\$2.286 millones. Sin embargo, el primero de agosto pudo lograrse el compromiso de bancos que operan en el mercado local para refinanciar a su vencimiento un total de VN US\$1.285 millones de las LETES que vencían entre esa fecha y fines del año 2001. Dicha refinanciación se haría mediante la emisión de Letras Externas con vencimiento en el año 2004 y Bonos Pagaré de un año de vida promedio. En particular, la refinanciación atribuible a las LETES que vencían el trimestre bajo consideración -14 y 28 de septiembre- alcanzó un total de VN US\$255 millones.

Las operaciones de mercado se completaron con la reapertura del Bono del Tesoro con vencimiento en el 2002 por VN US\$22 millones y la colocación de VN US\$1.650 millones de Bonos Pagaré entre las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, por medio de fideicomisos financieros.

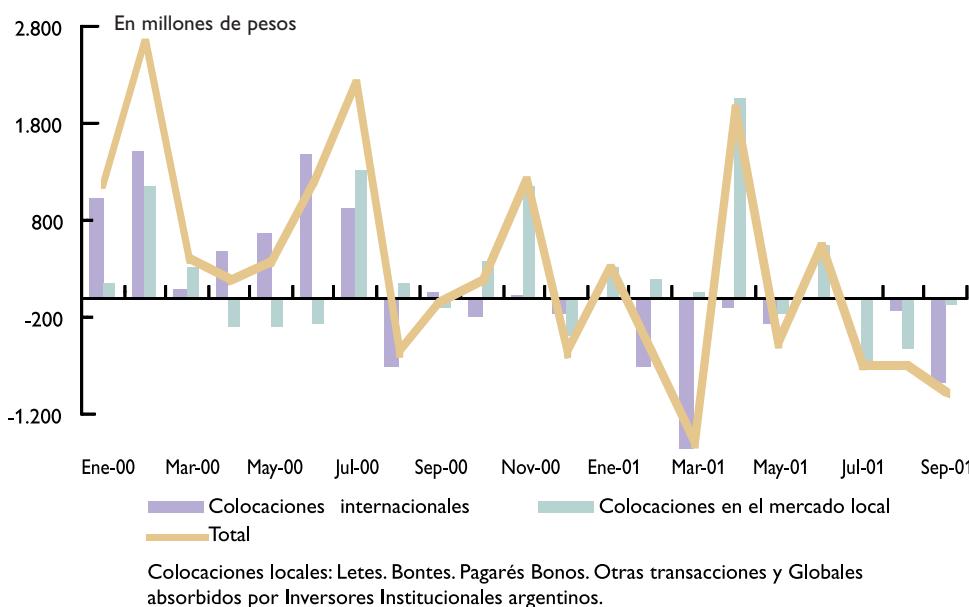
Colocaciones de Pagarés - Bonos

Fecha de emisión	Moneda	Monto en millones	Vencimiento	Tasa de referencia	Margen
24-Jul-01	Dólares	250	24-Jul-06	Badlar	450
03-Ago-01	Dólares	150	24-Jul-06	Badlar	450
08-Ago-01	Dólares	250	8-Ago-06	Badlar	450
23-Ago-01	Dólares	200	23-Ago-07	Badlar	450
04-Sep-01	Dólares	300	4-Sep-07	Badlar	450
27-Sep-01	Dólares	500	27-Sep-05	Badlar	400

Fuente: Ministerio de Economía

Los recursos financieros provistos por organismos multilaterales estuvieron integrados por US\$200 millones desembolsados por el Banco Mundial, US\$520 millones enviados por el Banco Interamericano de Desarrollo, US\$165 millones del Gobierno de España y US\$2.414 millones provistos por el FMI. Dentro de éste último aporte se incluyen los US\$1.000 millones adicionales solicitados en el mes de agosto como ampliación del acuerdo de crédito contingente vigente desde el año 2000.

Colocaciones netas del Gobierno



Inversores institucionales

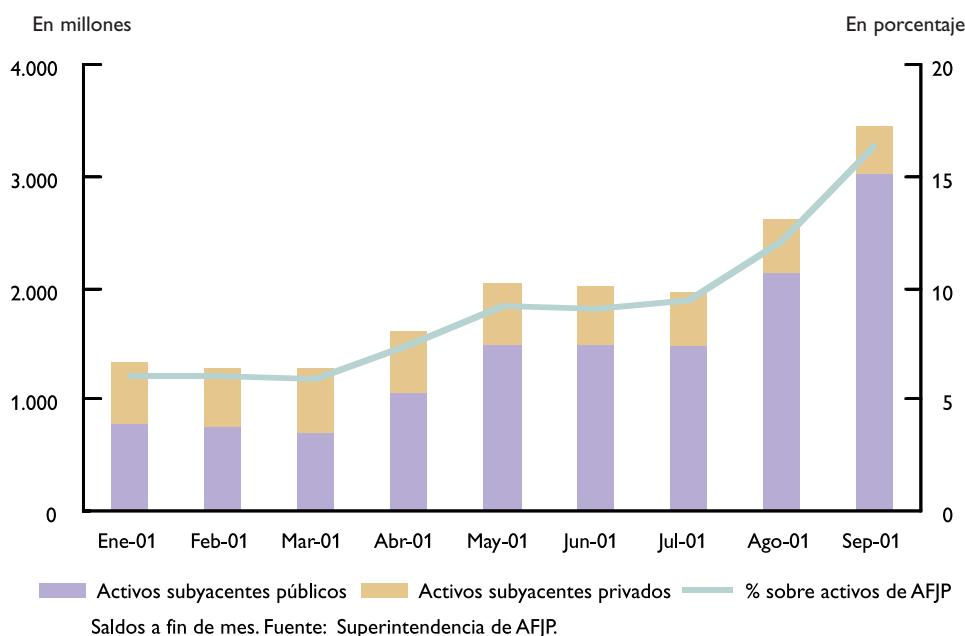
Disminuyó la cartera de las AFJP y los FCI.

Cambios regulatorios permitieron una mayor participación de fideicomisos financieros en la cartera de las AFJP.

La cartera de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) y el patrimonio de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) alcanzaban la suma de \$28.453 millones a fines de septiembre, lo cual representó una disminución del 6% respecto del valor registrado para el final del trimestre anterior.

El activo total de las AFJP representaba al final del período analizado un total de \$21.102 millones, de los cuales \$20.990 millones correspondían a las colocaciones en su cartera de inversiones. Durante el trimestre registraron una rentabilidad negativa de \$1.787 millones, egresos por \$1.258 millones e ingresos por \$1.981 millones; lo cual explicó la disminución de \$1.064 millones en su activo. Por otra parte, durante el mes de julio se produjeron modificaciones en los límites máximos permitidos para algunos de los rubros del portafolio de estos inversores, las que influyeron en la composición de dicha cartera durante este período⁴. La principal modificación introducida fue la correspondiente al máximo porcentaje permitido para las tenencias de cuotapartes de FCI, el que pasó de 14% a 20%. Cabe destacar que dentro de este rubro se incluyen las participaciones en fideicomisos financieros, las cuales se incrementaron sustancialmente en los últimos meses debido a la conformación de este tipo de derivados financieros cuyos activos subyacentes están constituidos por títulos de deuda pública nacional. Ello permitió la participación activa de estos agentes en el financiamiento del sector público, tal como se mencionara en el apartado anterior, y consecuentemente el incremento de la participación de los FCI en el activo de las AFJP, la cual aumentó 6% y se ubicó en torno a 17,5% al término del tercer trimestre. Como contrapartida, fueron desplazadas las tenencias de acciones que pasaron del 11,6% al 8,5% del total de la cartera de activos y, en menor medida se redujeron las participaciones de títulos emitidos por entes estatales y extranjeros, en 1% y 2% respectivamente.

⁴ Resolución conjunta N° 4/2001 de la Superintendencia de AFJP, 241/2001 del Banco Central de la República Argentina y, 2848 de la Comisión Nacional de Valores.

Tenencias de fideicomisos financieros de las AFJP

El patrimonio de los FCI sufrió una caída en julio sólo parcialmente revertida después.

Por su parte, el patrimonio neto de los FCI se ubicaba en \$7.463 millones al término del período, registrando una caída trimestral del 8%. Cabe destacar que este resultado estuvo particularmente explicado por la reducción que sufrieron durante el mes de julio, de \$1.447 millones, que pudo ser contrarrestada sólo parcialmente por los incrementos registrados en los dos meses siguientes. Este comportamiento, como se verá más adelante, está altamente vinculado, por un lado, con la evolución de los depósitos y, por otra parte, con el resultado negativo de los fondos que invierten en bonos soberanos y títulos de renta variable locales, cuya performance desfavorable ya fue mencionada. Por otro lado, a partir del mes de julio rigen nuevas regulaciones sobre los FCI cuyas carteras de inversión estén compuestas por una porción mayor a 50% por activos valuados a devengamiento⁶. Estos activos, que componen la cartera de este tipo particular de fondos, deben tener un vencimiento no superior a 95 días -con vida promedio ponderada no superior a 35 días-, y estar conformados hasta en un 35% del patrimonio total en colocaciones a la vista en entidades financieras. Asimismo estos fondos comunes deben poseer por lo menos el 25% de su cartera total en valores negociables con activa negociación secundaria. En particular, este último requisito hace que los FCI se conviertan en una importante fuente potencial de recursos de corto plazo para el gobierno nacional, dado que actualmente en el mercado local solamente las Letras del Tesoro satisfacen aquella restricción.

⁶ Resolución general N° 369/2001 de la Comisión Nacional de Valores.

IV. Agregados monetarios y tasas de interés

En esta sección se analiza la tendencia de las principales variables monetarias y financieras durante el tercer trimestre del año 2001. Se hace especial hincapié en la evolución de los recursos monetarios, reservas internacionales y tasas de interés, y sus relaciones con el comportamiento asociado tanto de los distintos agentes económicos privados como de la autoridad monetaria. El análisis guarda relación con la descripción del contexto macroeconómico realizado en las secciones previas, al tiempo que ayuda a completar el escenario en el que interactuó el conjunto de las entidades financieras durante el período bajo análisis.

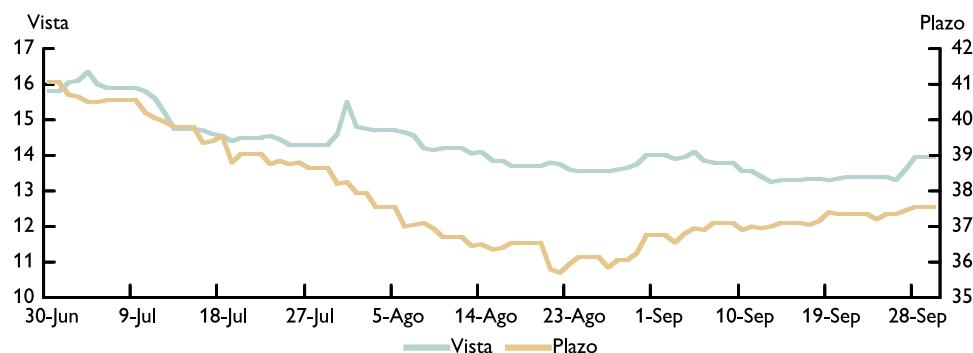
Las variables monetarias tuvieron un comportamiento negativo, con leve recuperación final.

Una salida inicial de depósitos obligó a liquidar reservas y cancelar préstamos...

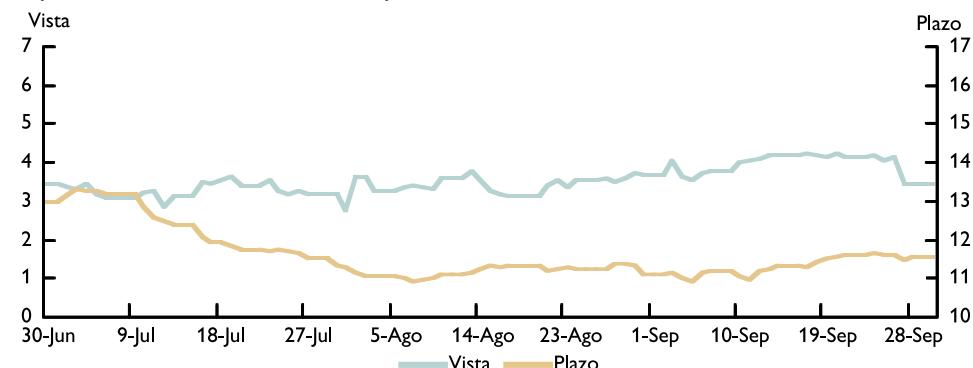
Cabe destacar que las variables monetarias evidenciaron un comportamiento desparejo a lo largo del tercer trimestre del año 2001. Esto es, si bien fue posible observar en general un deterioro en sus niveles promedio entre junio y septiembre, la tendencia dibujada durante el trimestre por aquellas marcó dos períodos claramente definidos; primero, de profundización de la crisis, luego, de leve recuperación.

En líneas generales, el trimestre se inició con una agudización de la crisis argentina, donde las principales variables monetarias representaron indicadores significativos de la perspectiva local. Inicialmente, se observó una importante salida de los depósitos privados del sistema financiero, con el consecuente aumento de las tasas de interés por la repentina falta de liquidez ocasionada en el mercado. Como se comentará en la próxima sección -al analizar la adaptación del sector bancario al contexto imperante- esta salida de depósitos, a su vez, implicó la utilización de reservas bancarias y la cancelación de préstamos, por lo que, también estas variables evidenciaron importantes caídas.

Depósitos de menos de 1 millón de pesos - Sector Privado - En miles de millones



Depósitos de más de 1 millón de pesos - Sector Privado - En miles de millones



Principales Variables Monetarias
Promedio mensual de saldos diarios

	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	
Sistema Financiero (¹)		en millones de pesos			
Reservas internacionales del sistema financiero (²)	28.139	25.146	20.302	23.133	
Liquidez internacional total (³)	31.882	29.390	24.280	27.031	
Liquidez internacional total / M3*	34,7%	33,0%	29,3%	32,7%	
M3* (⁴)	92.009	89.052	82.881	82.700	
MI (⁵)	19.410	18.510	16.790	15.922	
Banco Central					
Reservas internacionales netas (⁶)	22.441	20.564	17.212	19.842	
En oro, divisas y colocaciones a plazo netas (⁷)	20.440	19.063	15.445	18.750	
Pasivos monetarios	20.384	18.960	15.765	16.021	
Circulación monetaria	13.227	13.548	12.206	11.345	
En poder del público	11.164	11.195	10.082	9.437	
En entidades financieras	2.063	2.353	2.124	1.908	
Depósitos en cuenta corriente	7.593	6.892	5.518	6.602	
En pesos	1.466	1.371	1.252	1.374	
En otras monedas	6.066	5.435	4.213	5.173	
Otros depósitos en cuenta corriente	61	87	52	55	
Pases activos (-)	436	1.481	1.959	1.925	
Respaldo de los pasivos monetarios con reservas en oro y divisas	100,3%	100,5%	98,0%	117,0%	
Entidades Financieras					
Integración de requisitos de liquidez en el exterior	5.698	4.582	3.090	3.291	
Efectivo en moneda extranjera	813	1.018	1.102	1.100	
Integración con bono gobierno nacional 2002	2.000	2.000	2.000	2.000	
Préstamos (⁸)	72.067	71.449	69.488	68.839	
Al sector privado no financiero	57.299	56.729	54.669	54.086	
En moneda nacional	20.674	20.212	19.012	18.860	
En moneda extranjera	36.625	36.517	35.657	35.226	
Al sector público	14.768	14.720	14.819	14.753	
Préstamos más certificados de participación en fideicomisos	74.091	73.444	71.470	70.789	
Depósitos (⁹)	80.846	77.857	72.799	73.263	
En moneda nacional	28.774	26.874	24.579	23.955	
Cuenta corriente	8.246	7.315	6.708	6.485	
Caja de ahorros	6.786	6.484	5.891	5.711	
Plazo fijo	11.131	10.533	9.454	9.307	
Otros	2.610	2.541	2.526	2.452	
En moneda extranjera	52.072	50.983	48.220	49.308	
Cuenta corriente	1.016	1.090	1.124	1.055	
Caja de ahorros	5.732	5.763	5.992	6.459	
Plazo fijo	44.212	42.883	39.897	40.686	
Otros	1.112	1.247	1.208	1.107	
Reservas Bancarias (¹⁰)	18.167	16.845	13.834	14.900	
Reservas Bancarias / Depósitos	22,5%	21,6%	19,0%	20,3%	

(¹) Comprende el Banco Central y las entidades financieras.

(²) Reservas internacionales netas del Banco Central más integración de requisitos de liquidez de las entidades financieras en el exterior.

(³) Reservas internacionales del sistema financiero menos el saldo de títulos públicos en dólares en poder del Banco Central más el programa contingente de pases. A partir de Septiembre de 2001 no incluye \$1.271 millones que ya han sido activados del programa contingente de pases.

(⁴) Circulante en poder del público más depósitos totales bimonetarios.

(⁵) Circulante en poder del público más depósitos en cuenta corriente en pesos.

(⁶) Neto de las divisas mantenidas como contrapartida de los depósitos del Gobierno. Incluye el saldo de títulos públicos denominados en dólares y de activos externos afectados a operaciones de pase pasivo con las entidades financieras hasta mayo 2001.

(⁷) Reservas internacionales netas menos el saldo de títulos públicos en dólares.

(⁸) No incluyen recursos devengados, operaciones con títulos públicos, préstamos a residentes en el exterior ni aquéllos que fueron transferidos a fideicomisos financieros.

(⁹) No incluyen recursos devengados ni operaciones con títulos públicos.

(¹⁰) Depósitos en cuenta corriente en el BCRA, más efectivo en bancos, más integración de requisitos de liquidez en el exterior más bono gobierno nacional 2002. Hasta mayo (inclusive) se consideran los pases pasivos.

Tipo de cambio: 1 peso = 1 dólar estadounidense.

...aunque a partir de fines de agosto señales positivas cambiaron la tendencia.

Los depósitos de mayor monto, disminuyeron sólo en julio...

...concentrándose la caída total en los depósitos por montos menores.

La salida fue mayormente de colocaciones a plazo, sin alterar su nivel de dolarización.

Tras una primera caída, los FCI se acrecentaron, dada la avidez por liquidez de quienes cancelaban plazos fijos.

No obstante, a partir de fines de agosto, se observó un apreciable cambio en la percepción de la economía local. Con la aparición de señales más optimistas, tales como el nuevo acuerdo con el FMI, una recaudación impositiva mejor de la esperada y la aprobación de la ley de intangibilidad de los depósitos, los principales agregados monetarios mostraron, en general, signos de recuperación. De esta manera -tal como ya se mencionó- en el trimestre se pueden distinguir claramente dos etapas, encontrándose el punto de inflexión en la última semana de agosto.

Durante la primer etapa, esencialmente los dos primeros meses del trimestre, los depósitos del sector privado cayeron en promedio \$7.300 millones (-10%). A diferencia de la crisis de marzo⁷, esta vez, los depósitos de más de un millón de pesos representaron una pequeña parte de la caída, cerca del 25%. Estos depósitos, si bien disminuyeron a lo largo de julio, revirtieron luego su trayectoria, adquiriendo desde ese momento una tendencia levemente creciente. Esta evolución estuvo asociada al comportamiento de las colocaciones a plazo, las cuales representan más de las dos terceras partes de este tramo de depósitos.

La mayor pérdida, por lo tanto, se concentró en el tramo de depósitos de menos de un millón de pesos, los cuales constituyen aproximadamente el 78% del total de depósitos privados. En este tramo, inicialmente, en julio, se observó una disminución paralela y de similar magnitud entre las colocaciones a plazo y a la vista. En agosto, sin embargo, los depósitos a la vista frenaron su caída, por lo que casi la totalidad de la pérdida en ese mes es atribuible a los depósitos a plazo.

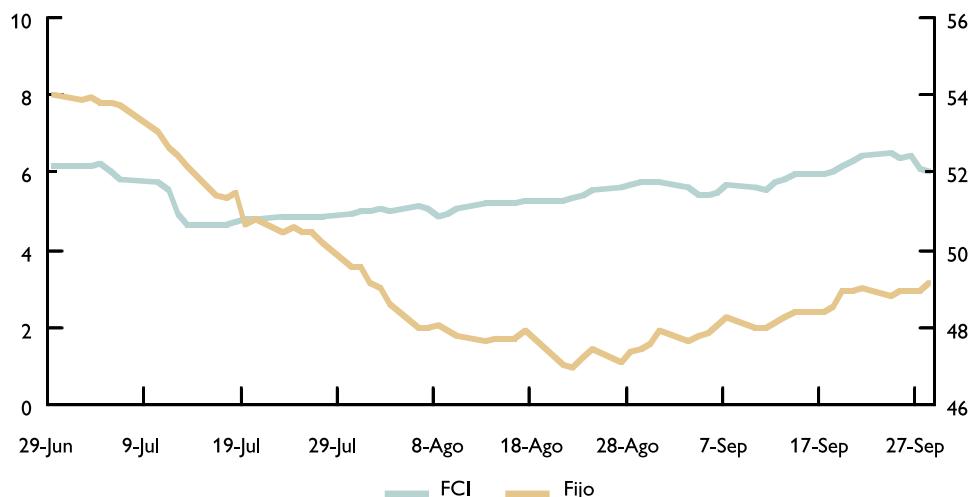
De los párrafos anteriores se desprende que, si se considera la evolución de los depósitos del sector privado por tipo durante la primer etapa del trimestre, la mayor salida se observó en las colocaciones a plazo. El stock promedio de agosto para estos depósitos se ubicó en \$5.850 millones por debajo del de junio. Aproximadamente, tres cuartas partes de esta disminución tuvieron lugar en el segmento en dólares, el cual evidenció una continua disminución a lo largo de ese periodo. A pesar de ello, el proceso de dolarización de los plazos fijos continuó, básicamente debido a que, también, se observaron caídas en el segmento en pesos. Sin embargo, a causa de una notable desaceleración en la tasa de variación de estos últimos depósitos desde la primer semana de agosto, la dolarización de los plazos fijos prácticamente se stabilizó en 82%, un punto porcentual por encima del promedio de junio.

Es interesante observar la heterogénea evolución de los FCI durante la primer etapa del tercer trimestre. Inicialmente, hasta mediados de julio evidenciaron fuertes caídas; si se supone que en todo momento mantienen la estructura de sus carteras, su comportamiento explica casi el total de la caída promedio de las colocaciones a plazo en ese periodo. Sin embargo, a partir de la tercera semana de julio, comenzaron a aumentar de manera significativa, evidenciando la preferencia de algunos ahorristas por mantener los fondos en el sistema, aunque resignando rentabilidad

⁷ Ver Boletín Monetario y Financiero correspondiente al período enero- marzo 2001.

por una mayor liquidez. Es así que finalizaron el mes de agosto explicando menos del 20% en promedio (6% considerando saldos a fin de mes) de la caída de los depósitos a plazo fijo de julio y agosto.

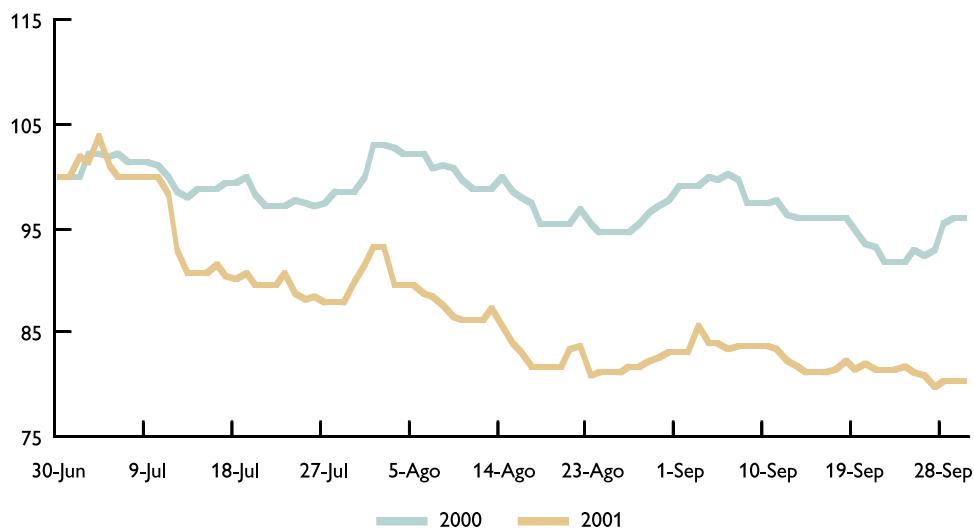
Plazo fijo de más de un millón de pesos Sector Privado y Patrimonio de FCI - En miles de millones



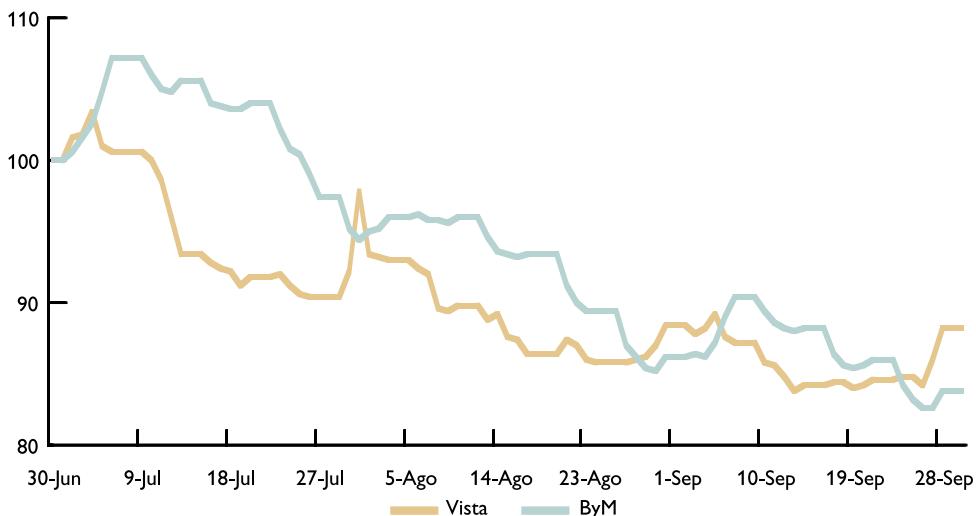
Los medios de pago en moneda local registraron una importante disminución.

La disminución de las colocaciones a la vista, por su parte, representó el 20% de la pérdida total de depósitos y se concentró básicamente en las cuentas concertadas en pesos. Dentro de este segmento, la baja se distribuyó en magnitudes equivalentes entre caja de ahorro y cuenta corriente (aproximadamente \$880 millones cada una, en promedio). En general, los medios de pago en moneda nacional sufrieron una importante caída ya que el circulante en poder del público en pesos también disminuyó fuertemente. Mientras que en años anteriores el stock de billetes y monedas de la economía solía aumentar de junio a agosto, en promedio, entre un 3% y 6%, este año, contrariamente, descendió un 10% (aproximadamente \$1.080 millones). Es importante recordar que parte de la decisión del público respecto de la tenencia de billetes está vinculada al nivel de transacciones de la economía y, por lo tanto, en un contexto de recesión económica, al disminuir éstas últimas, el circulante también debería caer.

*Depósitos a la vista en pesos - Sector Privado
(Índice 30 jun = Base 100)*



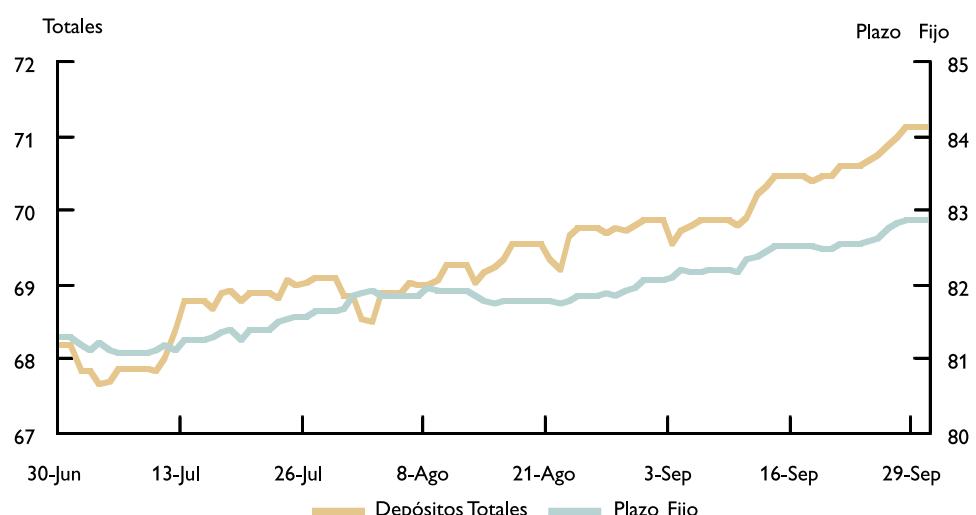
Billetes y Monedas
(Índice 30 jun = Base 100)



El público prefirió retirar los ahorros del sistema antes que dolarizar sus depósitos...

Consistente con un escenario de crisis, el comportamiento de los depósitos a la vista sumado al de las colocaciones a plazo determinaron una mayor dolarización de los depósitos privados totales. La proporción de colocaciones en dólares aumentó casi dos puntos porcentuales (p.p.) a lo largo de estos dos primeros meses del trimestre y alcanzó a 70%. Sin embargo, dado que la dolarización se mide como el porcentaje de depósitos en dólares sobre el stock total, no es trivial recordar la naturaleza de este proceso durante este periodo: esta vez no hubo una decisión de invertir más en dólares que en pesos, sino más bien una actitud de retirar gran parte de los ahorros del sistema sin mayor distinción de la moneda de concertación.

Dolarización de depósitos - Sector Privado - en %



...generando problemas de liquidez y disparando las tasas de interés...

La delicada situación en la que se encontraba el mercado de depósitos, repercutió directamente en el desarrollo de las tasas de interés, las cuales fueron aumentando fuertemente hasta alcanzar niveles extraordinariamente altos a mediados de julio. La tasa de interés por préstamos interbancarios, por ejemplo, se ubicó, aunque sólo por un par de días, en aproximadamente 300% en pesos y 30% en dólares. Del mismo modo las tasas de interés por colocaciones del

sector privado aumentaron significativamente, en particular las pagadas por depósitos de más de un millón de pesos que alcanzaron un máximo de casi 60% en pesos y 25% en dólares en esos mismos días.

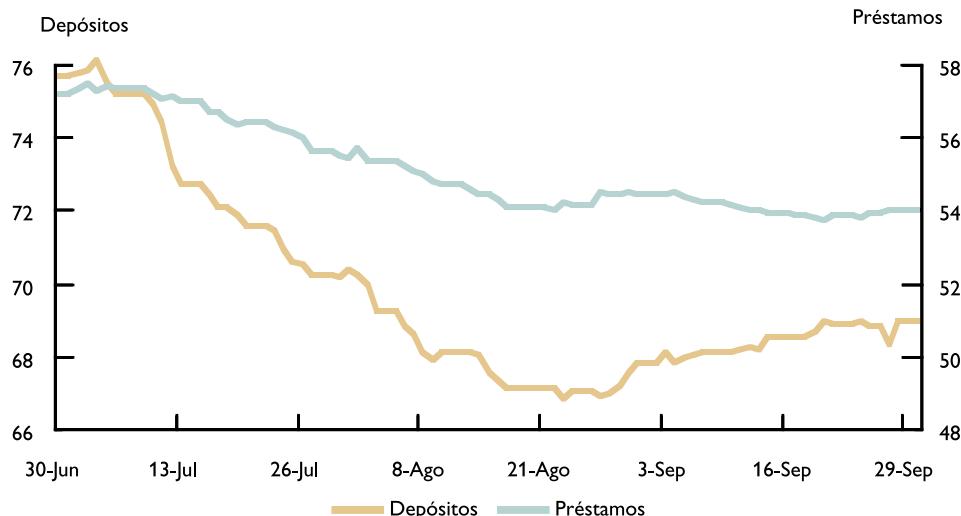
...ante lo cual el BCRA actuó flexibilizando normas y otorgando pases y redescuentos...

Al igual que en momentos críticos anteriores, ante un escenario de altas tasas de interés e importante pérdida de depósitos, el BCRA intervino para proveer mayor liquidez en el mercado a través de dos vías: a) la flexibilización de las normas sobre efectivo mínimo y requisitos de liquidez, básicamente durante julio y b) el otorgamiento de nuevos pasos activos y, a partir de agosto, la cesión de redescuentos. Entre las primeras, se pueden mencionar la constitución de la posición bimestral julio-agosto⁸; la disminución del requerimiento mínimo diario⁹, la reducción de la exigencia de los depósitos a plazo fijo judiciales de corto plazo¹⁰ y la baja de un punto porcentual en las exigencias de requisitos mínimos de liquidez para la posición bimestral¹¹, luego prorrogada a septiembre¹². Esta política del Banco Central, permitió a los bancos atender con sus reservas en un 60% la salida de depósitos hasta agosto.

...aunque los bancos se vieron obligados a cancelar préstamos, particularmente comerciales.

Las entidades financieras resolvieron cubrir el resto de la pérdida de depósitos cancelando una parte importante de su cartera de préstamos. De esta manera, los préstamos al sector privado disminuyeron 4,6% en promedio de junio a agosto, \$2.630 millones, lo que equivale a un 36% de la pérdida de depósitos. Los préstamos que más se vieron afectados fueron los comerciales, cuyo stock se redujo de junio a agosto \$1.960 millones, en promedio. Por su parte, los préstamos orientados al consumo, no sólo registraron una baja menor, \$670 millones, sino que parte de esta disminución se debió a la conformación de nuevos fideicomisos financieros. Estas cifras no sólo reflejan la política adoptada por algunos bancos sino, también, el comportamiento de la demanda de crédito, la cual suele deprimirse en un contexto de crisis económica.

Depósitos y Préstamos - Sector Privado En miles de millones



8 (Com.A 3301, del 13/7)

9 (Com.A 3302, del 19/7)

10 (Com.A 3305, del 24/7)

11 (Com.A 3311, del 31/7)

12 (Com.A 3328, del 30/8)

Las tasas de interés terminaron bajando, aunque sin perder volatilidad.

Las reservas internacionales disminuyeron.

Durante septiembre se evidenció una recuperación de los plazos fijos...

...aumentando las reservas internacionales, también beneficiadas por un desembolso del FMI.

En septiembre también se activó el Programa Contingente de Pases.

La intervención del Banco Central mencionada tuvo una repercusión positiva en el nivel de tasas de interés domésticas. Inmediatamente a partir de los primeros cambios normativos publicados a mediados de julio, las tasas de interés descendieron hasta fines de agosto, aunque se mantuvieron en niveles altos y evidenciaron una gran volatilidad. Cabe remarcar, que luego de alcanzar sus máximos en julio, las tasas de interés de préstamos interbancarios se ubicaron por debajo de las tasas de depósitos de plazo fijo durante el resto del periodo bajo consideración.

Por otra parte, la menor integración de efectivo mínimo y requisitos de liquidez junto con la caída en el nivel de circulación monetaria mencionado anteriormente, llevó a que las reservas internacionales se redujeran en promedio \$7.840 millones entre junio y agosto.

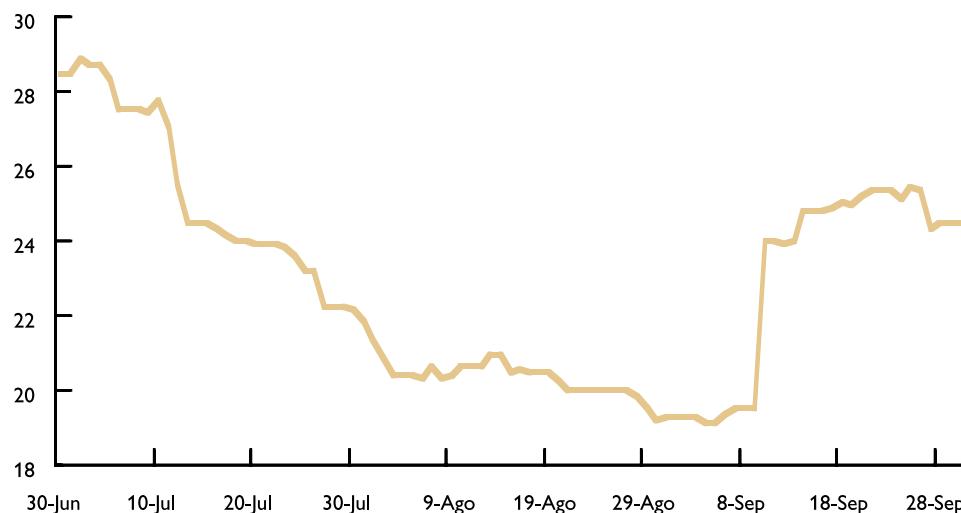
A partir de los últimos días de agosto, y a lo largo de todo septiembre el panorama de la coyuntura monetaria y financiera mejoró notablemente. El nivel de depósitos privados aumentó, en promedio de agosto a septiembre \$590 millones, aunque si se comparan los saldos a fin de mes, en septiembre se recuperó un 14% de la caída concentrada en los dos primeros meses del trimestre. La recuperación fue impulsada básicamente por las colocaciones a plazo, las cuales aumentaron \$660 millones en el mes. Los depósitos a la vista, por su parte detuvieron su caída, manteniendo, en septiembre, el mismo saldo promedio que el mes anterior.

El aumento de los depósitos trajo aparejado un incremento en las reservas bancarias colocadas en el Banco Central. Este crecimiento impactó positivamente en el nivel de reservas internacionales del sistema financiero. No obstante, el aumento promedio observado en el stock de las mismas en septiembre, \$2.830 millones, fue muy superior al incremento observado de depósitos. Casi el total del crecimiento de las reservas internacionales se explica por un nuevo desembolso del Fondo Monetario internacional efectivizado el 10 de septiembre por U\$S4.000 millones, con el objetivo de restituir parte del stock de reservas internacionales perdido en los meses anteriores.

Adicionalmente, el día 13 del mismo mes se activó parcialmente el Programa Contingente de Pases¹³ con entidades del exterior, entregándose parte de la cartera de títulos públicos en moneda extranjera del Banco Central, a cambio de divisas. Esta operación se materializó por una suma de \$1.270 millones, la cual, si bien no impactó en el nivel total de reservas internacionales, mejoró la calidad del respaldo de los pasivos monetarios.

¹³ Para una descripción del programa ver Boletín Monetario y Financiero Octubre-Diciembre de 1996.

*Reservas Internacionales del Sistema Financiero
En miles de millones*



La mayor liquidez resultante repercutió parcialmente sobre las tasas de interés...

...y disminuyó la merma de préstamos al sector privado no financiero.

Las tasas de interés se mantuvieron en niveles similares de fines de agosto hasta mediados de septiembre, cuando la creciente liquidez del mercado permitió una nueva baja de las mismas. Sin embargo, mientras que las tasas de interés por préstamos interbancarios descendieron a niveles muy bajos, de 5% en pesos y 4% en dólares, los depósitos a plazo fijo no pudieron lograr valores inferiores a 19% para la moneda local y 13% para la moneda extranjera.

Finalmente, los préstamos al sector privado no financiero, por su parte, si bien no mostraron signos de recuperación, continuando con su tendencia decreciente, disminuyeron su tasa de variación. De esta manera, se ubicaron, en septiembre, \$550 millones en promedio por debajo del stock de agosto. A diferencia de los meses anteriores, la mayor caída se observó en los préstamos asociados al consumo, los cuales tanto los personales, los prendarios como los hipotecarios evidenciaron caídas similares, de aproximadamente \$130 millones cada uno. Sin embargo, en el caso de los préstamos hipotecarios, más de la mitad de la caída corresponde a la escisión de parte de la cartera a fin de constituir fideicomisos financieros.

V. Sector bancario

El desempeño del sector bancario durante el tercer trimestre de 2001 es el objeto de exámen de esta sección. En especial, y con el objetivo de delinejar los principales cambios en el perfil de riesgo del sector, se presenta un análisis de las modificaciones más relevantes de la composición de los activos y pasivos, de la evolución de la calidad de la cartera de financiaciones, del nivel y naturaleza de los beneficios obtenidos y de la posición patrimonial resultante en el período. Este estudio del sector se realiza dentro del marco de referencia que constituye el análisis realizado en las secciones previas. En particular, en este apartado se hace uso de la información que surge de los balances de saldos de las entidades, los regímenes informativos sobre capitales mínimos y sobre deudores del sistema financiero¹⁴.

A modo de introducción de la presente sección, y tal como se hace mención en las secciones previas, cabe destacar que el sector bancario continuó desenvolviéndose en un contexto de elevada incertidumbre. Esta circunstancia llevó a profundizar algunas características mencionadas en ediciones anteriores de este Boletín, a la vez de comenzar a desarrollar particularidades antes no identificadas. En líneas generales el sector comenzó un proceso de disminución del nivel de intermediación, comandado por una importante salida de depósitos solventada en gran parte con la realización de crédito al sector privado. Con la disminución observada de la asistencia crediticia y el aumento de la morosidad de la cartera activa, los indicadores sobre riesgo de contraparte mostraron un significativo incremento en el período. El resultante esfuerzo en previsionamiento, si bien tuvo su impacto en la rentabilidad del sector, permitió que los indicadores de exposición neta al riesgo correspondiente no se incrementaran significativamente. A pesar de estos acontecimientos, la solvencia del sector bancario - acorde con sus principales indicadores- no sufrió cambios significativos.

Dado los desarrollos mencionados y los factores que descansan detrás de los cambios ocurridos en el contexto macroeconómico, el análisis del sector bancario -a desarrollar en lo que resta de la presente sección- prestará especial atención al comportamiento particular de las condiciones de liquidez y riesgo de contraparte -este último, enfrentado en la asistencia crediticia tanto al sector privado como al público-. En forma conexa se mencionarán los desarrollos respecto de los elementos que reportan cierta cobertura a los principales riesgos involucrados. En tal sentido, se presenta el examen de los principales cambios cuantitativos y cualitativos en la posición de rentabilidad y solvencia del sector durante el período bajo análisis.

¹⁴ Dada la fuente principal de información, las cifras que se utilizan en esta sección se corresponden a datos *a fin de cada mes* de las entidades. El análisis se realiza para el conjunto de entidades que informan en todo el período bajo consideración. En este sentido, se debe mencionar que una importante entidad pública provincial no reportó datos respecto de saldos de balance para todos los meses del trimestre bajo análisis.

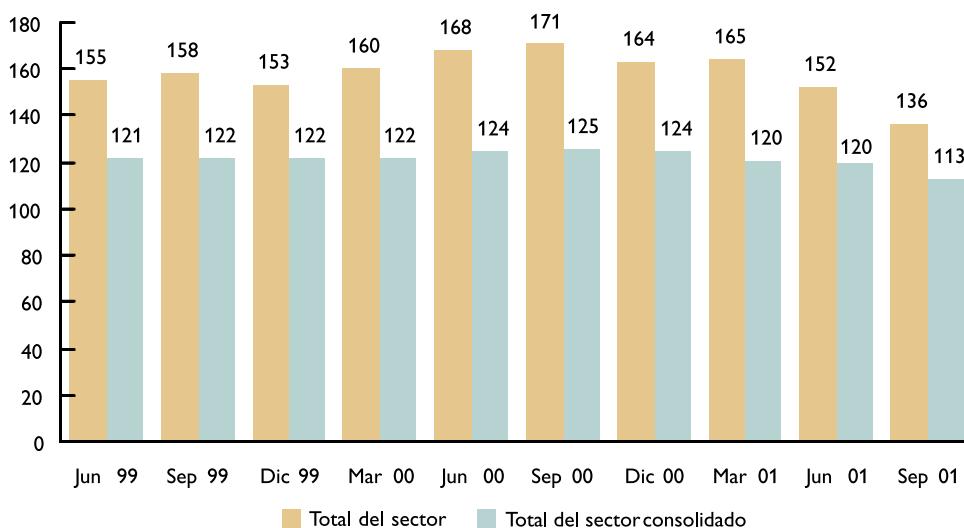
Situación Patrimonial

a) Total del sector

Ante la falta de acceso a fuentes de fondeo, se profundizó la retracción del nivel de intermediación...

El proceso de disminución del nivel de intermediación del sector bancario, tal como se observa fundamentalmente desde el último trimestre del año anterior, se ha profundizado en el tercer trimestre del corriente año, registrándose una retracción en el nivel de activos neteados y consolidados¹⁵ del conjunto de entidades financieras de poco más de 6%. Por su parte, si se consideran los activos totales -a partir de una agregación directa de las cifras reportadas bajo este concepto en los balances de saldos-, la disminución alcanzó a 13%, recogiendo fundamentalmente el efecto adicional del descenso en el nivel de las operaciones a término con moneda extranjera realizadas por la banca durante el período. En términos generales, dada la imposibilidad de acceder a fuentes de fondeo alternativas -debido fundamentalmente a fuertes restricciones al acceso al mercado de capitales-, la caída de depósitos observada en el trimestre se conjugó con una realización neta de activos líquidos y préstamos, llevando consecuentemente al menor nivel ya mencionado de los activos neteados de la banca.

*Activos del sector bancario
En miles de millones de pesos*



...al verse obligadas las entidades a despojarse de activos líquidos y cancelar préstamos...

En el tercer trimestre de 2001, el conjunto consolidado de entidades financieras se hizo de fondos, básicamente, mediante la reducción de sus tenencias de activos líquidos y la cancelación neta de préstamos al sector no financiero. Respecto de la primer fuente de recursos, cabe mencionar que la tenencia de activos líquidos¹⁶ del sector se redujo -en los tres meses bajo análisis- casi \$3.100 millones (-9,9%), recogiendo los efectos de sendas disminuciones en la integración de liquidez regulatoria (-\$1.700 millones, -9,5%) y en la

¹⁵ El activo neteado se obtiene de deducir las duplicaciones contables introducidas al registrar las operaciones de pase y compra-venta a plazo y contado a liquidar. Por su parte, para el cálculo del activo neteado y consolidado se deduce del concepto anterior las operaciones entre las entidades del sistema.

¹⁶ Se define como activos líquidos la suma de los saldos -registrados en balance- de cuentas de integración tanto de efectivo mínimo como de requisitos mínimos de liquidez, títulos valores públicos y privados con cotización y otros conceptos de efectivo y otras disponibilidades que no conforman integración de encajes y requisitos mínimos.

cartera de títulos públicos (-\$1.000 millones, -9%). El cambio del saldo en la integración de efectivo y requisitos mínimos estuvo conducido básicamente por el descenso observado durante el período analizado en el nivel de depósitos del sector no financiero¹⁷. Por su parte, la caída en el saldo de balance de la tenencia de títulos valores públicos se relacionó, básicamente, con el aumento en el saldo de pasos pasivos realizados con esta especie contra el Banco Central por un grupo reducido de entidades públicas. En términos del otro concepto que representó un origen de fondos relevante, se destacó la reducción del saldo de préstamos al sector no financiero, cuya variación se aproximó a \$3.000 millones entre junio y septiembre de 2001, siendo equivalente a una tasa de -4%. Casi la totalidad de dicha disminución trimestral se derivó de la retracción en los préstamos otorgados al sector privado (-\$2.900 millones, -4,5%), si bien la asistencia al sector público también registró una caída (-0,6%).

*...además de
recurrir a la
asistencia del
Banco Central...*

*...con el fin de
enfrentar la
cancelación de
depósitos que
afectó a la banca
en general.*

La caracterización de las fuentes de fondos para el agregado de las entidades financieras durante el trimestre se completó con la consideración tanto de la asistencia financiera del Banco Central tendiente a aliviar el contexto de iliquidez imperante en el mercado como de los ingresos netos -antes de reservas por depreciaciones y cargos por incobrabilidad- derivados de la operatoria del sector. En conjunto, ambos conceptos representaron poco más de \$1.100 millones en el trimestre. Cabe mencionar que el incremento neto entre puntas del período del saldo de balance de los redescuentos para atender situaciones de iliquidez (aproximadamente \$500 millones) -modalidad de asistencia que observó una disminución sistemática desde la crisis del "tequila"- se concentró en pocas entidades¹⁸.

El sector bancario consolidado aplicó casi la totalidad de los fondos obtenidos en el período bajo análisis a la devolución de depósitos del sector no financiero, los cuales se redujeron aproximadamente \$6.500 millones, es decir casi -8% entre puntas del trimestre -siguiendo datos que surgen del balance agregado de las entidades-. Esta variación total resultó definida a partir del movimiento descendente observado durante el mes de julio de los depósitos del sector privado no financiero, al caer sólo en este mes \$5.600 millones (-7%). Tal como se analizó en las secciones anteriores, el retiro de depósitos estuvo directamente relacionado con el deterioro producido en el contexto macroeconómico en el cual opera el sistema financiero, en donde se observó un incremento del nivel de incertidumbre que tuvo como causa próxima la disminución de la confianza de los inversores sobre la capacidad del Gobierno Nacional de servir sus compromisos financieros. Cabe destacar que la caída registrada en el nivel de depósitos del sector privado no financiero a lo largo de los primeros nueve meses del año 2001 (-\$7.700 millones, -10%) -básicamente debido a disminuciones en marzo y julio-, ha llevado a un nivel de fondeo para el conjunto de entidades similar al observado tres años atrás. El mencionado proceso de disminución

¹⁷ En este sentido, se debe tener en cuenta la flexibilización instrumentada en las normas sobre efectivo mínimo y requisitos de liquidez -tal como se describe en la sección IV del presente Boletín- a efectos de enfrentar la situación de iliquidez reinante en el período.

¹⁸ El incremento en el trimestre del saldo de redescuentos para atender situaciones transitorias de iliquidez para el conjunto de todas las entidades del sistema alcanzó aproximadamente \$1.500 millones. Aquí cabe recordar que la diferencia con las cifras agregadas de balance surgen a partir de la existencia de entidades cuya información de saldos es incompleta en el período bajo análisis.

de depósitos, atento a los factores que lo han alentado, se ha mostrado homogéneo al nivel de entidades, resultando en un grado de concentración de depósitos en el sistema relativamente estable en los últimos trimestres.

Las líneas de crédito del exterior y las obligaciones negociables mostraron una contracción.

Por último, la cancelación neta de otros dos conceptos del pasivo ha constituido la restante aplicación significativa de fondos durante el trimestre; esto es, las reducciones de los saldos de las líneas de crédito del exterior y de las obligaciones negociables sumaron un monto aproximado de \$1.100 millones entre junio y septiembre de 2001. En términos del primer concepto, cabe destacar que si bien mostró una disminución de \$900 millones (-10%) en el período bajo análisis, en los últimos trimestres venía observando cierta recuperación desde su valor mínimo registrado en los últimos tres años -correspondiente a junio de 2000-. Por su parte, el virtual cierre al acceso a los mercados de deuda de mediano y largo plazo por parte de las entidades financieras locales se hizo sentir nuevamente en este trimestre. En este sentido, el saldo de las obligaciones negociables registró una cancelación neta de \$160 millones (-4%), acumulando una caída de \$1.400 millones (-25%) desde el nivel observado en promedio en el tercer trimestre del año anterior.

b) Bancos privados

La banca privada también vio disminuir su nivel de intermediación...

Los activos neteados de la banca privada mostraron un brusco descenso durante el tercer trimestre de 2001, al disminuir aproximadamente \$5.700 millones, equivalente a una tasa de variación de -6,6%. Dado este comportamiento, los activos neteados del sector bancario privado acusaron una contracción de aproximadamente 10% a fin del trimestre respecto de su valor máximo -ocurrido en septiembre de 2000-, lo cual se tradujo en que el nivel de intermediación descienda a valores próximos a los observados tres años atrás. En el marco ya analizado de elevada incertidumbre, la reducción de los activos del conjunto de bancos privados en el trimestre, y en general en lo que va del año, recogió los efectos -de manera similar a lo mencionado en el análisis realizado para todo el sector financiero- de la disminución de depósitos y otras fuentes alternativas de fondeo y de la política prudencial de administración de la cartera activa de la banca hacia una mayor ponderación de la liquidez.

...concentrándose la disminución de préstamos comerciales importantes de los mayores bancos.

En términos de los flujos de fondos observados durante el tercer trimestre de 2001, el sector bancario privado tuvo como principal fuente de recursos la cancelación neta de préstamos otorgados al sector no financiero. Este rubro del activo descendió aproximadamente \$2.800 millones (-5,6%) en el trimestre, de los cuales poco más de \$2.600 millones correspondieron al comportamiento de los préstamos dirigidos al sector privado no financiero -incluyendo a los otorgados a agentes residentes en el exterior, que aumentaron \$240 millones-. La caída observada en el trimestre de los préstamos al sector privado no financiero, si bien resultó ser un fenómeno generalizado entre las entidades privadas, en términos absolutos se concentró entre los bancos de mayor tamaño. Cabe resaltar que, en términos del tipo de préstamo, la disminución del saldo de los mismos se construyó fundamentalmente sobre la base de la retracción de los créditos de carácter comercial, y en particular de préstamos

medianos y grandes -superiores a \$200.000-. Ante la persistencia del contexto recesivo y las necesidades de liquidez, los préstamos hipotecarios -que habían mostrado un crecimiento leve pero sostenido en los últimos trimestres- también registraron disminuciones en su saldo durante el trimestre (-\$350 millones, -3%)¹⁹. Por su parte, el saldo del rubro de balance que muestra los préstamos al sector público no financiero registró un leve descenso durante el tercer trimestre al caer \$110 millones (-1,5%), y acumuló una disminución en los primeros nueve meses del año de casi \$1.000 millones.

Estimación de origen y aplicación de fondos de los bancos privados

Flujos entre fin de junio y fin de septiembre de 2001 - En millones de pesos

	Origen		Aplicación	
A-	Préstamos al Sector no Financiero (')	2.780	Depósitos del Sector no Financiero (')	4.400
A-	Sector Público	110	Líneas de Crédito del Exterior	410
A-	Sector Pribado	2.670	Obligaciones Negociables	160
A-	Activos Líquidos	1.650	Otros Activos (neto)	40
PN+	Patrimonio Neto Ajustado	580		
	Total	5.010	Total	5.010

(') No incluye intereses devengados ni ajustes.

Nota:

Algunos flujos fueron corregidos con respecto a los valores que surgen de los estados contables para evitar el efecto de cambios en la metodología de registro introducidos durante el período.

Referencias:

P+ Aumento neto de cuentas de Pasivo
A- Disminución neta de cuentas de Activo
PN+ Aumento de Patrimonio Neto (ajustado)

A+ Aumento neto de cuentas de Activo
P- Disminución neta de cuentas de Pasivo
PN- Disminución de Patrimonio Neto (ajustado)

Disminuyeron las tenencias de activos líquidos, sobre todo las computables como integración.

En el marco en el que debió operar el sector, el otro concepto que asumió el rol de proveer de fondos durante el tercer trimestre del año fue la tenencia de activos líquidos, al registrar una disminución de aproximadamente \$1.650 millones (-7%). En términos de la composición de dicha variación, se destaca que aproximadamente \$960 millones corresponden a una menor integración de efectivo mínimo y requisitos de liquidez, considerando las puntas del período bajo análisis. Considerando la flexibilización de las normas correspondientes -ya comentada en la sección anterior-, esta caída de la integración de liquidez regulatoria se correspondió con la disminución observada en los depósitos del sector privado no financiero. También se registraron reducciones de los saldos en otras disponibilidades de las entidades -no computables como integración- y en la tenencia en cartera de títulos públicos, que en conjunto representaron fondos por poco más de \$780 millones. En particular, el saldo a valor libro de la tenencia de títulos públicos de la banca privada se redujo \$480 millones en el trimestre, monto similar a la disminución de la posición final en esos instrumentos.

El conjunto de fuentes de fondos para el grupo de bancos privados, a lo largo del tercer trimestre del corriente año, se completa con la consideración de los ingresos y egresos realizados a partir de la operatoria tradicional de la banca. Así,

¹⁹ Tal como se comentó en la sección anterior, la evolución del saldo de este tipo de asistencia resultó parcialmente afectado por la constitución adicional de fideicomisos.

como aproximación a este concepto²⁰, se estima que el conjunto de bancos privados se hizo de fondos por \$580 millones entre fines de junio y septiembre de 2001.

La salida de depósitos fue homogénea, manteniéndose el nivel de concentración bancaria.

Al considerar las principales aplicaciones de fondos que realizaron los bancos privados durante el tercer trimestre del año, se destaca casi con exclusividad la cancelación de depósitos del sector no financiero. En tal sentido, la disminución de estas colocaciones de terceros cayó \$4.400 millones (-8%), recogiendo básicamente el efecto del comportamiento de los agentes económicos residentes en el país (-\$4.100 millones), y en menor medida de los residentes en el exterior (-\$240 millones). Dado la apreciación generalizada en cuanto a un importante incremento en el nivel de incertidumbre en el que se desenvuelven las actividades económico-financieras, la salida de depósitos del último trimestre se ha puesto en línea con la existencia de una incipiente crisis de naturaleza sistémica, tal como queda plasmado en el comportamiento homogéneo de los depósitos entre entidades. En este sentido, la variación del saldo de depósitos ha sido similar entre entidades, manteniendo así el grado de concentración de acuerdo a este concepto existente previamente (67% de los depósitos totales de la banca privada en poder de las primeras diez entidades).

Fue importante también la merma del financiamiento no tradicional.

Del comportamiento negativo de los saldos de las líneas de crédito del exterior y de las obligaciones negociables entre junio y septiembre de 2001 es posible derivar las otras dos aplicaciones de fondos del período analizado. En conjunto, estos conceptos del pasivo de las entidades, disminuyeron poco más de \$570 millones (-8%), de los cuales casi \$400 millones correspondieron a la cancelación neta de créditos directos del exterior. Por su parte, acorde a las condiciones adversas prevalecientes en los mercados de capitales en los últimos trimestres -tal como fuera comentado en las secciones previas-, el saldo de las obligaciones negociables disminuyó en términos netos cerca de \$160 millones (-4%). El comportamiento descendente de este tipo de fondeo no tradicional, que acumula desde su máximo a fin del tercer trimestre del año anterior casi \$1.300 millones (-25%), ha sido el resultado del comportamiento de los vencimientos operados por un grupo reducido de entidades.

La posición de activos líquidos de los bancos, aún sólida, mostró cierta merma heterogénea...

Para finalizar este apartado, se considera relevante hacer una breve reseña del efecto de los flujos arriba comentados sobre la composición del activo y pasivo del agregado de los bancos privados. En este sentido resulta útil destacar, especialmente, la evolución de determinados indicadores -relaciones entre conceptos de activo y/o pasivo- que caracterizarían las condiciones de liquidez y de concentración de la cartera activa por tipo de deudor en el sector bancario. En primer lugar, y teniendo presente el contexto general de una tendencia declinante en el nivel de depósitos y consecuente disminución de los activos del sector, la posición en activos líquidos -según los principales indicadores- ha mostrado un leve movimiento descendente, si bien permanece aún en un alto nivel relativo, mostrando la mayor variación proporcional en términos de los

²⁰ Estimación a partir de la suma de la variación del patrimonio neto más el cambio del saldo de previsiones y amortizaciones ocurridos durante el período.

indicadores cuya definición es más amplia -atento a la ya mencionada utilización de los créditos de corto plazo al sector privado como origen de fondos. Cabe aclarar que en términos de entidades individuales, el comportamiento de las condiciones de liquidez mostró cierta heterogeneidad en el período.

...mientras que se desaceleró el crecimiento relativo del crédito al sector público.

Con relación a la concentración de la cartera activa según la clase de deudor -y por lo tanto, lo que distingue el tipo particular de exposición al riesgo de contraparte-, básicamente, se considera relevante mencionar las tendencias observadas en términos de la importancia relativa del crédito al sector público. En tal sentido, todos los indicadores muestran -como se mencionó en esta sección en ediciones anteriores del Boletín- un incremento considerable hasta finales del año 2000 de la participación del crédito al sector público en términos de los principales rubros del balance. En lo que va del año 2001, el crecimiento relativo ha sido significativamente menor y, en general, forjado sobre la base de la disminución mencionada de los depósitos y préstamos privados.

Indicadores de liquidez y concentración de activos por deudor - Bancos privados
En porcentaje

	Sep-99	Dic-99	Sep-00	Dic-00	Jun-01	Sep-01
<i>Indicadores de liquidez</i>						
1. Activos líquidos / Activos neteados	25,1	24,0	28,3	27,2	27,4	27,3
2. Activos líquidos / Depósitos sect. privado	41,3	40,1	45,5	43,7	43,7	44,1
2.1. Sin posición en títulos públicos ni privados	27,2	25,7	25,8	25,2	25,7	25,4
3. (Activos líquidos + Adelantos y Documentos) / Dep. sect. privado	81,2	79,8	78,2	74,1	75,7	74,5
4. (Activos líquidos + Adelantos y Documentos) / Activos neteados	49,3	47,8	48,8	46,2	47,5	46,1
5. (Oblig. negociables + Oblig. subordinadas) / Pasivos neteados	8,6	9,1	9,0	8,7	8,0	8,5
<i>Indicadores de concentración por deudor</i>						
6. Crédito al sect. público/ Crédito total sect. no financ.	23,3	25,2	33,6	34,0	36,4	37,6
6.1. Sin posición en títulos públicos	10,0	12,0	13,9	15,6	14,6	15,5
7. Crédito al sect. público/ Activos neteados	14,3	15,6	19,8	20,1	21,1	21,9
7.1. Sin posición en títulos públicos	6,1	7,4	8,2	9,2	8,5	9,0
8. Crédito al sector público / Depósitos sect. privado	23,5	26,0	31,8	32,2	33,5	35,3
9. Crédito al sector público / Patrimonio Neto	99,7	108,7	143,9	146,1	147,7	144,8

Notas:

El crédito al sector público se define como la suma de posición en títulos públicos más préstamos otorgados al sector público.

La posición en títulos públicos se define como la suma algebraica de tenencia en balance, más compra a término netas, más préstamos, menos depósitos.

Calidad de cartera

En la siguiente sección se analiza el comportamiento de los principales indicadores de calidad de la cartera crediticia del total del sistema bancario en general y del grupo de bancos privados en particular durante el tercer trimestre de 2001. Adicionalmente, se describe la evolución de los componentes de dichos indicadores, haciendo especial énfasis en el análisis por tipo y por sector de las financiaciones. Finalmente, se realiza una comparación interanual de los indicadores y un comentario sobre el posible comportamiento en el corto plazo de los indicadores involucrados en función de lo observado en los últimos trimestres²¹.

²¹ Cabe mencionar que hasta septiembre de 2000 inclusive, los datos han sido extraídos del régimen informativo "Estado de situación de deudores"; con posterioridad a esa fecha, y como consecuencia de la eliminación de aquel régimen, las series aquí analizadas surgen a partir de cifras provenientes del régimen informativo "Deudores del sistema financiero y composición de los conjuntos económicos".

a) Total del sector

Los indicadores de calidad de cartera reflejaron la coyuntura económica adversa...

...aumentando la exposición al riesgo de crédito y cayendo la cobertura.

...aunque la comparación interanual muestra cierta mejora, debido al comportamiento de una entidad pública.

El aumento en la cartera irregular se concentró en las mayores entidades y llevó a un mayor previsionamiento.

Durante el tercer trimestre de 2001, la calidad de la cartera del total del sistema bancario estuvo fuertemente influenciada por la adversa coyuntura económico-financiera que ha venido enfrentando la economía local -como se analiza en las primeras secciones del Boletín-, mostrando una tendencia al deterioro, tal como lo registran los principales indicadores de irregularidad. El efecto del contexto macroeconómico sobre la calidad de los activos bancarios se ha reflejado tanto en la fuerte disminución de las financiaciones como en el incremento de la cartera irregular de casi todos los sectores económicos. Por su parte, si bien la comparación interanual muestra -en principio- una leve mejora de los principales indicadores de cartera, los resultados son equivalentes a la variación trimestral cuando se excluye del análisis el comportamiento extraordinario de una importante entidad pública, como se describirá más adelante.

Entre fines de junio y septiembre de 2001, el principal indicador de calidad de la cartera de financiaciones, esto es, la cartera en situación irregular en términos del total de financiaciones, creció 1,3 p.p. hasta alcanzar un 12,3% a septiembre del corriente año. Por su parte, el indicador de cobertura de la cartera crediticia, medida como la cartera irregular neta de previsiones sobre las financiaciones, empeoró levemente, pasando de 3,8% a 4,1% a fines del período. Por último, el indicador que aproxima al grado de exposición patrimonial al riesgo de crédito, definido como la cartera irregular neta de previsiones en términos del patrimonio neto, evidenció un incremento de 0,5 p.p., finalizando el trimestre en un nivel de 19,8%.

Contrariamente a la variación trimestral, la comparación interanual arroja una leve mejora de los indicadores de calidad de la cartera crediticia agregando todo el sistema financiero. De esta forma, la irregularidad presentó una disminución de 0,4 p.p., el indicador de cobertura mejoró 0,6 p.p., mientras que el nivel de exposición patrimonial registró una caída interanual de 5,9 p.p.. No obstante lo anterior, cabe remarcar que el comportamiento de los conceptos anteriores estuvo conducido por el accionar de una importante entidad pública que realizó una operación en marzo de 2001 para prácticamente eliminar su cartera irregular²².

En términos del comportamiento de los componentes de los principales indicadores, cabe mencionar, en primer lugar, que en el trimestre observado la evolución negativa registrada de las financiaciones del total del sistema fue levemente mayor a \$4.600 millones (-5,5%). Sin embargo, si se tiene en cuenta el efecto de las financiaciones irrecuperables dadas de baja del activo y contabilizadas en cuentas de orden, la reducción en el saldo de las financiaciones al fin del trimestre observado cae a 4,8%. Las financiaciones al sector privado no financiero sin garantías preferidas resultaron las más afectadas durante el período analizado, al caer casi \$3.000 millones (-7,5%), mientras

^{19 22} Al excluir a dicha entidad del análisis, finalmente el nivel de irregularidad registrado subió 1,8 p.p. interanual, mientras que el indicador de cobertura también evidenció una ligera desmejora, en este caso de 0,3 p.p., por último el nivel de exposición de las entidades se redujo en 0,6 p.p..

que las mismas al sector financiero bajaron más de \$1.100 millones (-19,2%) principalmente por la sustitución de este tipo de financiaciones por pasos activos otorgados por el BCRA. En cuanto al tipo de financiación -y tal como se mencionó al analizar el flujo de fondos-, las más perjudicadas en el trimestre fueron las comerciales, con un descenso de casi \$4.100 millones (-8,0%). Por otro lado, la cartera irregular -definida como las financiaciones en situación 3, 4, 5 y 6 según la norma sobre "Clasificación de deudores"- del total del sistema bancario observó un incremento de casi \$500 millones (5,2%); mientras que si se incorporan los créditos irrecuperables dados de baja del balance en el período, la variación trimestral asciende a 4,5%). Si bien el incremento de la cartera irregular se detectó en más de un 75% de las entidades financieras, las cifras anteriores básicamente reflejan el accionar de los bancos más importantes del sistema. El análisis por sector muestra comportamientos dispares de la evolución del concepto anterior, el mayor aumento en la cartera irregular lo registraron las financiaciones al sector privado no financiero sin garantías preferidas (9,0%). Por otro lado, las financiaciones de carácter comercial en situación irregular -incluyendo la cartera comercial conformadas con préstamos menores a \$200.000- evidenciaron un crecimiento conjunto de 10,3%. Por último, al ritmo del incremento de la cartera irregular, las entidades financieras incrementaron su nivel de previsiones durante el trimestre, el crecimiento registrado fue de aproximadamente \$500 millones (7,9%).

Indicadores de calidad de cartera

En porcentaje

	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Jul-01	Ago-01	Sep-01
Total del Sistema						
Cartera Irregular / Financiaciones	10,3	11,5	12,9	11,7	12,1	12,3
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	6,5	7,1	7,7	6,8	7,1	7,3
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	3,8	4,4	4,7	3,9	3,7	3,7
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio neto	20,6	24,7	26,2	20,5	19,5	19,8
Bancos Privados						
Cartera Irregular / Financiaciones	6,8	7,6	8,3	9,0	9,5	9,8
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	5,0	5,1	5,4	6,2	6,6	6,9
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	2,2	2,2	2,5	2,3	2,5	2,6
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio neto	13,2	11,5	13,3	11,3	11,8	12,6

Notas:

Las cifras no incluyen aquellos créditos clasificados como irrecuperables y totalmente previsionados que se deducen del activo y se contabilizan en cuentas de orden.

Las cifras correspondientes a los rubros que conforman los indicadores presentados se exhiben en Apéndice Estadístico

a) Bancos privados

Para los bancos privados los indicadores de calidad de cartera se deterioraron...

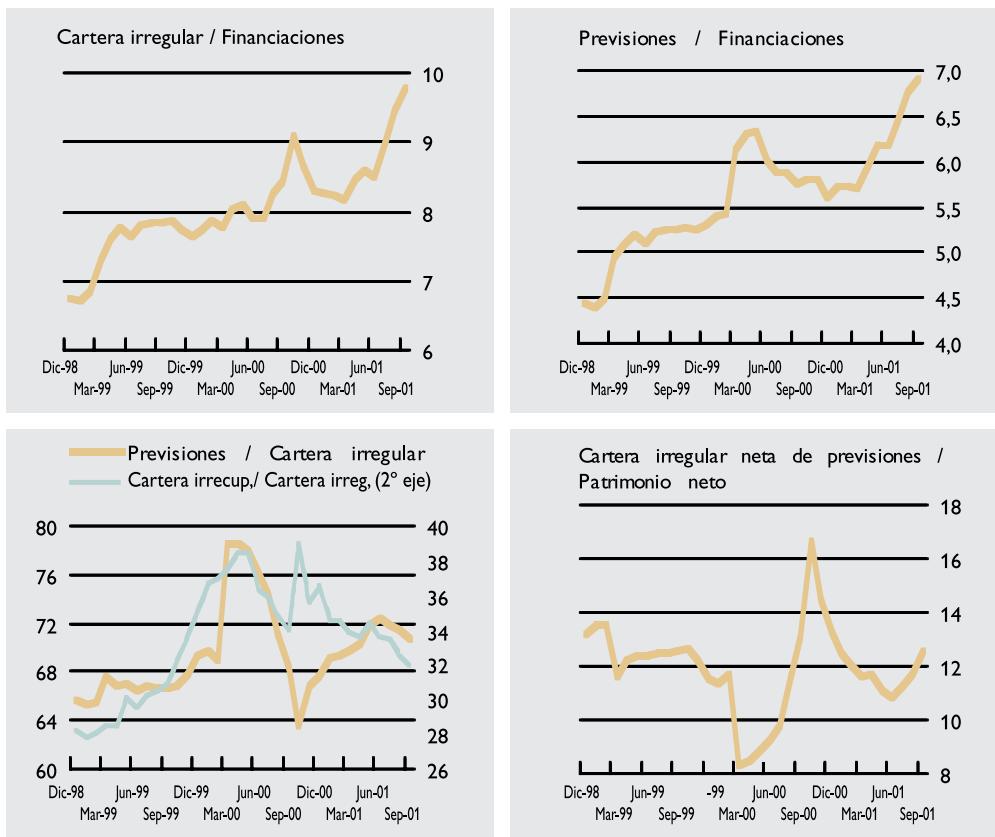
El grupo de entidades privadas no fue ajeno al ciclo económico adverso presente en la economía nacional. El empeoramiento de los principales indicadores de cartera, durante el tercer trimestre de 2001, es una consecuencia conjunta de la importante disminución del saldo de las financiaciones y del incremento de la morosidad, que a su vez se derivan de la duradera recesión de la economía local. De la misma forma, los resultados del análisis interanual están conducidos por la evolución económica nacional, sin embargo y al igual

que en la tendencia de largo plazo, el accionar del grupo de bancos privados agregado es consistente con el contexto, ya que se han realizado las previsiones necesarias para no incrementar su exposición neta al riesgo de repago.

...en particular para la cartera sin cobertura destinada al sector privado no financiero...

Por un lado, el indicador de irregularidad de cartera registró un incremento de 1,3 p.p., ubicándose en 9,8% a fines del trimestre. Como consecuencia del comportamiento conjunto de las financiaciones y de la cartera irregular, el mismo indicador para la cartera comercial pasó de 6,3% a 7,8%. Nuevamente, el sector con mayor incremento de la morosidad fue el privado no financiero, en particular aquellos créditos sin cobertura, que a su vez concluyeron el trimestre con un crecimiento en su morosidad de 2,0 p.p. hasta alcanzar un valor de 10,7%. El mismo indicador de irregularidad de cartera para los 8 bancos privados más grandes pasó de 7,1% a 8,7%. Por otro lado, la proporción de la cartera crediticia en situación irregular no cubierta con previsiones del grupo de bancos privados registró un incremento de 0,5 p.p. de las financiaciones totales, alcanzando una cifra de 2,9% a fines de septiembre del año en curso. En cuanto a los 8 bancos más grandes, el mismo indicador de cobertura empeoró 0,6 p.p., terminando en 2,6%. Finalmente, la exposición neta patrimonial de las entidades privadas al riesgo de contraparte creció 1,7 p.p. del patrimonio neto y se estableció en un valor de 12,6%, mientras que para los 8 más grandes el incremento fue de 2,8 p.p., superando al grupo de bancos privados en conjunto con una cifra al final del período de 14,5%. Al comparar los indicadores de calidad de cartera del último trimestre respecto al mismo trimestre del año anterior, se observa un incremento en el nivel de irregularidad (1,4 p.p.), un deterioro de la cobertura (-0,2 p.p.) y una disminución en el grado de exposición patrimonial al riesgo de crédito (-0,5 p.p.).

*Calidad de cartera y cobertura de riesgo crediticio - bancos privados
En porcentaje*



...influenciados tanto por los cambios de cartera como por el aumento en la morosidad.

El deterioro de los principales indicadores de la calidad de cartera de los bancos privados estuvo conducido por la contracción de las financiaciones totales -cayendo la asistencia en situación no irregular- y por el aumento del saldo de la cartera en situación irregular. En tal sentido, a fines de septiembre de 2001, los bancos privados observaron una disminución de casi \$3.900 millones (-6,8%) de sus financiaciones totales; sin embargo, al introducir el aumento de los créditos irrecuperables contabilizados en cuentas de orden (5,7%), la reducción de las financiaciones cae a 5,9%. Al igual que para el total del sistema, el descenso de las financiaciones se evidenció en forma general, aunque con una mayor participación absoluta de las entidades más importantes. El saldo de financiaciones al sector privado no financiero registró la mayor caída, especialmente aquellas no cubiertas por garantías preferidas, descendiendo poco más de \$2.900 millones (-9,3%). En consecuencia, las financiaciones al sector privado no financiero cubiertas con garantías preferidas ganaron participación en el sector, pasando de 34,7% a 36,3%. Asimismo, la prácticamente nula variación de la asistencia crediticia al sector público no financiero generó un aumento de su participación en el total de crédito, aumentando 0,8 p.p. en el trimestre. Por otro lado, los créditos de la cartera comercial resultaron los más perjudicados en el último trimestre, la disminución registrada fue de aproximadamente \$3.400 millones (-9,9%), lo cual produjo una caída de 2,0 p.p. de la proporción de estas financiaciones en el total.

Los bancos grandes mostraron un mayor aumento de la cartera irregular, en particular la comercial.

La cartera irregular de los bancos privados creció poco más de \$350 millones en el tercer trimestre del año, especialmente por el efecto de los principales bancos de capitales privados; mientras que si se contemplan los créditos irrecuperables dados de baja del balance el incremento fue de 6,5%. Nuevamente, el principal deterioro se encontró en los préstamos sin garantías preferidas al sector privado no financiero, con un incremento de más de \$310 millones (11,6%). Asimismo, el incremento de los créditos en situación irregular de la cartera comercial fue el más destacado en el análisis por tipo de cartera, al crecer \$240 millones (11,1%). En consecuencia, las entidades privadas debieron incrementar las previsiones por financiaciones para cumplir con la normativa vigente, finalmente el crecimiento registrado ascendió a \$160 millones (4,5%) durante el período observado. Cabe destacar que durante el año 2001, los bancos privados incrementaron las previsiones de balance en poco más de \$270 millones -la mayor parte durante el tercer trimestre-, lo cual se reflejó en importantes pérdidas por incobrabilidad registradas en el mismo período, y como se verá más adelante en la sección de rentabilidad, fue uno de los principales egresos de las entidades privadas. Cabe notar que los bancos privados, han incrementado sus previsiones más de lo que exige la norma, así, el exceso sobre lo mínimo exigido pasó de 14% a 25% durante lo transcurrido de 2001, lo cual fue posible principalmente debido a la alta solvencia que posee este grupo de bancos.

Financiaciones y calidad de cartera - bancos privados
En porcentaje

	Composición de las financiaciones					Cartera irregular / Financiaciones				
	Dic 98	Dic 99	Dic 00	Jun 01	Sep 01	Dic 98	Dic 99	Dic 00	Jun 01	Sep 01
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	6,8	7,6	8,3	8,5	9,8
Por sector										
Público no financiero	7,6	10,5	10,4	10,5	11,3	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Financiero	4,9	6,9	4,7	5,3	4,8	0,4	4,3	0,0	0,0	0,0
Privado no financiero	87,5	82,6	84,9	84,1	83,9	7,7	8,9	9,8	10,1	11,7
Con garantías preferidas "A" (1)	2,0	1,7	1,6	1,4	1,2	7,3	5,7	5,9	4,6	3,7
Con garantías preferidas "B" (2)	22,2	25,2	26,4	27,8	29,3	11,3	12,7	13,6	13,3	13,8
Sin garantías preferidas	63,3	55,7	57,0	54,9	53,5	6,5	7,3	8,1	8,7	10,7
Por tipo										
Cartera comercial	66,0	63,8	60,7	60,4	58,3	4,7	5,0	5,7	6,3	7,8
Cartera comercial hasta \$200.000	6,6	5,9	6,4	6,8	7,0	10,8	11,7	14,6	13,4	14,6
Cartera de consumo y vivienda	27,4	30,3	32,9	32,9	34,7	12,0	12,5	11,9	11,6	12,3
Total de financiaciones (millones de \$)	56.627	60.602	60.570	56.895	53.018	-	-	-	-	-

(1) Hasta mayo de 1999 corresponde a financiaciones al sector privado no financiero con garantías preferidas autoliquidables.

(2) Hasta mayo de 1999 corresponde a financiaciones al sector privado no financiero con otras garantías preferidas.

Nota: las cifras no incluyen aquellos créditos clasificados como irrecuperables y totalmente previsionados que se deducen del activo y se contabilizan en cuentas de orden.

Considerando las variables de coyuntura actuales y diferentes escenarios futuros posibles...

En términos de los riesgos que enfrenta el sistema bancario, sin duda que el seguimiento de la calidad de los activos posee importancia dominante, en tanto esta influye en forma determinante en la evolución de la posición patrimonial de las entidades. En este sentido, con la intención de mejorar la capacidad de análisis en el tema en cuestión, se realiza un intento para caracterizar posibles escenarios a enfrentar por el sector en términos de niveles de irregularidad, exposición y cobertura para el período próximo inmediato. Como primera aproximación, es posible mencionar que la evolución del nivel de actividad económica -en especial, el ingreso disponible-, nivel de deuda y el costo del endeudamiento son variables que, al influir determinantemente en la capacidad de repago de los deudores, deberían estar asociadas al nivel de irregularidad -proxy de la calidad de los activos bancarios²³. En particular, se puede aducir que las variaciones en las tasas de interés estarán correlacionadas con la evolución de la calidad de los activos, tanto por su efecto sobre la carga relativa de los servicios de una deuda dada como por su influencia inicial en la selección de los deudores -en particular en un mercado con problemas de información.

...cabría cierto pesimismo acerca de la futura evolución de la calidad de cartera.

En la coyuntura actual, la evolución de la economía real y de las tasas de interés no genera expectativas positivas en cuanto al comportamiento futuro de la calidad de la cartera crediticia de los bancos privados. Así, la caída sostenida en el nivel de actividad industrial -estimado con el EMI desestacionalizado- desde noviembre de 1999 y el importante incremento de las tasas de interés -especialmente durante el año en curso-, haría suponer una continuidad en la tendencia decreciente del total

²³ Esta apreciación no significa despreciar los potenciales efectos de factores institucionales y culturales sobre la morosidad de la cartera de las financiaciones bancarias. Sólo se pretende realizar una aproximación bien simplificada al problema a través de lo que se estima son las principales variables cuantitativas.

de financiaciones y en el comportamiento creciente de la cartera irregular. Es importante aclarar que es razonable esperar que la respuesta de la cartera irregular al ciclo económico y a las tasas de interés se estructure por medio de una serie de efectos rezagados, lo cual podría indicar que la serie actual de cartera irregular no incorpora aún las consecuencias del fuerte incremento de las tasas y la caída de la actividad económica en el tercer trimestre de 2001.

Con la intención de proveer escenarios alternativos sobre la evolución posible de los niveles de irregularidad, y teniendo en cuenta el comportamiento histórico de las principales variables de contexto, por un lado, se plantearon varios ejercicios simples sobre la base de supuestos "factibles" respecto a variaciones de las financiaciones y la cartera irregular, y por otro lado, se estimó un modelo econométrico simplificado en base a los datos disponibles.

En primera instancia se consideró que la evolución de las financiaciones - caída de 6,8%- y de la cartera irregular -incremento de 7,2%- se mantiene para el cuarto trimestre de 2001, factible dado el comportamiento negativo de la actividad industrial y el crecimiento de las tasas de interés, entonces la irregularidad de cartera alcanzaría un valor 11,3% al final de 2001, es decir un incremento de 1,5 p.p. respecto de fin de septiembre. En este primer caso, los bancos privados deberían establecer previsiones 7,2% mayores respecto a las de septiembre de 2001 para poder mantener constante la relación entre estas últimas y la cartera irregular. Sin embargo, si se considera que el contexto aún puede empeorar relativamente, de manera que se supone una variación de 1 p.p. mayor -más crecimiento de la cartera irregular con mayor descenso de las financiaciones- que en el escenario anterior, así, la irregularidad pasaría a 11,5%, mientras que el incremento necesario de las previsiones sería de 8,2%. Adicionalmente, se consideraron dos casos - menos probables que los anteriores- donde el contexto mejora. En primer lugar, el mismo incremento de la cartera irregular que en el primer caso, aunque sin la caída en las financiaciones, lo cual produciría un deterioro de la irregularidad menor, finalizando el año en 10,5%, aunque con igual aumento en las previsiones. Luego, se consideró la misma caída en las financiaciones con una variación nula en la cartera irregular, lo que causaría un aumento de la irregularidad a 10,6%, sin embargo esta evolución no requeriría de previsiones adicionales y, por lo tanto, no generaría las pérdidas derivadas de las mismas.

Finalmente, se realizó una estimación de la evolución de la irregularidad utilizando la información histórica a partir de marzo de 1999. En la misma, se estableció el supuesto que el nivel de actividad y las tasas de interés están linealmente correlacionados con la irregularidad. En términos de la estructura de rezagos de los regresores, se terminó asumiendo -elección realizada en base a la estimación de un conjunto de modelos- que el nivel de irregularidad actual está correlacionado con el nivel de tasas actuales, el nivel de tasas dos trimestres rezagados y con el nivel de actividad rezagado un trimestre²⁴. Dado los

²⁴ Se realizó una regresión simple por MCO con la cartera irregular en términos de las financiaciones como variable dependiente y el EMI desestacionalizado con un trimestre de rezago, la tasa activa promedio corriente y la tasa activa promedio con 2 trimestres de rezago como variables explicativas. Los resultados del modelo estimado muestran evidencia respecto de una relación lineal entre las variables (R^2 ajustado = 0,7). Los coeficientes de las variables explicativas resultaron significativos con un nivel de confianza mayor al 99%, excepto el correspondiente al EMI que resultó significativo al 93%. Los signos de los mismos resultaron en la dirección esperada.

resultados de la estimación del modelo propuesto, y los valores observados tanto de la tasa de interés promedio y como del EMI (rezagados), se observa que el nivel de irregularidad de la cartera de financiaciones -estimación puntual- observaría un incremento en el último trimestre del año a partir de una tasa activa de interés promedio "corriente" superior a 25%. Cabe aclarar que durante el tercer trimestre la tasa activa de interés promedio se aproximó a 24%, con tendencia ascendente. De acuerdo al modelo simple estimado, por cada punto porcentual de aumento de la tasa de interés activa promedio del trimestre -por encima de 25%- , el nivel de irregularidad podría aumentar aproximadamente 0,2 p.p..

Rentabilidad

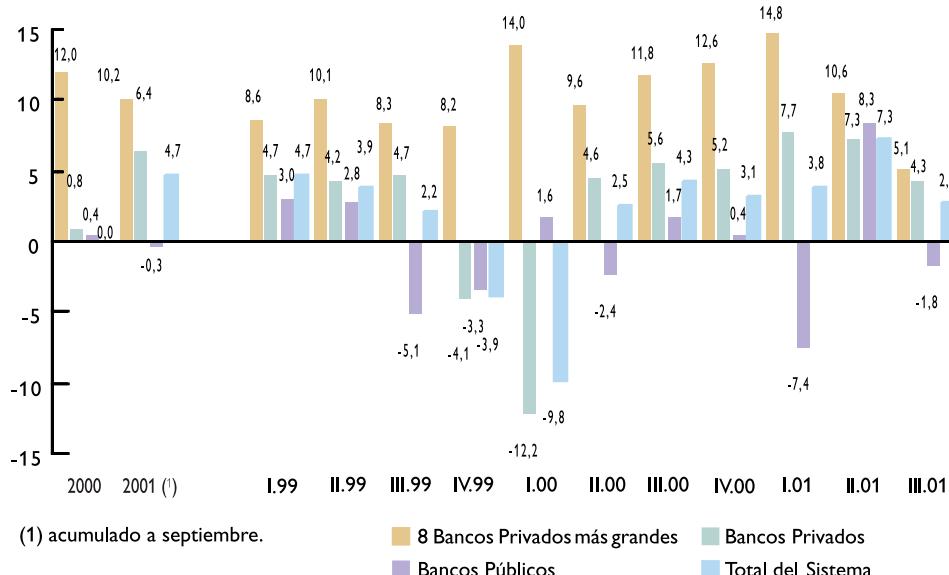
a) Total del sector

La rentabilidad agregada trimestral muestra su primer disminución del corriente año...

Durante el tercer trimestre de 2001, por primera vez en el año, los resultados agregados trimestrales del sistema financiero argentino evidenciaron una disminución. En efecto, las entidades financieras en su conjunto registraron en sus balances una ganancia neta cercana a los \$113 millones²⁵, equivalente a una tasa de rentabilidad anualizada de 0,4% en términos del activo neteado y de 2,9% con respecto al patrimonio neto. En un primer análisis, puede determinarse que estas ganancias fueron impulsadas por el subgrupo compuesto por los bancos privados (en particular, los ocho bancos de mayor envergadura, cuya rentabilidad representa el 60% de la rentabilidad total de la banca privada), ya que tanto el agregado de los bancos públicos como el de las entidades financieras no bancarias registraron pérdidas en sus balances.

Rentabilidad

Resultado anualizado - en % del Patrimonio Neto



²⁵ Si bien esto representa una caída del 63,8% con respecto a los resultados obtenidos en el trimestre anterior, esta relación debe tomarse con cierta cautela, dado que las cifras correspondientes al tercer trimestre del año 2001 no incluyen los resultados de dos bancos públicos provinciales de importante envergadura, cuya información no estaba disponible al momento de la redacción del presente Boletín. Excluyendo a las entidades con información retrasada de los totales de ambos períodos la caída resulta ser del 65,2%.

...debido en gran parte al aumento de los cargos por incobrabilidad...

En comparación con el trimestre inmediatamente anterior, la rentabilidad agregada muestra un retroceso de 0,6 p.p. en términos del activo neteado y de 4,4 p.p. en términos del patrimonio neto. Este cambio está fuertemente influido no sólo por la merma en el monto absoluto de los resultados totales, sino también por la importante retracción registrada en el activo de las entidades, tal como se analizó en la sección correspondiente de este mismo Boletín. La marcada caída del activo neteado tuvo como consecuencia ciertas diferencias entre los cambios en los montos absolutos de los diferentes componentes de ingresos y egresos y la evolución de su posición relativa en la estructura de rentabilidad medida en términos del activo neteado. Así, en términos absolutos los menores resultados finales se encuentran fuertemente correlacionados con la evolución negativa de los cargos por incobrabilidad, que aumentaron en este trimestre casi 200 millones de pesos con respecto al trimestre anterior. Asimismo, dada la contracción del negocio de intermediación bancaria en un contexto de importante disminución de las fuentes de fondeo y de altas tasas de interés, se registró una importante caída en el margen bruto por intermediación (resultados por intereses y servicios) y en los resultados diversos. Estos cambios fueron sólo parcialmente compensados por una caída en el monto absoluto de gastos administrativos y un aumento en los resultados por activos y aquellos correspondientes al rubro "otros", a los que se sumó una importante merma en el monto devengado por impuesto a las ganancias. Este último rubro se vio particularmente afectado por el comportamiento de los bancos privados de mayor envergadura, si bien es amplia la gama de bancos que devengó montos nulos y hasta positivos por impuesto a las ganancias²⁶.

Estructura de rentabilidad - Total del Sistema Indicadores anualizados en % del activo neteado

	2000	2001(1)	I.00	II.00	III.00	IV.00	I.01	II.01	III.01
Resultado por intereses	4,0	4,0	4,0	4,1	4,0	4,0	4,0	3,9	4,1
Resultado por servicios	2,8	2,9	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	3,0	3,0
Resultado por activos	1,2	1,5	1,4	0,9	1,2	1,1	1,4	1,4	1,8
Gastos de administración	-5,8	-5,9	-5,8	-5,8	-5,6	-5,9	-5,7	-5,8	-6,3
Cargas por incobrabilidad	-2,4	-2,1	-3,6	-2,0	-2,0	-2,0	-1,9	-1,7	-2,7
Cargas impositivas	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5
Impuesto a las ganancias	-0,3	-0,3	-0,5	-0,4	-0,3	-0,2	-0,4	-0,4	0,0
Diversos	0,4	0,3	0,3	0,5	0,4	0,5	0,2	0,5	0,2
Otros	0,6	0,7	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	1,0
Resultado operativo	0,6	0,5	0,6	0,7	0,7	0,5	0,6	0,6	0,3
Resultado financiero	-0,1	0,6	-1,0	0,2	0,4	0,1	0,7	0,9	0,3
Resultado antes de imp. a las gcias	0,4	0,9	-0,8	0,7	0,9	0,6	0,9	1,4	0,5
Resultado total	0,0	0,7	-1,3	0,3	0,5	0,4	0,5	1,0	0,4
Resultado total / Patrimonio neto	0,0	4,7	-9,8	2,5	4,3	3,1	3,8	7,3	2,9

(1) A septiembre de 2001

Notas:

Resultado operativo = resultado por intereses + resultado por servicios - gastos de administración - cargas impositivas

Resultado financiero = resultado operativo + resultado por tenencia de activos - cargos por incobrabilidad + otros resultados financieros

Resultado total = resultado financiero - impuesto a las ganancias + diversos

²⁶ Los montos positivos corresponderían a correcciones en los cargos impositivos previamente estimados, calculados en base a las utilidades impositivas del período correspondiente (netas de quebrantos impositivos de ejercicios anteriores que pueden aplicarse contra ellas). Es importante tener en cuenta aquí el efecto del cómputo de mayores importes por deudores incobrables en los balances impositivos de las entidades.

...que con los gastos administrativos son los rubros que más avanzan en la estructura de rentabilidad.

Analizando ahora la evolución de los diferentes rubros de la estructura de rentabilidad medidos en términos del activo neteado, si bien el concepto que muestra un incremento más marcado con respecto al trimestre anterior sigue siendo el de los cargos por incobrabilidad (aumentando 1 p.p. en términos del activo neteado), se da también un notorio avance de los gastos administrativos (0,5 p.p.), dado que su alto componente de carácter fijo imposibilitó un ajuste proporcional a la caída del activo. Estos dos rubros, junto con una caída de 0,3 p.p. en el rubro diversos, son las principales variables que explican la caída en la rentabilidad. En sentido contrario, el aumento en el *spread* entre tasas activas y pasivas promedio permitió que los resultados por intereses, a pesar de la retracción de la intermediación bancaria, mostraran un crecimiento de 0,2 p.p., mientras que los resultados por servicios se mantuvieron estables en relación al segundo trimestre del año. Los resultados por tenencia de activos y el rubro "otros", por su parte, registraron ambos un crecimiento de 0,4 p.p.. Finalmente, el monto devengado para la constitución de reservas por impuesto a las ganancias pasó a ser prácticamente nulo en términos del activo neteado.

La comparación interanual muestra una caída menos pronunciada en la rentabilidad.

Si, con el propósito de aislar la influencia de factores estacionales, se toma como parámetro de comparación al mismo trimestre del año anterior, la contracción en la rentabilidad resulta más leve. En estos términos, la merma en los beneficios es de sólo 0,1 p.p. en términos del activo neteado y de 1,4 p.p.²⁷ en términos del patrimonio neto. Al margen de la relativa estabilidad en estos indicadores, existen ciertos cambios en la estructura de rentabilidad que los generan, siendo los más relevantes el creciente peso de los cargos por incobrabilidad y los gastos de administración (de 0,7 p.p. en ambos casos), a los que se suman mayores resultados por activos (0,6 p.p.). Asimismo, se registró un avance en el rubro "otros" (de 0,5 p.p.) y en los resultados por servicios, mientras que caen los ingresos diversos y el monto devengado por impuesto a las ganancias. Por último, los resultados por intereses -el rubro más importante de ingresos de la banca- aumentan levemente en términos del activo neteado.

b) Bancos privados

Cae la rentabilidad de la banca privada, muy influenciada por las entidades más grandes...

Durante el trimestre considerado, el conjunto conformado por los bancos privados registró ganancias netas por más de \$131 millones, un monto 41% menor al obtenido en el segundo trimestre del año 2001. Esto representa un retroceso en la rentabilidad de 0,4 p.p. en términos del activo neteado y de 3 p.p. en términos del patrimonio neto. Es así como los beneficios de estos bancos, que habían mostrado cierto avance durante el primer y segundo trimestre del año bajo estudio (gracias a las ganancias obtenidas por la tenencia de títulos públicos y por los resultados por servicios, respectivamente), vuelven a mostrar niveles similares a los de fines del año 2000. En particular, la

²⁷ La diferencia entre la evolución del ROA y el ROE se debe a un diferente comportamiento del activo y el patrimonio: mientras que el activo promedio total desciende fuertemente entre el tercer trimestre del año 2000 y el mismo trimestre del año 2001, el patrimonio neto muestra un cambio mucho menos pronunciado (dada la merma del activo, la proporción activo sobre patrimonio neto baja de 8/1 a 7/1 entre estos dos períodos). Resulta entonces que si bien la rentabilidad se mantiene en términos de los recursos en cartera, disminuye en términos de los recursos propios.

rentabilidad de los bancos privados de mayor envergadura, que venía mostrando una tendencia positiva desde el segundo trimestre del año 2000, registró una reversión a partir del segundo trimestre del año 2001, para llegar en el período bajo estudio al nivel más bajo de los últimos años. Los balances de estas últimas entidades registraron en el tercer trimestre del año una caída en sus beneficios netos de más del 50% con relación a los del trimestre inmediatamente anterior²⁸.

Estructura de rentabilidad - Bancos privados

Indicadores anualizados en % del activo neteado

	2000	2001(‘)	I.00	II.00	III.00	IV.00	I.01	II.01	III.01
Resultado por intereses	4,1	4,2	4,0	4,3	4,0	4,1	4,1	4,1	4,2
Resultado por servicios	2,9	3,1	2,9	2,9	3,0	2,9	3,2	3,2	3,2
Resultado por activos	1,4	1,5	1,8	1,1	1,4	1,3	1,6	1,6	1,4
Gastos de administración	-6,0	-6,2	-6,0	-6,1	-5,9	-6,1	-5,9	-6,1	-6,5
Cargos por incobrabilidad	-2,5	-2,3	-4,3	-1,9	-1,9	-1,9	-1,8	-2,2	-2,9
Cargas impositivas	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6
Impuesto a las ganancias	-0,4	-0,4	-0,7	-0,5	-0,4	-0,2	-0,5	-0,5	0,0
Diversos	0,4	0,5	0,1	0,5	0,4	0,3	0,4	0,6	0,6
Otros	0,7	1,0	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,9	1,3
Resultado operativo	0,6	0,6	0,5	0,8	0,6	0,5	0,7	0,8	0,4
Resultado financiero	0,2	0,8	-1,2	0,6	0,8	0,6	1,2	1,0	0,1
Resultado antes de imp. a las gcias,	0,6	1,3	-1,1	1,1	1,2	1,0	1,6	1,6	0,7
Resultado total	0,1	0,9	-1,7	0,6	0,8	0,7	1,1	1,1	0,7
Resultado total / Patrimonio neto	0,8	6,4	-12,2	4,6	5,6	5,2	7,7	7,3	4,3

(‘) A septiembre de 2001

Notas:

Resultado operativo = resultado por intereses + resultado por servicios - gastos de administración - cargas impositivas

Resultado financiero = resultado operativo + resultado por tenencia de activos - cargos por incobrabilidad + otros resultados financieros

Resultado total = resultado financiero - impuesto a las ganancias + diversos

97. ...dado el notorio aumento en los cargos por incobrabilidad, sobre todo en septiembre...

Dada la ausencia de signos de reactivación en la economía real, el carácter procíclico de los cargos por incobrabilidad determinó que fuese este renglón de resultados la principal variable explicativa de la tendencia declinante en la rentabilidad de los bancos privados. En efecto, los problemas generados en la cadena de pagos y la consiguiente reclasificación de deudores operan acentuando la relación de la rentabilidad de los bancos con el ciclo económico real, y es así como los cargos por incobrabilidad mostraron una tendencia trimestral creciente en términos absolutos a lo largo de todo el año bajo estudio, aumentando 0,7 p.p. con relación al activo neteado entre el segundo y el tercer trimestre del año. Es aquí importante aclarar que más allá del crecimiento sostenido de este renglón de resultados, el monto registrado en el trimestre recoge el efecto de una suba abrupta en el mes de septiembre, probablemente explicado por el reconocimiento tardío y acumulado de cambios en la calidad de cartera²⁹. Si bien esta evolución es bastante generalizada entre las distintas entidades, el comportamiento de los cargos por incobrabilidad de la banca

²⁸ Cabe remarcar que, a pesar de la caída en los beneficios del tercer trimestre, los indicadores de rentabilidad acumulada del agregado de la banca privada para el año 2001 muestran niveles comparables con aquellos previos a la crisis asiática (es decir, por encima de los observados a partir de 1998). Por su parte, los bancos privados más grandes mantuvieron -en conjunto- los niveles de rentabilidad acumulada al mes de septiembre; así, la rentabilidad anual sólo cae 0,1 p.p. en términos del activo neteado y 1,8 p.p. en términos del patrimonio neto con respecto al acumulado a septiembre para el año 2000.

²⁹ Efectivamente, los cambios en los cargos por incobrabilidad suelen tener un carácter no recurrente y ser discontinuos en el tiempo, explicando entonces buena parte de la volatilidad de los resultados de la banca.

privada está particularmente determinado por los bancos de mayor envergadura. En este sentido, el abrupto deterioro en la rentabilidad de los bancos de mayor tamaño acusa el ya mencionado impacto de los altos cargos por incobrabilidad, que aumentan un 34% con relación al segundo trimestre del año³⁰, lo que implica un crecimiento de 1 p.p. del peso de este rubro en la estructura de rentabilidad medida en términos del activo neteado.

Estructura de rentabilidad - 8 Bancos privados más grandes
Indicadores anualizados en % del activo neteado

	2000	2001(1)	I.00	II.00	III.00	IV.00	I.01	II.01	III.01
Resultado por intereses	4,2	4,2	4,1	4,3	4,2	4,1	4,2	4,1	4,2
Resultado por servicios	2,7	2,8	2,7	2,7	2,6	2,6	2,6	3,0	2,8
Resultado por activos	1,4	1,5	1,8	1,2	1,4	1,3	1,6	1,4	1,5
Gastos de administración	-5,2	-5,3	-5,3	-5,3	-5,1	-5,2	-5,1	-5,3	-5,5
Cargos por incobrabilidad	-1,9	-2,5	-1,8	-1,9	-1,9	-1,9	-1,7	-2,4	-3,4
Cargas impositivas	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5
Impuesto a las ganancias	-0,6	-0,5	-1,0	-0,7	-0,6	-0,3	-0,7	-0,7	0,0
Diversos	0,3	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2	0,3	0,6	0,2
Otros	0,8	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	1,0	1,3
Resultado operativo	1,2	1,2	1,1	1,3	1,3	1,2	1,2	1,3	1,0
Resultado financiero	1,6	1,3	2,0	1,3	1,6	1,4	2,0	1,3	0,4
Resultado antes de imp. a las gcas,	1,9	1,6	2,4	1,7	1,8	1,6	2,3	1,9	0,6
Resultado total	1,3	1,2	1,5	1,0	1,3	1,4	1,6	1,2	0,6
Resultado total / Patrimonio neto	12,0	10,2	14,0	9,6	11,8	12,6	14,8	10,6	5,1

(1) A septiembre de 2001

Notas:

Resultado operativo = resultado por intereses + resultado por servicios - gastos de administración - cargas impositivas

Resultado financiero = resultado operativo + resultado por tenencia de activos - cargos por incobrabilidad + otros resultados financieros

Resultado total = resultado financiero - impuesto a las ganancias + diversos

*...el aumento en
los gastos
administrativos y
la menor
rentabilidad de
la cartera de
títulos...*

Los gastos administrativos también evolucionaron en detrimento de la rentabilidad, aumentando con respecto al trimestre anterior tanto en términos absolutos como en relación al activo neteado (aumentan 0,4 p.p.), como consecuencia del acrecentamiento de las cargas sociales, las amortizaciones, los impuestos relacionados y los gastos varios (que incluyen las erogaciones destinadas a publicidad). Asimismo, la tenencia de activos financieros (en particular, títulos públicos) resultó menos rentable en comparación al trimestre anterior (los resultados por activos caen 0,2 p.p. en términos del activo neteado), dadas las pérdidas que estas tenencias generaron durante el mes de julio³¹ (sobre todo a bancos mayoristas), cuando en un contexto adverso en el mercado varias entidades optaron -para enfrentar los ya mencionados

³⁰ Si bien esta evolución es generalizada (seis de las ocho entidades consideradas muestran un aumento en el monto absoluto de cargos por incobrabilidad con respecto al trimestre inmediatamente anterior), no es homogénea, y está especialmente influenciada por el cambio de gran magnitud que muestra en este rubro una entidad específica (particularmente afectada por la concurrencia de concursos preventivos de empresas medianas y grandes). Cabe destacar que la mayor constitución de previsiones, está también afectada por la política conservadora de este segmento de la banca, que lo ha llevado a anticipar previsiones para cubrir eventuales pérdidas futuras en forma más agresiva, con el fin de mantener la cobertura de sus carteras de préstamos. Para una descripción del programa ver Boletín Monetario y Financiero Octubre-Diciembre de 1996.

³¹ Posteriormente, durante agosto los bancos privados registraron resultados considerablemente altos debido a la tenencia de títulos públicos (en una cuantía similar a la registrada durante el mes de enero), aunque estas no permitieron compensar el efecto de las pérdidas anteriores. Se pone en evidencia aquí la importante volatilidad de este tipo de resultados.

problemas de liquidez- por desprenderse de una porción significativa de su cartera de títulos. Vale la pena detenerse aquí un instante en la rentabilidad total de la cartera de títulos públicos. Si bien la cartera de títulos viene mostrando un aumento sostenido como proporción del activo total de las entidades privadas (prácticamente duplicando su participación desde principios de 1999 hasta el segundo trimestre del año 2001, cuando llega a representar un 12,5% del activo neteado, manteniéndose estable en el trimestre siguiente), su rentabilidad total anualizada (resultados totales -incluyendo rentas y resultados por transacciones- de la operatoria con títulos en relación a la posición mantenida en los mismos) evidenció una evolución dispar, con valores trimestrales que van desde un 10% hasta un 16 % de rentabilidad total anualizada en los últimos tres años. Entre el segundo y el tercer trimestre del año 2001 este indicador cayó 1,6 p.p. alcanzando un nivel de 9,1%.

*...mientras que
un aumento en
los spreads
permite un mayor
peso de los
resultados por
intereses.*

En un contexto de altas tasas y menor actividad bancaria, los resultados por intereses lograron (pese a la sostenida caída en su valor absoluto) acrecentar levemente su relación con el activo neteado promedio. Un aumento mayor en la tasa implícita activa (que pasa de 14,9% en el segundo trimestre del año a 17,9% en el tercero, debido en gran parte al aumento en los intereses cobrados por adelantos y documentos) que en la pasiva (que pasa de 6,6% a 8,9%) permitió un aumento en el margen bruto por intereses derivado de la operatoria tradicional³², aunque esto fue contrarrestado por mayores intereses desembolsados por otras obligaciones por intermediación financiera y por las pérdidas resultantes de la operatoria con pasos. Los resultados por servicios, por su parte, cayeron en monto absoluto con respecto al trimestre anterior (atendiendo a las circunstancias ya mencionadas), pero mantuvieron su nivel en relación al activo neteado promedio. Por último, atenuando la caída en la ganancias finales, se observa un incremento de 0,4 p.p. en el rubro "otros" y la anteriormente comentada caída del impuesto a las ganancias.

*La merma en la
rentabilidad se
relativiza en la
comparación
interanual.*

La comparación interanual de la rentabilidad trimestral permite relativizar la caída en la rentabilidad de los bancos privados. Efectivamente, con relación al mismo trimestre del año anterior los resultados caen sólo 0,1 p.p. en términos del activo neteado y 1,3 p.p. en términos del patrimonio neto. Nuevamente, el cambio más notorio en la estructura de rentabilidad está dado por los cargos por incobrabilidad, al que se suman los altos gastos administrativos con relación al activo neteado. Asimismo, cabe destacar el aumento registrado en los resultados por intereses y en los resultados por servicios en términos del activo neteado. Por otra parte, considerando al grupo de los bancos privados más grandes, y debido al comportamiento adverso registrado en el tercer trimestre del corriente año, se pudo observar una caída mayor relativa de la rentabilidad respecto del mismo período doce meses atrás; así, los resultados caen 0,7 p.p. en términos del activo neteado y 6,7 p.p. en términos del patrimonio neto.

³² El avance de los resultados por intereses en términos del activo neteado está obviamente vinculado con un efecto precio, *vis à vis* un efecto volumen. En particular, el entorno de altas tasas (para la banca privada el spread entre tasa implícita promedio de préstamos y depósitos aumenta 0,6 p.p. con respecto al trimestre anterior) permitió que, pese al menor peso de las financiaciones al sector privado no financiero (las más rentables) en el activo de los bancos privados, aquellos pudiesen registrar un mayor peso en términos de la estructura de rentabilidad.

Solvencia

En esta sección se describe la evolución de los principales indicadores de capitalización del sector bancario -en particular del subgrupo de bancos privados- observados durante el tercer trimestre de 2001, haciendo referencia al comportamiento de los correspondientes factores que determinan la marcha de aquellos. Adicionalmente, se incluye en la presente edición un comentario sobre los cambios introducidos -según Com. "A" 3307- en la metodología del cálculo de la exigencia de capital mínimo por riesgo de crédito. Los datos utilizados han sido extraídos del régimen informativo que responde a la norma sobre "Capitales mínimos de las entidades financieras".

a) Total del sector

Los cambios en el nivel de actividad y de riesgo marcaron una evolución dispar de la solvencia.

Los indicadores de solvencia del total del sistema bancario registraron comportamientos diversos durante el tercer trimestre de 2001, comparados con los mismos del trimestre anterior. Las evoluciones negativas tanto de la exigencia de capital como de la integración de capital explican las leves variaciones registradas. Equivalentemente, en la comparación anual el comportamiento de los indicadores estuvo vinculado a la disminución de la exigencia e integración de capital. Por último, cabe observar que la variación en la exigencia de capital estuvo signada por la disminución de las financiaciones, compensadas casi en su totalidad por el incremento en el riesgo de las mismas.

Debido en parte a cambios normativos, la exigencia total de capital para el agregado de entidades cae...

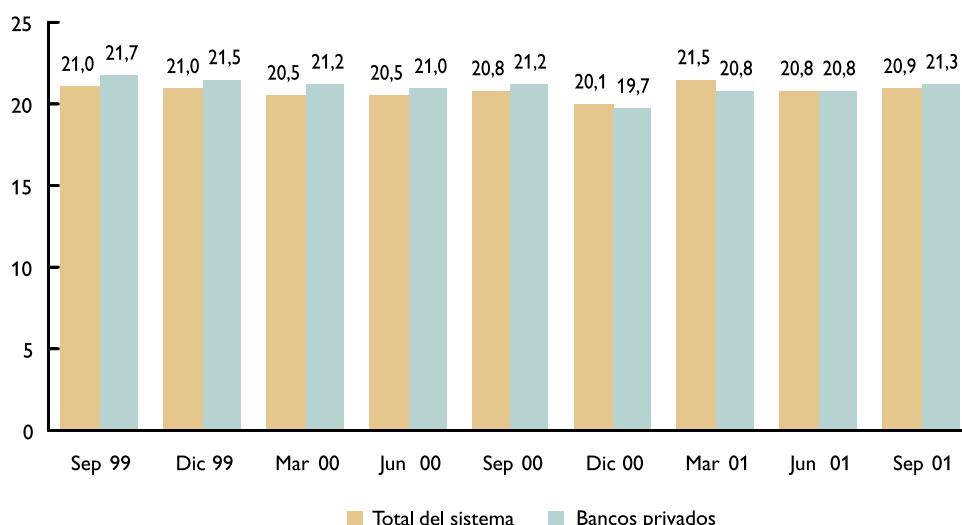
Durante el tercer trimestre de 2001, la exigencia total de capital para el sector bancario en conjunto registró una caída de casi \$240 millones (-2,2%). La evolución anterior se explica, en primer lugar, por la disminución de la exigencia de capital por riesgo de crédito, que por su parte descendió \$270 millones aproximadamente, debido principalmente al comportamiento de los activos ponderados por riesgo³³. La conducta anterior se registró en la mayoría de las entidades financieras, sin embargo los guarismos observados estuvieron básicamente conducidos por dos entidades -una de propiedad privada y otra de origen público-. Si bien la evolución de los activos ponderados por riesgo se derivó principalmente de la importante variación negativa de los activos totales de 12,8% -especialmente de las financiaciones-, el incremento de los ponderadores de riesgo -en promedio 4,6 p.p.- y de los indicadores de riesgo -en promedio 0,02 p.p.- contribuyeron a suavizar el efecto anterior. En segundo lugar, la suspensión a partir de junio de 2001 de la norma que establecía la obligatoriedad de emisión y colocación de deuda por parte de las entidades -con efectos sobre la exigencia de capital mínimo en julio de 2001- y la disminución de la exigencia por riesgo de mercado ayudaron al descenso de la exigencia de capital mínimo total. Por lo tanto, cabe mencionar que la caída en el saldo de

³³ Es importante aclarar que, a partir de julio de 2001, se encuentra en vigencia la nueva metodología para el cálculo de la exigencia por riesgo de crédito. En el último mes del tercer trimestre de 2001, el efecto estimado de la modificación para el total del sistema fue una reducción en \$330 millones de la exigencia por riesgo de contraparte, lo que implica que, sin el cambio normativo, se hubiese registrado un leve aumento por este concepto, produciendo un ligero empeoramiento de los indicadores de solvencia. Para un análisis del cambio en la norma referida, ver en este mismo apartado el cuadro "Nueva metodología para el cálculo de la exigencia por riesgo de crédito (Com. "A" 3307)".

los activos totales fue finalmente compensada casi en su totalidad por el crecimiento en el riesgo de repago relativo de estos activos -tal como se pretende captar por los respectivos parámetros normativos-. Los anteriores efectos se vieron parcialmente compensados por el incremento de la exigencia de capital por riesgo de tasa de interés, la cual ascendió poco menos de \$110 millones (52,2%) durante el período analizado. Cabe destacar que la variación anterior se debe casi en su totalidad al efecto de una importante entidad privada.

Integración de capital mínimo

En términos de los activos de riesgo según el criterio de Basilea - en %



...mientras que la integración también disminuye...

... y cae el exceso de integración en términos de la exigencia total.

Dados los diversos cambios registrados, la comparación interanual resulta disímil.

Al igual que en el trimestre anterior, la integración de capital total disminuyó sostenidamente en todos los meses, alcanzando una caída de poco más de \$500 millones (-3,1%) durante el período observado. El efecto conjunto de la disminución del patrimonio neto básico en casi \$470 millones (-2,8%) y del patrimonio neto complementario en más de \$100 millones (-4,2%), levemente compensados por el descenso registrado en las cuentas a deducir, provocaron la caída en la integración de capital total. Cabe mencionar que el accionar de dos importantes bancos públicos produjo casi la totalidad de la caída.

En consecuencia, la evolución de la exigencia y la integración de capital total generaron un comportamiento dispar en los indicadores de solvencia del total del sistema durante el tercer trimestre de 2001. Así, el exceso de integración total de capital en términos de la exigencia total de capital descendió 1,4 p.p., ubicándose a fines de septiembre de 2001 en 49,3%. Por su parte, la integración de capital mínimo en términos de los activos ponderados por riesgo según Basilea no registró prácticamente variaciones y continuó alrededor de 20,9%, permaneciendo en valores ampliamente superiores a lo establecido por los requisitos locales y a lo mínimo recomendado internacionalmente.

En términos de la comparación respecto a los valores registrados un año atrás, los indicadores de solvencia nuevamente registran comportamientos heterogéneos. De esta forma, la variación anual de la integración total de capital en términos de los activos ponderados por riesgo según Basilea registró un leve incremento de 0,1 p.p., mientras que el exceso de integración total de capital

expresado en términos de la exigencia total de capital cayó 2,8 p.p.. La evolución negativa tanto de la exigencia como de la integración de capital provocó la compensación parcial de ambos rubros generando la disparidad antes mencionada. La exigencia de capital estuvo fuertemente influenciada por la importante caída de los activos totales, efecto que fue en parte amortiguado por el aumento de los ponderadores y los indicadores de riesgo. Por su parte, la evolución de la integración de capital estuvo asociada al aumento de las cuentas deducibles y a la caída del patrimonio neto básico, ambos parcialmente compensados por el incremento del patrimonio neto complementario. En la tendencia de largo plazo se observa un comportamiento estable de la integración de capital total en términos de los activos ponderados por riesgo según Basilea, en este caso, el valor promedio del indicador mencionado en el período de septiembre de 1999 a septiembre de 2001 es de 20,8% con un desvío de sólo 0,4%. Finalmente, cabe notar que a fines del tercer trimestre de 2001, los niveles de solvencia eran superiores al promedio antes mencionado.

b) Bancos privados

Los bancos privados registran una mejora en los cocientes de adecuación de capital...

Al igual que en el caso del total del sistema, los indicadores de solvencia de los bancos privados durante el tercer trimestre de 2001 mostraron diversos comportamientos, comparados con los mismos del trimestre anterior. Sin embargo, a diferencia de los primeros, los bancos privados evidenciaron un incremento en su cociente de adecuación de capital, fundamentalmente conducido por la evolución negativa de los activos ponderados por riesgo según Basilea -los cuales no incluyen la consideración del incremento de los indicadores de riesgo por tasa de interés. En términos generales, el comportamiento de los 8 bancos más grandes coincidió con el del agregado de los bancos privados.

...en tanto que la exigencia cae...

La exigencia total de capital para el grupo de bancos privados durante el tercer trimestre del año mostró una leve caída de poco más de \$100 millones (-1,4%). Especialmente, la disminución de la exigencia por riesgo de contraparte en casi \$150 millones (-2,0%) provocó el efecto anterior, que en parte fue amortiguado por el incremento en la exigencia por riesgo de tasa de interés en más de \$100 millones (69,8%). Cabe señalar que el efecto de la nueva metodología del cálculo de la exigencia por riesgo de crédito, produjo una disminución estimada de \$300 millones en lo exigido por este concepto para el agregado del grupo de bancos privados. Nuevamente, al igual que en el caso del total del sistema, la evolución de la exigencia por riesgo de crédito estuvo básicamente conducida por dos efectos que se compensaron parcialmente. Por un lado, el significativo descenso de los activos totales en 16,8% -en particular de las financiaciones- y por otro lado el incremento de los ponderadores -en promedio 4,6 p.p.- y de los indicadores de riesgo, este último debido al incremento de las tasas de interés durante el trimestre observado. La suspensión de la exigencia adicional por defecto de colocación de deuda y la disminución de la exigencia por riesgo de mercado, también contribuyeron a la caída de la exigencia total de capital.

Nueva metodología del cálculo de la exigencia por riesgo de crédito (Com. "A" 3307)

Fundamentos

El BCRA consideró oportuno la adecuación de la respectiva normativa prudencial al particular contexto recesivo que observa la economía doméstica en los últimos años. En este sentido, optó por complementar las medidas ya implementadas generando mayores incentivos a las entidades a financiar las actividades productivas, el comercio exterior y la demanda de bienes y servicios. Cabe remarcar que las adecuaciones realizadas por el BCRA continúan respetando el objetivo de preservar la solvencia del sistema financiero.

En tal sentido, se introduce una modificación en el cálculo de la exigencia de capital mínimo por riesgo de crédito (ERC), para que el potencial incremento de los activos de riesgo no provocara un efecto desfavorable en términos del requerimiento total de capital. Sin embargo, debido a la importancia de alcanzar este objetivo sin afectar la solvencia de las entidades, la propuesta se ha estructurado con una regla que asegura que el requerimiento de capital mínimo resultante no sea inferior al correspondiente al de junio de 2001.

Asimismo, se han incorporado los préstamos prendarios para la adquisición de automotores -aquellos que no superen \$15.000 por asistencia- en la tabla de indicadores de riesgo correspondiente a los préstamos personales. Esta modificación, que también tiene como objetivo tender a un incremento en el volumen de crédito del sistema, trata de captar el hecho de que este tipo de financiaciones registran en promedio tasas de interés mayores debido a que presentan costos de administración relativamente superiores.

Modificaciones básicas

1.- En primer lugar, la incorporación, a partir de julio de 2001, de los préstamos prendarios para la adquisición de automotores menores a \$15.000 en la tabla de indicadores de riesgo correspondiente a los préstamos personales.

2.- En segundo lugar, la reformulación, a partir de julio de 2001, del cálculo de la ERC, por la siguiente expresión:

$$\max(\min(Cer_1, Cer_i), Cer_2), (I)$$

donde, Cer_1 se calcula con los coeficientes previos a la modificación, Cer_i es la ERC correspondiente a junio de 2001, y Cer_2 se calcula con coeficientes menores a los utilizados anteriormente en las tablas de I_r y para las financiaciones al sector público no financiero y los títulos en cuentas de inversión.

Efectos cualitativos

- El efecto aislado del cambio en la tabla de indicadores de riesgo, con la incorporación de los préstamos prendarios menores a \$15.000, produce una reducción en la ERC como consecuencia de la caída del indicador de riesgo promedio para estas financiaciones. Por ejemplo, un préstamo de estas características a una tasa de 26% le correspondía un indicador de riesgo de 1,4 con los anteriores parámetros, mientras que ahora se encuentra en el primer rango de tasa correspondiéndole un indicador de riesgo de 1,0³⁴.
- Según la expresión (I) se observa que existen tres posibilidades en cuanto a la ERC: Cer_1 , Cer_i y Cer_2 . La aplicación de una u otra exigencia va a depender de la

Continúa

³⁴ Estos coeficientes corresponden a las tablas de indicadores de riesgo según Cer_1 .

Continuación

evolución de los activos de riesgo de cada banco, es decir si los activos de riesgo de un banco caen en julio de 2001 respecto al mes anterior se aplicará Cer₁, en cambio si suben se utilizará Cer₂. Asimismo, la aplicación de Cer₂ tendrá vigencia cuando los activos a riesgo de una entidad registren un aumento suficiente para que Cer₂ supere a Cer₁ -factible dado que Cer₁ permanece constante-.

Efectos cuantitativos

Durante el último mes del tercer trimestre, se observó que el requerimiento de capital mínimo por riesgo de contraparte para el 45% del grupo de los bancos privados resultó Cer₁, mientras que el 37% integró capital según Cer₁ y sólo el 18% Cer₂. En cuanto al tamaño -en términos de los activos neteados- de las entidades que integran cada grupo, cabe notar que en términos generales los bancos grandes no se concentran en ninguno de los grupos anteriores.

Efecto del cambio de la norma sobre la exigencia y el cumplimiento de capitales mínimos Bancos Privados - Septiembre de 2001

	Efectivo	Según Cer ₁	Según Cer ₂	Según Cer ₁	Efecto de la Norma
En millones de pesos					
Exigencia por riesgo de crédito (ERC)	7.306	7.606	6.638	7.454	-300
Exigencia total	7.633	7.934	6.965	7.782	-300
Integración de capital	11.558	11.558	11.558	11.558	-
Exceso de integración de la ERC	4.252	3.952	4.921	4.104	300
En % de la ERC					
Exceso de integración de la ERC	58,2	52,0	74,1	55,1	6,2
Cantidad de entidades	73	27	13	33	-

La ERC de los bancos privados registrada en septiembre de 2001 ascendió a poco más de \$7.300 millones, sin embargo, parte de esta evolución corresponde al efecto de la norma, estimado como la diferencia entre la exigencia efectiva y la exigencia calculada según los parámetros del Cer₁ -utilizados antes de la modificación-, por lo tanto el efecto fue una reducción de \$300 millones en la ERC. Asimismo, el efecto de la norma mejoró los indicadores de solvencia, en este caso, el exceso de integración de la ERC en términos de la ERC aumentó 6,2 p.p..

*...y la integración
lo hace en forma
menos que
proporcional...*

A fines de septiembre de 2001, el descenso de la integración total de capital había alcanzado \$170 millones (-1,4%) aproximadamente. Dicha evolución fue consecuencia, especialmente, de la caída del patrimonio neto complementario, que a su vez registró una disminución de más de \$150 millones (-7,8%). Este particular comportamiento recogió el efecto de lo realizado por una importante entidad privada que concluyó su ejercicio económico en junio de 2001. Por otro lado, la leve caída en el patrimonio neto básico fue amortiguada por la tendencia negativa observada en las cuentas deducibles.

Capitales mínimos por riesgo de crédito y tasa de interés - bancos privados
En porcentaje

	Dic-97	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Jul-01	Ago-01	Sep-01
Exigencia / Activos de riesgo (')	13,8	13,8	13,6	13,1	13,5	13,6	13,9
Integración / Activos de riesgo (')	18,2	17,3	21,5	19,7	20,6	20,8	21,3
Exceso de integración / Exigencia	31,3	25,5	58,6	50,4	52,6	53,4	52,9
Exceso de integración / Integración	23,8	20,3	36,9	33,5	34,4	34,8	34,6
Índice de riesgo por tasa de interés	1,21	1,21	1,16	1,12	1,15	1,15	1,19
Ponderador medio de los A.N.I. (')	50,7	48,4	55,6	53,6	58,1	59,8	61,4

Notas:

(') Según el criterio de Basilea. No incluye el índice de riesgo por tasa de interés en el cálculo de los activos de riesgo.

(') A.N.I. = activos no inmovilizados

Nota:

Las cifras correspondientes a los rubros que conforman los indicadores presentados se exhiben en Apéndice Estadístico

*...permitiendo
que los diversos
indicadores se
mantengan
estables o
mejoren.*

El comportamiento descendente registrado de la exigencia e integración de capital determinaron conjuntamente la evolución de los indicadores de solvencia. Así, el exceso de integración total de capital de los bancos privados no registró variaciones importantes en términos de la exigencia total de capital, ubicándose alrededor del 51,4% a fines del tercer trimestre de 2001. El mismo indicador para el grupo de los 8 bancos privados más grandes registró una leve suba, pasando de 21,0% a 22,2% debido principalmente a la mayor caída de la exigencia de capital. Por otro lado, la integración de capital expresada en términos de los activos ponderados por riesgo según Basilea de los bancos privados evidenció un sustancial incremento de 0,5 p.p., ubicándose en un nivel de 21,3%. Aunque en menor magnitud, el mismo indicador para el grupo de los 8 bancos privados más grandes pasó de 16,0% a 16,3%. Cabe destacar que la evolución positiva del cociente de adecuación de capital estuvo fuertemente influenciada por el comportamiento negativo de los activos de riesgo según Basilea -que por definición, no recogió el efecto adverso proveniente del aumento generalizado en las tasas de interés durante el período-; en este sentido, se puede observar que el cociente entre integración de capital y activo ponderados según la norma doméstica -que es sensible al movimiento de las tasas de interés, aproximándose mejor al riesgo de contraparte- no observó cambios significativos durante el tercer trimestre de 2001.

Apéndice Estadístico

Reservas Internacionales del Sistema Financiero y Pasivos Financieros del BCRA

	Reservas Internacionales del Sistema Financiero					Pasivos Financieros del B.C.R.A.							
	Total	Reservas Internacionales del BCRA			Integración de requisitos de liquidez en correspondencia del exterior	Total	Pasivos monetarios				Posición neta de pases		
		Total	Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros	Títulos públicos			Total	Circulación monetaria	Cuenta corriente en pesos en el BCRA	Cuenta corriente en dólares en el BCRA	Total	Pases pasivos	Pases activos
saldos a fin de mes. en millones de pesos													
1998													
Enero	29.683	23.011	21.167	1.844	6.672	21.058	14.726	14.715	0	11	6.333	6.366	33
Febrero	31.973	23.527	21.654	1.873	8.446	21.537	14.606	14.575	0	31	6.931	6.944	12
Marzo	31.109	23.093	21.213	1.880	8.016	20.981	14.521	14.485	0	36	6.460	6.488	28
Abril	31.432	23.263	21.423	1.840	8.169	21.267	14.723	14.698	0	26	6.543	6.567	24
Mayo	31.483	24.318	22.498	1.820	7.165	22.467	14.728	14.722	0	7	7.738	7.743	5
Junio	32.149	24.635	22.923	1.712	7.514	22.635	15.038	15.013	0	25	7.596	7.600	4
Julio	32.958	24.363	22.626	1.737	8.595	22.374	15.625	15.619	0	7	6.748	6.748	0
Agosto	32.667	25.945	24.488	1.457	6.722	24.184	15.203	15.184	0	19	8.981	9.003	22
Septiembre	31.795	25.646	24.157	1.489	6.148	23.738	14.381	14.374	0	7	9.357	9.432	75
Octubre	30.967	24.426	22.790	1.636	6.541	22.666	14.327	14.320	0	6	8.339	8.620	280
Noviembre	31.066	24.867	23.082	1.785	6.200	23.156	14.501	14.493	0	8	8.654	8.952	297
Diciembre	32.012	26.524	24.906	1.618	5.488	24.693	16.392	16.370	0	22	8.300	8.371	270
1999													
Enero	32.173	25.674	24.006	1.668	6.500	23.887	14.975	14.967	0	8	8.912	9.160	248
Febrero	32.092	25.963	24.283	1.681	6.129	24.434	14.612	14.600	0	12	9.823	9.958	136
Marzo	31.822	25.296	23.666	1.630	6.526	23.697	14.551	14.542	0	9	9.146	9.170	24
Abril	31.594	25.568	23.836	1.732	6.026	23.925	14.340	14.271	0	69	9.585	9.650	65
Mayo	31.885	25.220	23.568	1.653	6.665	23.806	14.223	14.158	0	65	9.584	9.650	67
Junio	31.762	24.752	23.243	1.510	7.010	23.348	14.117	14.085	0	33	9.231	9.231	0
Julio	32.641	25.879	24.311	1.568	6.762	24.379	14.790	14.731	0	59	9.589	9.607	18
Agosto	31.366	24.609	23.021	1.588	6.757	23.015	14.352	14.305	0	48	8.663	8.694	32
Septiembre	32.200	23.436	21.915	1.521	8.765	21.941	13.987	13.939	0	48	7.954	7.954	0
Octubre	31.731	24.099	22.537	1.562	7.632	22.547	13.972	13.921	0	51	8.575	8.640	65
Noviembre	31.689	25.228	23.769	1.459	6.461	23.737	13.921	13.870	0	51	9.816	9.846	30
Diciembre	33.589	27.831	26.407	1.424	5.758	26.307	16.524	16.493	0	32	9.783	10.051	268
2000													
Enero	31.478	25.817	24.414	1.403	5.661	24.218	14.637	14.589	0	48	9.581	9.587	7
Febrero	32.497	26.266	24.821	1.446	6.230	24.520	14.038	13.989	0	49	10.482	10.505	23
Marzo	32.246	26.186	24.729	1.457	6.060	24.560	13.686	13.642	0	44	10.874	10.875	
Abril	31.974	26.163	24.719	1.444	5.811	24.734	13.950	13.905	0	45	10.784	10.805	21
Mayo	31.697	25.332	23.784	1.548	6.366	23.847	13.575	13.530	0	45	10.272	10.276	4
Junio	33.744	27.374	25.867	1.508	6.370	25.735	13.810	13.749	0	61	11.925	11.925	
Julio	34.029	27.547	26.086	1.461	6.482	25.994	14.348	14.292	0	56	11.646	11.646	0
Agosto	32.812	26.095	24.638	1.457	6.717	24.450	13.680	13.637	0	43	10.771	10.778	7
Septiembre	33.707	26.284	24.890	1.395	7.423	24.545	13.614	13.568	0	46	10.931	10.933	1
Octubre	31.927	24.542	23.249	1.293	7.386	22.909	13.402	13.355	0	47	9.507	9.607	100
Noviembre	29.937	23.726	22.441	1.285	6.211	21.991	13.377	13.330	0	47	8.614	8.676	62
Diciembre	33.808	26.491	25.148	1.343	7.317	24.562	15.077	15.054	0	23	9.485	9.552	68
2001													
Enero	34.199	26.804	25.437	1.367	7.395	24.774	13.897	13.846	0	51	10.877	10.880	3
Febrero	33.830	26.856	25.377	1.479	6.974	24.990	13.748	13.690	0	58	11.242	11.242	0
Marzo	30.143	23.371	21.924	1.447	6.772	21.453	13.680	13.554	0	126	7.773	7.785	12
Abril	27.413	22.368	20.547	1.821	5.046	20.405	13.339	13.284	0	55	7.067	7.180	113
Mayo	27.220	22.224	20.197	2.027	4.996	20.183	13.029	12.979	0	51	7.154	7.566	412
Junio	28.463	22.754	21.082	1.671	5.710	19.589	19.687	13.067	1.354	6.620	(98)	0	98
Julio	21.814	18.341	16.693	1.648	3.473	15.378	17.269	13.038	1.321	4.231	(1.892)	0	1.892
Agosto	19.285	16.263	14.378	1.885	3.022	13.736	15.848	11.472	1.127	4.376	(2.112)	0	2.112
Septiembre	24.485	21.156	20.584	572	3.330	15.356	16.799	10.943	1.329	5.856	(1.443)	0	1.443

Cifras a tener en cuenta para el seguimiento de la convertibilidad

Recursos Monetarios

	Total	Circulante en Poder del Público	Depósitos en Entidades Financieras											
			Total	En moneda nacional					En moneda extranjera					
				Total	Cuenta Corriente	Caja de Ahorros	Plazo Fijo	Otros	Total	Cuenta Corriente	Caja de Ahorros	Plazo Fijo	Otros	
saldos a fin de mes en millones de pesos														
1998														
Enero	83.119	12.362	70.757	32.988	9.701	7.947	13.344	1.996	37.769	631	4.885	31.097	1.155	
Febrero	82.672	12.200	70.472	32.920	9.381	7.971	13.444	2.124	37.552	539	4.985	31.141	887	
Marzo	83.776	11.879	71.898	33.810	9.957	8.048	13.683	2.122	38.088	524	5.065	31.613	886	
Abril	83.836	12.229	71.607	33.762	10.059	8.165	13.444	2.093	37.845	563	4.912	31.514	856	
Mayo	86.117	12.270	73.847	35.493	10.851	8.425	14.102	2.114	38.354	566	5.034	31.787	968	
Junio	88.168	12.223	75.945	36.737	11.194	8.787	14.517	2.240	39.207	585	5.250	32.306	1.066	
Julio	88.911	12.976	75.936	36.430	10.205	9.012	15.107	2.106	39.506	530	5.196	32.925	854	
Agosto	88.744	12.379	76.365	35.647	10.533	8.444	14.560	2.110	40.718	563	5.453	33.758	944	
Septiembre	88.873	11.757	77.116	34.726	10.686	8.143	13.820	2.077	42.390	600	5.708	35.181	901	
Octubre	87.998	11.797	76.201	33.609	9.413	8.062	14.076	2.058	42.592	576	5.458	35.628	930	
Noviembre	88.104	11.783	76.321	34.350	9.906	8.087	14.140	2.216	41.971	550	5.178	35.142	1.102	
Diciembre	90.290	13.496	76.794	34.831	10.286	8.672	13.655	2.219	41.963	707	5.313	35.009	933	
1999														
Enero	89.840	12.366	77.474	33.520	9.346	8.231	13.730	2.213	43.954	732	5.667	36.618	938	
Febrero	89.749	12.118	77.631	33.468	9.463	8.135	13.631	2.239	44.162	668	5.341	37.222	932	
Marzo	90.265	11.886	78.379	34.053	9.481	8.123	14.272	2.177	44.326	631	5.210	37.520	965	
Abril	89.642	11.870	77.773	33.838	9.231	8.061	14.256	2.290	43.934	651	5.175	37.118	990	
Mayo	90.301	11.572	78.729	33.790	10.063	7.843	13.496	2.388	44.939	720	5.368	37.743	1.108	
Junio	92.184	11.581	80.603	34.951	10.802	8.279	13.535	2.334	45.652	852	5.277	38.309	1.214	
Julio	92.896	12.278	80.618	34.620	9.999	8.432	13.828	2.361	45.998	679	5.700	38.649	969	
Agosto	92.196	11.802	80.394	34.156	9.685	8.418	13.618	2.435	46.238	567	5.834	38.841	996	
Septiembre	92.349	11.600	80.749	33.487	9.458	8.418	13.031	2.580	47.262	750	5.822	39.636	1.054	
Octubre	92.149	11.671	80.478	32.899	9.048	8.228	13.054	2.570	47.579	635	5.754	40.237	952	
Noviembre	92.506	11.424	81.082	33.637	9.399	8.242	13.344	2.652	47.445	683	6.110	39.569	1.083	
Diciembre	92.383	13.721	78.662	32.607	9.121	8.093	12.788	2.604	46.055	1.052	5.609	38.539	855	
2000														
Enero	92.774	12.086	80.689	33.488	9.337	8.184	13.437	2.530	47.200	888	5.640	39.539	1.134	
Febrero	92.507	11.529	80.978	33.125	9.031	8.210	13.323	2.561	47.852	776	5.535	40.510	1.030	
Marzo	92.829	11.422	81.407	33.392	9.300	8.322	13.256	2.514	48.015	767	5.549	40.732	968	
Abril	92.851	11.634	81.217	32.694	8.915	8.190	13.051	2.538	48.524	730	5.414	41.391	990	
Mayo	94.273	11.198	83.075	33.692	10.011	7.974	13.129	2.577	49.383	765	5.505	42.142	971	
Junio	95.733	13.395	84.338	34.336	10.052	8.612	13.100	2.572	50.002	768	5.628	42.686	920	
Julio	96.131	11.819	84.312	34.024	9.452	8.315	13.632	2.625	50.288	819	5.519	42.859	1.090	
Agosto	96.135	11.306	84.830	34.054	9.661	8.174	13.638	2.580	50.776	696	5.453	43.698	929	
Septiembre	96.868	13.358	85.510	33.870	9.948	8.089	13.332	2.501	51.640	678	5.425	44.619	918	
Octubre	95.678	10.945	84.732	32.967	9.623	7.872	12.988	2.484	51.765	670	5.536	44.584	976	
Noviembre	94.688	11.016	83.672	32.164	9.264	7.832	12.513	2.556	51.508	669	5.671	44.101	1.066	
Diciembre	96.404	12.558	83.847	32.004	9.570	7.900	11.896	2.638	51.843	936	5.517	44.380	1.009	
2001														
Enero	96.662	11.563	85.100	32.391	8.973	8.251	12.727	2.440	52.708	970	5.408	45.435	896	
Febrero	96.973	11.379	85.594	33.164	9.565	8.169	12.807	2.623	52.430	919	5.614	44.843	1.054	
Marzo	91.545	11.334	80.211	28.971	7.068	7.362	11.928	2.613	51.240	726	6.031	43.534	949	
Abril	91.347	11.033	80.314	29.438	9.083	6.755	11.075	2.524	50.876	1.137	5.405	43.096	1.238	
Mayo	91.834	10.792	81.042	29.243	8.826	6.739	11.196	2.482	51.799	1.011	5.560	44.254	975	
Junio	92.363	10.903	81.461	28.835	8.307	7.081	11.054	2.393	52.626	1.012	5.991	44.635	988	
Julio	85.805	10.283	75.522	26.028	7.446	6.303	9.866	2.413	49.493	1.105	5.892	41.302	1.194	
Agosto	82.745	9.322	73.423	24.412	6.672	5.890	9.487	2.362	49.011	1.090	6.465	40.493	962	
Septiembre	84.172	9.023	75.149	24.570	7.053	5.708	9.448	2.361	50.579	909	6.704	41.876	1.091	

Préstamos al Sector Privado No Financiero

	Total con certificados de participación en fideicomisos	Total	Préstamos al Sector Privado No Financiero														
			En moneda nacional (¹)							En moneda extranjera (¹)							
			Total	Adelantos en cuenta corriente	Descuentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Otros	Total	Adelantos en cuenta corriente	Descuentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Otros	
saldos a fin de mes en millones de pesos																	
1998																	
Enero	60.425	60.425	22.416	5.464	6.793	3.489	387	4.732	1.551	38.009	442	16.461	9.572	4.271	3.107	4.157	
Febrero	61.391	61.391	22.771	5.700	6.622	3.942	404	4.727	1.377	38.620	480	16.591	9.751	4.292	3.125	4.380	
Marzo	61.763	61.763	23.268	5.613	6.936	4.007	414	4.935	1.362	38.495	457	16.300	9.940	4.528	3.161	4.110	
Abril	62.374	62.374	23.524	5.776	7.034	4.012	411	4.985	1.305	38.850	457	16.340	10.141	4.634	3.212	4.066	
Mayo	63.416	63.416	23.968	5.916	7.191	4.028	411	5.089	1.331	39.448	509	16.460	10.308	4.662	3.209	4.301	
Junio	63.850	63.850	24.549	5.915	7.227	4.062	414	5.504	1.427	39.301	505	16.047	10.425	5.114	2.891	4.319	
Julio	64.846	64.715	24.762	5.744	7.452	4.032	411	5.604	1.518	39.953	504	16.205	10.696	5.150	2.988	4.410	
Agosto	66.133	65.987	24.799	5.858	7.140	4.050	413	5.820	1.518	41.188	513	16.647	11.100	5.262	3.073	4.592	
Septiembre	66.135	65.552	24.309	5.639	6.923	4.059	395	5.799	1.494	41.243	539	16.355	11.268	5.366	3.155	4.561	
Octubre	66.189	65.547	24.089	5.420	6.883	4.078	389	5.858	1.461	41.458	587	16.349	11.414	5.342	3.202	4.564	
Noviembre	67.015	66.269	24.485	5.527	6.980	4.103	383	5.987	1.506	41.785	610	16.220	11.536	5.375	3.229	4.815	
Diciembre	68.305	67.091	24.741	5.654	6.806	4.094	376	6.257	1.554	42.350	641	16.649	11.508	5.392	3.367	4.793	
1999																	
Enero	67.653	66.415	24.216	5.334	6.944	4.048	373	6.004	1.514	42.198	603	16.594	11.544	5.390	3.188	4.880	
Febrero	67.393	66.169	24.109	5.272	6.945	4.054	366	5.931	1.539	42.060	625	16.563	11.599	5.325	3.181	4.766	
Marzo	67.376	66.221	24.414	5.298	6.881	4.082	358	6.086	1.709	41.807	659	16.144	11.595	5.315	3.226	4.867	
Abril	66.830	65.435	24.255	5.259	6.891	4.083	348	6.029	1.645	41.180	669	15.699	11.456	5.283	3.222	4.851	
Mayo	67.159	65.752	24.489	5.304	7.018	4.095	342	6.076	1.654	41.264	697	15.673	11.434	5.223	3.180	5.058	
Junio	67.199	65.765	24.653	5.330	6.976	4.107	338	6.123	1.778	41.112	673	15.310	11.562	5.295	3.172	5.101	
Julio	66.866	65.498	24.585	5.373	6.987	4.125	336	6.068	1.696	40.914	671	15.168	11.566	5.293	3.149	5.067	
Agosto	66.847	65.464	24.642	5.202	7.157	4.135	336	6.102	1.709	40.821	669	15.179	11.570	5.280	3.159	4.964	
Septiembre	66.799	65.424	24.751	5.148	7.241	4.151	333	6.148	1.731	40.673	680	14.811	11.642	5.245	3.159	5.136	
Octubre	66.683	65.318	24.730	5.067	7.259	4.145	332	6.183	1.743	40.588	665	14.962	11.687	5.211	3.163	4.900	
Noviembre	67.086	65.713	24.746	5.081	7.335	4.148	332	6.231	1.619	40.967	680	15.293	11.765	5.112	3.136	4.981	
Diciembre	66.764	65.240	24.385	4.744	7.279	4.145	327	6.347	1.543	40.856	694	15.012	11.886	5.199	3.122	4.943	
2000																	
Enero	66.968	65.453	24.451	4.782	7.274	4.143	321	6.278	1.653	41.002	682	14.727	11.933	5.668	3.169	4.823	
Febrero	66.194	64.572	24.105	4.828	7.083	4.135	317	6.140	1.602	40.468	655	14.474	11.971	5.465	3.267	4.635	
Marzo	65.672	64.050	23.996	4.875	6.920	4.129	295	6.188	1.590	40.054	675	14.259	12.005	5.380	3.221	4.514	
Abril	65.260	63.640	23.845	4.819	6.951	4.107	290	6.202	1.477	39.795	674	14.032	12.053	5.278	3.218	4.539	
Mayo	65.276	63.673	24.246	4.837	7.042	4.099	283	6.234	1.753	39.426	666	13.583	12.181	5.240	3.228	4.527	
Junio	64.669	63.073	24.025	4.773	7.039	3.933	275	6.320	1.685	39.047	689	13.223	12.322	5.102	3.238	4.473	
Julio	64.025	62.459	23.692	4.676	6.899	3.842	263	6.222	1.789	38.767	657	13.091	12.440	4.997	3.212	4.370	
Agosto	64.322	62.760	23.646	4.696	6.863	3.758	255	6.292	1.782	39.114	617	13.110	12.647	4.911	3.220	4.609	
Septiembre	64.304	62.746	23.521	4.611	6.973	3.719	248	6.234	1.738	39.225	601	13.243	12.861	4.823	3.208	4.489	
Octubre	65.005	62.989	23.839	4.556	7.320	3.691	243	6.353	1.676	39.151	619	12.879	13.105	4.818	3.231	4.499	
Noviembre	65.044	62.926	23.648	4.507	7.173	3.668	235	6.352	1.713	39.278	613	12.865	13.245	4.753	3.233	4.569	
Diciembre	64.405	62.027	23.287	4.298	7.155	3.615	225	6.433	1.561	38.740	582	12.389	13.421	4.658	3.181	4.509	
2001																	
Enero	63.332	61.160	22.876	4.168	6.985	3.578	217	6.363	1.566	38.284	551	12.149	13.436	4.539	3.268	4.342	
Febrero	63.167	61.050	22.836	4.240	6.960	3.550	208	6.212	1.665	38.215	529	12.050	13.525	4.429	3.275	4.407	
Marzo	60.338	58.262	21.176	3.984	6.329	3.429	204	6.217	1.012	37.086	542	11.739	13.415	4.322	3.228	3.840	
Abril	59.916	57.975	21.125	4.251	6.077	3.417	198	6.217	965	36.850	612	11.498	13.481	4.247	3.227	3.785	
Mayo	59.332	57.325	20.731	4.148	5.950	3.401	191	6.152	890	36.594	618	11.332	13.559	4.143	3.234	3.708	
Junio	59.380	57.372	20.794	4.111	6.101	3.395	187	6.132	867	36.578	722	11.448	13.611	4.012	3.221	3.564	
Julio	57.721	55.637	19.688	4.037	5.272	3.384	181	6.058	756	35.948	682	11.187	13.542	3.847	3.199	3.491	
Agosto	56.418	54.341	19.003	3.872	4.697	3.359	176	6.038	860	35.338	605	10.905	13.376	3.795	3.082	3.574	
Septiembre	56.034	53.915	18.739	3.972	4.583	3.331	169	5.842	842	35.176	706	10.757	13.340	3.718	3.141	3.514	

(¹) No incluyen préstamos que pasaron a formar parte de fideicomisos.

Principales Tasas de Interés

	En moneda nacional										En moneda extranjera							
	Depósitos a plazo fijo	Préstamos							Depósitos a plazo fijo	Préstamos								
		Inter- bancarios	Prime	Adelantos en cuenta corriente	Documen- tos a sola firma	Hipote- carios	Pren- darios	Perso- nales		Inter- bancarios	Prime	Adelantos en cuenta corriente	Documen- tos a sola firma	Hipote- carios	Pren- darios	Perso- nales		
promedios mensuales, en porcentaje nominal anual																		
1998																		
Enero	7,7	6,5	11,4	29,6	10,9	14,1	18,4	35,2	6,3	6,7	8,4	14,9	10,8	12,1	14,8	21,6		
Febrero	6,8	7,0	9,8	29,1	10,2	14,2	20,0	37,6	6,0	6,6	8,0	15,4	10,6	12,0	15,4	21,7		
Marzo	6,8	6,6	9,0	28,0	9,5	16,2	19,4	36,0	6,0	6,4	7,8	14,6	10,5	12,1	14,9	21,5		
Abril	6,7	6,2	8,4	26,9	9,6	12,9	19,6	35,2	6,0	6,0	7,6	14,1	10,3	12,1	14,8	21,0		
Mayo	6,7	6,2	8,4	27,1	10,3	13,7	19,8	34,6	5,9	6,2	7,6	14,4	10,5	12,2	14,6	21,0		
Junio	6,6	5,8	8,3	26,5	9,9	13,7	20,1	34,1	5,9	5,9	7,5	12,0	10,1	12,1	14,0	20,8		
Julio	6,7	6,1	8,0	26,7	9,9	13,7	19,2	32,9	5,9	6,2	7,4	11,2	10,5	11,9	13,7	20,2		
Agosto	7,2	7,4	9,5	28,0	11,8	13,3	21,2	32,7	6,2	7,1	8,3	12,2	10,8	11,9	13,0	20,4		
Septiembre	10,3	8,2	16,9	31,0	16,4	13,9	22,2	34,1	7,8	7,4	13,2	13,1	13,0	12,2	13,1	20,8		
Octubre	9,2	7,0	15,4	31,1	14,3	13,8	22,1	34,8	7,3	6,7	12,2	11,5	12,4	12,5	13,7	21,8		
Noviembre	8,0	7,7	11,6	31,2	12,6	15,8	21,9	35,2	6,6	6,7	9,8	11,7	12,1	12,6	13,2	22,1		
Diciembre	8,1	7,1	10,8	30,6	13,6	15,7	22,2	35,0	6,7	6,7	9,3	11,2	11,9	12,6	13,4	21,8		
1999																		
Enero	9,2	7,8	13,7	31,4	15,0	14,4	19,9	32,3	7,3	7,2	11,2	11,2	12,2	13,1	13,6	22,5		
Febrero	8,3	6,4	13,0	30,5	13,1	13,9	20,7	33,4	6,7	5,6	10,3	11,1	12,0	12,9	14,2	21,7		
Marzo	6,8	6,2	9,4	31,0	11,7	14,0	20,6	34,6	5,9	5,6	8,2	10,9	11,9	12,8	13,7	23,1		
Abril	6,1	5,2	8,2	31,1	11,5	14,2	20,4	32,7	5,6	5,1	7,3	11,2	12,7	12,7	14,1	23,2		
Mayo	6,3	6,4	8,3	30,8	11,7	14,7	20,9	32,4	5,7	6,2	7,4	10,9	12,6	12,9	14,2	23,3		
Junio	7,5	6,9	10,1	30,5	12,2	14,0	20,7	32,3	6,1	5,7	8,7	10,7	12,0	12,8	14,9	23,9		
Julio	7,7	5,8	10,3	30,4	10,8	14,7	20,7	32,4	6,2	5,3	8,6	10,8	11,4	12,9	14,9	23,9		
Agosto	7,6	5,8	10,0	30,2	10,0	15,1	21,1	33,0	6,2	5,4	8,5	10,5	11,4	12,9	14,7	23,4		
Septiembre	8,0	7,7	10,5	30,2	11,3	14,6	20,3	32,3	6,5	6,6	8,9	11,2	11,7	13,0	15,3	22,8		
Octubre	9,4	9,1	12,6	30,3	12,8	14,4	20,7	32,2	7,0	6,3	10,0	10,9	11,6	13,1	14,9	23,0		
Noviembre	9,4	8,1	13,0	29,9	12,2	14,6	20,6	32,1	6,7	6,2	9,8	10,5	12,7	13,2	15,4	23,0		
Diciembre	10,3	8,5	13,4	31,0	13,3	14,7	20,3	32,3	7,1	7,6	10,1	10,7	13,4	13,3	15,1	23,1		
2000																		
Enero	7,9	7,1	11,2	30,2	11,6	14,3	20,2	32,4	6,4	6,3	9,2	10,2	12,5	13,0	14,3	23,3		
Febrero	8,2	7,7	10,8	29,8	11,8	15,0	21,3	32,8	6,7	7,2	9,2	10,0	12,0	12,9	14,8	23,9		
Marzo	7,3	6,3	9,8	30,0	10,5	14,8	20,7	33,1	6,3	6,2	8,5	9,8	12,2	12,9	15,2	24,2		
Abril	7,2	6,7	9,2	29,8	11,0	14,6	21,6	32,9	6,4	6,6	8,3	10,8	12,1	12,5	15,6	24,1		
Mayo	8,1	7,1	10,1	29,9	10,9	14,7	21,9	33,1	7,0	7,1	9,1	8,8	12,2	12,5	15,8	24,0		
Junio	7,6	7,2	9,9	30,0	11,0	16,9	22,3	32,8	6,7	7,1	9,0	10,4	12,4	12,4	15,7	24,0		
Julio	7,3	7,0	9,6	29,7	10,8	14,6	21,5	32,9	6,7	7,0	8,8	9,7	12,0	12,4	15,6	24,4		
Agosto	7,2	7,2	9,4	29,5	10,7	16,9	21,2	34,1	6,6	7,0	8,9	9,1	11,8	12,4	15,8	24,7		
Septiembre	7,9	8,2	10,0	29,2	11,5	15,3	21,6	33,1	6,9	7,9	9,4	8,9	11,9	12,5	15,4	24,0		
Octubre	8,4	8,9	10,8	29,4	12,5	14,3	21,6	33,4	7,2	8,0	9,9	8,3	12,5	12,4	15,9	24,1		
Noviembre	10,6	11,1	15,3	30,6	16,6	14,2	21,2	33,1	8,3	8,5	11,9	8,5	13,5	12,3	16,2	24,3		
Diciembre	12,3	13,3	16,9	31,9	18,1	14,4	21,4	32,7	9,2	11,5	13,8	9,4	15,0	12,5	15,5	23,8		
2001																		
Enero	8,7	7,2	11,6	30,5	12,5	15,2	21,5	33,2	7,5	7,6	10,5	8,6	12,8	12,4	16,2	24,3		
Febrero	6,6	5,7	9,0	30,1	10,8	15,8	20,5	33,6	6,2	5,7	8,4	8,9	12,2	12,4	15,6	24,7		
Marzo	11,0	22,8	17,3	33,1	34,3	16,6	19,4	34,5	6,9	10,1	11,3	9,3	16,5	12,2	14,8	25,7		
Abril	14,1	14,3	23,8	34,8	19,6	16,0	22,3	33,1	8,7	9,2	14,8	9,4	14,7	12,3	15,4	24,6		
Mayo	13,6	9,3	22,4	37,9	16,8	15,9	22,2	33,3	9,2	8,1	15,7	20,1	13,8	12,1	15,1	25,0		
Junio	11,0	8,1	16,8	36,6	13,9	15,3	20,1	33,4	8,3	5,3	12,9	22,1	12,8	11,9	15,7	24,6		
Julio	21,2	48,3	36,2	46,0	41,1	15,1	22,3	35,0	10,6	13,6	19,8	23,6	24,7	12,1	15,6	26,2		
Agosto	25,8	20,4	38,6	45,4	30,8	15,1	22,9	35,6	13,8	10,2	23,8	26,1	20,9	13,0	17,0	27,5		
Septiembre	21,6	11,4	32,9	44,3	21,5	15,0	22,5	35,5	12,5	9,4	22,1	25,4	18,1	12,2	18,2	27,7		

Mercado de Capitales

-fin de mes-

	Abr-01	May-01	Jun-01	Jul-01	Ago-01	Sep-01
I. Principales Indicadores						
Riesgo Soberano - puntos básicos-	1.066	971	1.025	2.226	1.684	1.823
Riesgo Cambiario - puntos básicos -	419	32	228	1.599	1.430	1.615
Indices de Precios de Acciones						
Indice Merval	436	439	402	321	320	244
Indice Burcap	795	783	708	644	649	547
II. Mercados de Valores						
Volumen Negociado Promedio Mensual						
de Saldos Diarios - en millones -	609	705	975	550	477	287
Acciones	35	32	36	41	35	24
Títulos Públicos	572	667	935	507	439	254
Obligaciones Negociables	2	7	4	3	3	9
Capitalización de Mercado - en millones -	246.632	240.718	218.405	196.851	196.939	175.303
Acciones	184.049	175.945	157.387	147.099	146.129	128.52
Obligaciones Negociables MAE	4.503	4.284	4.480	4.157	4.000	4.15
Títulos Públicos Nacionales MAE	58.080	60.489	56.538	45.595	46.810	42.624
En moneda nacional	2.205	2.484	1.756	1.374	1.355	1.289
En dólares estadounidenses	55.874	58.005	54.782	44.221	45.455	41.335
III. Fondos Comunes de Inversión						
Patrimonio Neto Total - en millones -	7.001	8.053	8.110	6.662	7.338	7.463
Renta Variable	396	396	372	311	292	214
Renta Fija	1.233	1.216	1.185	980	963	896
Plazo Fijo	4.444	5.402	5.532	4.532	5.157	5.443
Mixtos	303	287	279	242	230	197
Cerrados	112	112	122	121	108	107
Fondos de dinero	513	640	620	476	588	606
Rentabilidad Total - en % efectivo anual -	4,8	12,5	2,3	-13,9	17,2	-0,3
Renta Variable	34,6	-15,7	-39,8	-73,5	-36,8	-88,1
Renta Fija	-13,5	34,7	-4,5	-65,8	74,3	5,5
Plazo Fijo	8,6	10,1	7,7	11,8	15,4	11,9
Mixtos	-4,8	10,8	-6,4	-56,1	29,3	-46,8
Cerrados	-12,1	-1,4	-2,6	-11,5	-74,5	-12,
Fondos de dinero	8,9	11,9	8,1	11,9	17,3	13,0
IV. AFJP						
Composición de la Cartera - en millones -	21.475	21.920	22.007	20.689	21.430	20.990
Títulos Públicos	10.607	10.815	10.804	10.223	10.682	10.378
Plazos Fijos	3.479	3.314	3.423	3.533	3.331	3.181
Acciones	2.629	2.648	2.546	2.178	2.188	1.795
Obligaciones Negociables	516	514	519	466	441	435
Otros	4.243	4.628	4.715	4.289	4.789	5.201
Rentabilidad - en porcentaje -	2,0	5,1	4,9	-4,6	-5,3	-6,4

Estados contables de los bancos privados

En millones de pesos

	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Jul-01	Ago-01	Sep-01
I. Situación Patrimonial						
ACTIVO	100.202	108.778	119.371	104.758	99.118	96.730
Disponibilidades	5.779	5.608	5.989	9.289	9.258	9.970
Títulos Públicos	9.406	11.099	9.419	9.357	9.734	9.842
Títulos Privados	486	410	563	501	472	591
Préstamos	53.826	56.916	56.035	51.235	50.223	50.061
Al sector público	4.173	6.389	8.172	7.346	7.324	7.221
Al sector financiero	2.443	2.823	2.760	2.135	2.406	2.453
Al sector privado no financiero	47.209	47.705	45.103	41.754	40.493	40.387
Adelantos	10.609	9.617	7.732	7.050	6.276	6.383
Documentos	12.133	11.399	11.102	9.741	9.510	9.354
Hipotecarios	6.864	10.581	11.274	11.392	11.188	11.131
Prendarios	3.218	2.933	2.465	2.087	2.002	1.950
Personales	3.661	3.201	3.286	3.231	3.068	3.052
Tarjetas de crédito	3.154	3.230	3.413	3.275	3.306	3.228
De títulos públicos y privados	150	28	92	22	21	20
Otros	6.990	6.153	5.241	4.406	4.557	4.702
Intereses devengados	429	563	497	551	566	566
Previsiones sobre préstamos	-2.483	-3.119	-3.248	-3.385	-3.452	-3.517
Otros créditos por intermediación financiera	25.485	30.285	42.696	29.533	24.781	21.691
Participación en otras sociedades	1.419	1.371	1.651	1.747	1.674	1.737
Otros activos	6.285	6.210	6.267	6.480	6.430	6.354
PASIVO	90.285	96.474	107.193	92.560	86.858	84.617
Depósitos	51.934	54.447	57.833	52.482	51.069	52.057
De títulos públicos y privados	593	995	731	551	527	488
Otras obligaciones por intermediación financiera	35.881	39.045	46.271	36.915	32.678	29.268
Obligaciones interfinancieras	2.075	2.146	2.293	1.809	1.981	1.920
Obligaciones con el BCRA	359	274	83	36	27	26
Obligaciones negociables	4.061	4.990	4.939	4.118	4.083	4.001
Líneas de préstamos con el exterior	6.478	6.680	5.491	5.505	5.348	4.947
Obligaciones subordinadas	1.318	1.683	1.668	1.766	1.710	1.774
Otros pasivos	1.152	1.299	1.420	1.398	1.401	1.518
PATRIMONIO NETO	9.917	12.304	12.178	12.198	12.259	12.114
II. Rentabilidad						
Resultado por intereses	3.568	3.819	3.598	330	279	246
Resultado por servicios	2.500	2.598	2.554	221	216	210
Resultado por activos	592	908	1.232	-8	165	122
Gastos de administración	-5.038	-5.326	-5.263	-426	-434	-456
Cargos por incobrabilidad	-1.372	-1.872	-2.173	-164	-178	-247
Cargas impositivas	-314	-368	-379	-37	-41	-36
Impuesto a las ganancias	-269	-386	-393	15	-31	7
Diversos y otros	730	896	917	121	134	124
RESULTADO TOTAL	398	269	93	52	109	-30
III. Financiaciones y Calidad de la Cartera Creditoria						
Financiaciones	56.627	60.602	60.570	54.677	53.273	53.017
Cartera irregular	3.835	4.631	5.028	4.918	5.048	5.199
Cartera irrecuperable	1.083	1.627	1.845	1.647	1.645	1.658
Previsiones sobre financiaciones	2.526	3.212	3.404	3.536	3.607	3.676
Créditos irrecuperables en cuentas de orden	2.510	3.273	4.034	4.355	4.402	4.537
IV. Capitales Mínimos						
Activos brutos	115.173	119.928	120.792	107.991	102.998	93.647
Activos ponderados por riesgo	68.870	64.759	64.846	62.979	62.825	62.134
Exigencia de capital por riesgo de crédito y tasa de interés	8.034	7.714	7.760	7.640	7.626	7.559
Exigencia de capital sin riesgo de tasa de interés	8.034	7.592	7.619	7.440	7.417	7.306
Exigencia de capital por riesgo de tasa de interés	-	122	141	200	209	253
Exigencia adicional por defecto de colocación de deuda	4	38	26	0	0	0
Exigencia adicional por función de custodia y/o agente de registro	-	43	52	47	49	47
Exigencia de capital por riesgo de mercado	65	69	84	44	40	28
Exigencia de capital total	8.103	7.864	7.922	7.731	7.715	7.634
Integración de capital	10.085	12.233	11.671	11.655	11.696	11.558
Patrimonio neto básico	9.573	12.004	12.206	11.805	11.755	11.621
Patrimonio neto complementario	1.872	1.801	1.396	1.784	1.800	1.838
Cuentas deducibles	-1.364	-1.572	-1.931	-1.935	-1.858	-1.901
Variación diaria del precio de los activos y reposiciones de capital	-8	32	40	-48	36	-2
Exceso de integración por riesgo de crédito y tasa de interés	2.051	4.519	3.911	4.015	4.070	3.999
Exceso de integración total	1.982	4.369	3.749	3.924	3.981	3.924

Nota: Cifras sujetas a revisión.

Desde marzo de 1999, el grupo de bancos privados incluye al Banco Hipotecario S.A..

Notas al Apéndice Estadístico

Principales Tasas de Interés

Depósitos a Plazo Fijo: corresponde a la tasa de interés (promedio ponderado por colocaciones) pagada por depósitos de 30 a 59 días de plazo, correspondientes a una muestra de entidades bancarias de Capital Federal y Gran Buenos Aires.

Préstamos Interbancarios: tasa de interés promedio ponderada por monto por operaciones de hasta 15 días de plazo.

Prime: promedio aritmético de tasas de interés informadas por 16 entidades que componen una muestra diseñada para medir las tasas de interés para operaciones de crédito a empresas de primera línea.

Restantes Tasas de Interés: tasas de interés promedio ponderado por montos de préstamos al sector privado no financiero. Información sobre el total de las entidades financieras, según las operaciones concertadas en el mes (Com. "A" 2.097).

Recursos Monetarios

Recursos Monetarios Totales (M3^{}):* depósitos bimonetarios totales más circulante en poder del público.

Depósitos en Entidades Financieras: saldos de los balances de las entidades financieras. Incluye los depósitos en efectivo del sector público y privado no financieros y de residentes en el exterior. No incluye recursos devengados. Se deduce la utilización de fondos unificados de cuentas oficiales nacionales y provinciales.

Préstamos al Sector Privado No Financiero

Préstamos Totales: saldos de los balances de las entidades financieras de los préstamos de efectivo al sector privado no financiero. No incluye recursos devengados ni préstamos a residentes en el exterior.

Reservas Internacionales del Sistema Financiero y Pasivos Financieros del BCRA

Reservas Internacionales del BCRA: incluye el stock de títulos públicos denominados en dólares y activos externos afectados a operaciones de pase pasivo. Neto de las divisas como contrapartida de los depósitos del gobierno.

Reservas Internacionales del Sistema Financiero: corresponde a la suma de las reservas internacionales del BCRA y la integración de requisitos de liquidez en correspondenciales del exterior.

Mercado de Capitales

I. Principales Indicadores:

a) La prima de riesgo soberano está medida por el subíndice del "Emerging Markets Bond Index Plus" (EMBI+) para Argentina que elabora J. P. Morgan. El índice general se elabora tomando un promedio ponderado por

capitalización de mercado de los *spreads* en puntos básicos entre el rendimiento de cada uno de los instrumentos de deuda denominados en moneda extranjera más comerciados de los países emergentes y un bono del gobierno americano de igual *duration*. Entre los bonos incluidos en el índice se encuentran los bonos del Plan Brady, Globales, Eurobonos, préstamos y otros instrumentos denominados en dólares de los distintos mercados domésticos. Para ser incluidos los títulos deben primero cumplir como requisito tener un valor residual mínimo de US\$500 millones, una calificación crediticia menor o igual a BBB+/Baa1, una vida remanente mayor a un año, deben poder liquidarse en cámaras compensadoras internacionales como Euroclear, y deben probar ser líquidos.

b) El riesgo cambiario está medido como la diferencia entre los Bonos de Consolidación (BOCONES) Pro1 en pesos y Pro2 en dólares, los cuales permiten separar la exposición de la moneda local al tener la misma *duration* e idéntico riesgo soberano y de tasa de interés.

c) El índice *Merval* es construido por el Mercado de Valores de Buenos Aires. La participación de cada acción en la cartera teórica está en relación con su representatividad en el mercado contado. Las acciones se seleccionan por orden decreciente de participación hasta completar el 80 por ciento del volumen negociado en el mercado contado en los últimos seis meses.

d) El índice *Burcap* es construido por el Mercado de Valores de Buenos Aires. Surge de considerar las acciones líderes seleccionadas para la confección del índice Merval, computando el capital admitido para la negociación y la cotización diaria de las acciones. La diferencia entre ambos índices reside en que en el Merval la ponderación es en función del volumen efectivamente negociado, mientras que en el Burcap se realiza según la capitalización bursátil.

e) El *Indice de Bancos* es un índice de capitalización construido con la misma metodología que el Burcap. Incluye las acciones de los bancos: Galicia, Francés, Bansud, Supervielle, Suquía y Río de la Plata.

f) El índice de perspectivas económicas se refiere al *Economic Sentiment Indicator*, elaborado por la *European Comisión*. Este es una medida compuesta, en la cual se les da igual ponderación al indicador de confianza industrial y al indicador de confianza del consumidor, mientras que el indicador de confianza del sector de la construcción y el índice de precios de acciones reciben la mitad de la ponderación de los dos anteriores. Abarca los siguientes países: Bélgica, Dinamarca, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Holanda, Portugal, Finlandia, Reino Unido y Grecia. Fuente: Bloomberg.

II. Mercados de Valores:

Se incluye el volumen operado del mes en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y en el Mercado Abierto Electrónico (MAE). Las cifras del MAE corresponden a ventas a terceros más la variación de la cartera propia. "Otros Títulos Privados" contiene Fondos Comunes de Inversión (FCI) y Fideicomisos Financieros.

Para la capitalización del mercado de acciones se considera el precio de la BCBA, y para la de los mercados de títulos públicos y obligaciones negociables el

precio del MAE. Se incluyen aquellos títulos públicos informados por el Ministerio de Economía al MAE, que tuvieron cotización durante los últimos 90 días.

FUENTE: Comisión Nacional de Valores

III. Fondos Comunes de Inversión:

Se incluyen únicamente aquellos fondos inscriptos en la Cámara de Fondos Comunes de Inversión. La rentabilidad surge de estimaciones propias en base a los datos de patrimonio y valores de cuotapartes informados por la Cámara. La rentabilidad de cada mes fue expresada en tasa efectiva anual.

IV. Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP):

"Otros" incluye títulos emitidos por entes estatales, fondos comunes de inversión, fideicomisos financieros, títulos emitidos por estados extranjeros, títulos emitidos por sociedades extranjeras, cédulas y letras hipotecarias, fondos de inversión directa y títulos provinciales. La rentabilidad corresponde a la promedio del sistema para los últimos doce meses.

FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de AFJP.

Estados Contables de los Bancos Privados

Las cifras son provisorias e incluyen las correspondientes a entidades privatizadas a partir del momento de su transformación.

I. Situación Patrimonial: las cifras corresponden a valores sin netear las duplicaciones contables introducidas por las operaciones de pase y compra-venta a término y contado a liquidar de activos financieros, y sin consolidar las operaciones dentro de este grupo de bancos. A partir de agosto de 1995 no se incluyen los créditos irrecuperables contabilizados en cuentas de orden.

II. Rentabilidad: los resultados para los meses de diciembre de 1996, diciembre de 1997 y diciembre de 1998 corresponden a los resultados acumulados a diciembre del año correspondiente. Hasta 1995, el resultado por servicios incluye los aportes al Instituto de Servicios Sociales Bancarios en concepto de cargas sobre comisiones. A partir de 1996, dichos aportes se incluyen en cargas impositivas.

III. Financiaciones y Calidad de la Cartera Crediticia: las cifras de financiaciones, cartera irregular e irrecuperable, y previsiones no incluyen aquellos créditos irrecuperables -totalmente previsionados- deducidos del activo a partir de agosto de 1995 y contabilizados en cuentas de orden. La cartera irregular comprende las categorías 3, 4, 5 y 6 de la nueva calificación de deudores y 4, 5 y 6 de la calificación anterior (nota: la cartera irregular comprende la deuda cuyo servicio registra atrasos superiores a los 90 días). La cartera irrecuperable incluye las categorías 5 y 6 de la anterior y nueva calificación.

IV. Capitales Mínimos: los activos de riesgo según Basilea no incluyen el factor de ponderación de tasa de interés. La tasa de exigencia de capital según Basilea es 8% de los activos de riesgo según Basilea. Las cifras para la exigencia e integración por riesgo de mercado corresponden a las reportadas el último día de cada mes.

*Cronología de las
principales medidas
dispuestas por el BCRA*

Comunicación "A" 3299 – 13/07/01

Se establece que la tasa de referencia para operaciones de depósitos a plazo fijo e inversiones a plazo en euros, será transitoriamente aquella referida a operaciones en dólares estadounidenses para iguales plazos, hasta tanto la operatoria efectuada en euros en el mercado local permita la determinación de una tasa específica.

Comunicación "A" 3301 – 13/07/01

Dispone que los requisitos mínimos de liquidez y efectivo mínimo se computen para el período julio/agosto 2001 en una posición conjunta. En consecuencia, la exigencia e integración se calculará sobre el promedio resultante de dividir la suma de los saldos diarios de los conceptos comprendidos, registrados en ese lapso, por la cantidad total de días del bimestre.

Asimismo se estableció que durante el período julio-septiembre de 2001 se admitirá que, en determinadas proporciones, la integración de la exigencia de efectivo mínimo en pesos se efectúe con los saldos de la cuenta corriente en dólares abierta en el BCRA.

Comunicación "A" 3302 – 19/07/01

A partir del 19.07.01 y hasta el 30.09.01 se reduce de 75% a 60% de la exigencia del mes anterior la integración mínima diaria de los requisitos mínimos de liquidez.

Comunicación "A" 3303 – 20/07/01

Se prorroga hasta el 31.12.01 la aplicación de la excepción al criterio contable que obliga a reflejar las diferencias de valuación de tenencia de títulos valores en cuentas de inversión cuando exista una diferencia superior al 20%, entre el valor contable y la posición del título considerado a valor de mercado.

Comunicación "A" 3304 – 20/07/01

Se incorpora, en forma expresa, como rubros admitidos para la integración de efectivo mínimo y de requisitos mínimos de liquidez a las cuentas de garantía que las entidades mantienen en el BCRA para la cobertura de la liquidación de operaciones con tarjetas de crédito y en cajeros automáticos.

Además se admite que las exigencias de efectivo mínimo generadas por giros y transferencias pendientes de pago y por operaciones de corresponsalía en el exterior en monedas distintas del euro o del dólar estadounidense, se integren en esa última moneda cuando se trate de montos poco significativos, a opción de las entidades financieras.

Comunicación "A" 3305 – 24/07/01

A partir de julio de 2001 se reduce la tasa de exigencia de requisitos mínimos de liquidez sobre los depósitos a plazo fijo efectuados por la Justicia con fondos

originados en las causas en las que interviene, quedando establecida, según su plazo residual, en: hasta 179 días, 15%; de 180 a 365 días, 10% y más de 365 días, 0%.

Comunicación "A" 3307 – 27/07/01

Se introduce una nueva escala de indicador de riesgo y nuevos coeficientes respecto de las financiaciones al sector público en el banking book, los cuales implican una reducción en la exigencia de capital sobre estos conceptos y serán aplicables sujeto a la condición de que la entidad financiera aumente sus activos de riesgo.

Comunicación "A" 3311 – 31/07/01

Se disminuye en un (1) punto porcentual la exigencia de requisitos mínimos de liquidez, para la posición bimestral julio/agosto 2001. El coeficiente para depósitos a plazo fijo a menos de 90 días queda fijado en 21%. Se incluye en las normas de efectivo mínimo como conceptos computables para la integración al efectivo en tránsito y en empresas transportadoras de caudales. Asimismo, durante el período julio-septiembre de 2001 se admite que, en determinadas proporciones, la integración de los requisitos mínimos de liquidez se efectúe con los saldos de la cuenta corriente en pesos en el BCRA.

Comunicación "A" 3314 – 06/08/01

Se incorpora como garantía preferida "A" a los seguros de crédito a la exportación, sujetos a determinadas condiciones, y en la medida en que el beneficio se efectivice dentro de los 90 días corridos de ocurrido el eventual siniestro. En caso de superarse ese plazo pero sin exceder de 180 días, estos seguros serán tratados como garantía preferida "B". Asimismo, para reflejar este criterio se modifican las disposiciones relativas a la exigencia de capital mínimo, graduación del crédito, fraccionamiento del riesgo, clasificación de deudores y previsiones por riesgo de incobrabilidad.

Se incorporan las máquinas agrícolas, viales e industriales dados en locación financiera (leasing) conforme a las disposiciones de la Ley 25.248 como garantía preferida "B", además de los inmuebles y los vehículos automotores, por lo que ello implica una modificación en las normas sobre capitales mínimos. Se elimina el ponderador de 200% para el caso en que el índice del precio de los inmuebles exceda 2 veces el valor base de octubre 1997.

Comunicación "A" 3321 – 17/08/01

Se modifica la categorización de micro, pequeña y mediana empresa. Se utiliza como parámetro la variable "ventas anuales", estableciéndose un valor máximo para cada categoría según el sector de actividad. Los demás atributos (personal ocupado y valor de los activos aplicados al proceso productivo) se ven subsumidos en la mencionada variable.

Comunicación “A” 3325 – 23/08/01

Se establece el tratamiento normativo sobre la tenencia de Letras de Tesorería para la Cancelación de Obligaciones (Lecops) y Bonos de Cancelación de Obligaciones de la Provincia de Buenos Aires (Patacones). Algunos de los aspectos que comprende la comunicación son los siguientes: i) la tenencia de estas letras está excluida de las disposiciones sobre límites en materia de financiamiento al sector público no financiero; ii) la tenencia no podrá exceder el 2,5% de la Responsabilidad Patrimonial Computable de la entidad; iii) las entidades financieras podrán recibir "patacones" en la proporción y condiciones que ellas determinen, en pago de préstamos personales, hipotecas para la vivienda y prendarios siempre que el titular de la obligación sea agente activo o pasivo de la provincia y se trate de un tenedor original de los títulos; iv) podrán recibir los títulos (patacones y bonos) emitidos por la Provincia de Bs. As., por cuenta y orden de terceros en cuentas de custodia a la vista (no integrarán ni el Activo ni el Pasivo del Estado de Situación Patrimonial de las entidades).

Comunicación “A” 3326 – 24/08/01

A partir de la posición julio/agosto de 2001 se incrementa el cargo para las deficiencias de integración a fin de mes y diaria de requisitos mínimos de liquidez y efectivo mínimo, así como los cargos no ingresados en tiempo y forma.

Comunicación “A” 3328 – 30/08/01

Se extiende a septiembre de 2001 la disminución transitoria de un (1) punto porcentual de las exigencias de requisitos mínimos de liquidez. El coeficiente sobre depósitos a plazo fijo a menos de 90 días continúa en 21%.

Comunicación “A” 3336 – 27/09/01

Mediante el Decreto 895/01 del Poder Ejecutivo Nacional, se estableció que las pagos de haberes y beneficios previsionales se efectúen mediante un depósito en cuentas de caja de ahorros previsional abiertas a nombre de sus beneficiarios. Estas cuentas tendrán un mecanismo operativo similar al reglamentado respecto de las cuentas especiales para el pago de remuneraciones, sin costo para los beneficiarios ni para el organismo pagador de haberes.

Comunicación “A” 3337 – 27/09/01

Se da a conocer el texto ordenado de las disposiciones sobre operaciones de venta o cesión de cartera.

Comunicación “A” 3338 – 27/09/01

Se mantiene para el mes de Octubre de 2001 la disminución de un punto porcentual de las exigencias de requisitos mínimo de liquidez (lo que significa un coeficiente sobre depósitos a plazo fijo a menos de 90 días continúa en

21%), extendiendo hasta el 31.12.01 la vigencia del requerimiento diario de 60% de la exigencia del mes anterior.

Asimismo, a partir del 1.10.01 se aumentan en tres puntos porcentuales la exigencias de efectivo mínimo sobre depósitos en cuenta corriente, cajas de ahorro, usuras pupilares, cuentas especiales para círculos cerrados, otros depósitos y obligaciones a la vista y saldos sin utilizar de adelantos en cuenta corriente formalizados, estableciéndose en el 18,5%.

Comunicación "A" 3339 – 28/09/01

A partir de octubre 2001 se modifican las normas sobre Clasificación de Deudores. La obligación de recategorizar al deudor se establece cuando exista una discrepancia de más de un nivel entre la clasificación dada por la entidad financiera y las otorgadas por al menos otras dos entidades en categorías inferiores a la asignada por aquella, cuyas acreencias representen el 40% o más del total informado por todos los acreedores según la "Central de deudores del sistema financiero".

Por otra parte se flexibilizan algunas pautas en los distintos niveles de clasificación, así como los criterios para la reclasificación de los deudores en una categoría superior a través de la cancelación de un porcentaje de sus deudas.

La categoría 2 se divide en 2 subcategorías: 2a) en observación y cumplimiento inadecuado (3% de previsión con garantías preferidas y 5% sin garantías preferidas) y 2b) en negociación o con acuerdos de refinanciación (6% y 12% respectivamente), a fin de posibilitar al deudor, refinanciar sus deudas en un plazo razonable.

En la categoría 2B) podrán incluirse aquellos deudores que manifiesten fehacientemente ante de los 60 días contados desde que se verificó la mora, la intención de refinanciar sus deudas y concierten el acuerdo dentro de los 90 días o 180 días contados a partir también de la fecha de la mora, según sea necesario llegar a acuerdos con hasta dos entidades o con más de dos, respectivamente.