

Resumen Ejecutivo

Los recursos monetarios ascendieron a \$88.600 millones a junio, con un aumento de 5,7% respecto a marzo. El aumento fue explicado en un 93% por el aumento de depósitos y sólo 7% por el aumento del circulante. Los préstamos al sector privado no financiero continuaron mostrando un significativo crecimiento y alcanzaron \$63.850 millones. Por su parte, la integración de requisitos mínimos de liquidez resultó, en junio, \$1.300 millones superior al promedio de marzo. Las tasas de interés mostraron, en general, una tendencia decreciente en concordancia con la mayor liquidez imperante en el sistema.

Las reservas internacionales del sistema financiero experimentaron un importante aumento en el segundo trimestre del año, y llegaron a US\$32.150 millones. Las reservas en oro y divisas del BCRA superaron en todo momento a sus pasivos financieros.

Nuevas turbulencias originadas en el este de Asia en mayo y junio generaron el retorno de algunos indicadores del mercado de capitales -riesgo soberano, rendimiento de títulos públicos- a niveles similares a los registrados entre diciembre de 1997 y enero de 1998. En cambio, las acciones se ubicaron en el nivel más bajo desde el inicio de la crisis de los países asiáticos, el año anterior. A pesar de ello, al finalizar junio, la Secretaría de Hacienda de la Nación había prácticamente cumplido con sus necesidades de financiamiento para los primeros tres trimestres del año.

En esta edición se analizan los estados contables de los bancos privados en el cuatrimestre febrero a mayo de 1998. En el período se verificó una importante expansión del crédito, financiado principalmente con crecimiento de depósitos y obligaciones negociables. La rentabilidad del período fue positiva, luego de las pérdidas registradas en el cuarto trimestre de 1997. Se registraron disminuciones en los costos operativos y en los cargos por incobrabilidad en términos del activo. Los principales indicadores de morosidad se mantuvieron relativamente estables durante el período. Las fuertes caídas que registraron el índice de riesgo por tasa de interés y el ponderador medio de los activos no inmovilizados moderaron el aumento de la exigencia de capital por riesgo de crédito. Por su parte, la exigencia de capital por riesgo de mercado aumentó debido a la mayor volatilidad del precio de los activos financieros. Como consecuencia, el exceso de integración de capital total con respecto a la exigencia cayó a 22,3%.

Abril-Junio de 1998

INDICE

I. Mercado Monetario	1
II. Mercado de Capitales	6
III. Sistema Bancario Privado	9
<i>I. Situación patrimonial</i>	9
<i>II. Rentabilidad</i>	12
<i>III. Financiaciones y calidad de la cartera crediticia</i>	14
<i>IV. Cumplimiento de la exigencia de capitales mínimos</i>	16
IV. Temas Especiales	17
<i>I. Préstamos al sector privado no financiero</i>	17
<i>II. Privatización de los bancos en Argentina:</i> <i>¿El camino hacia una banca más eficiente?</i>	21
IV. Apéndice Estadístico	25
Cronología de las principales medidas dispuestas por el BCRA	31

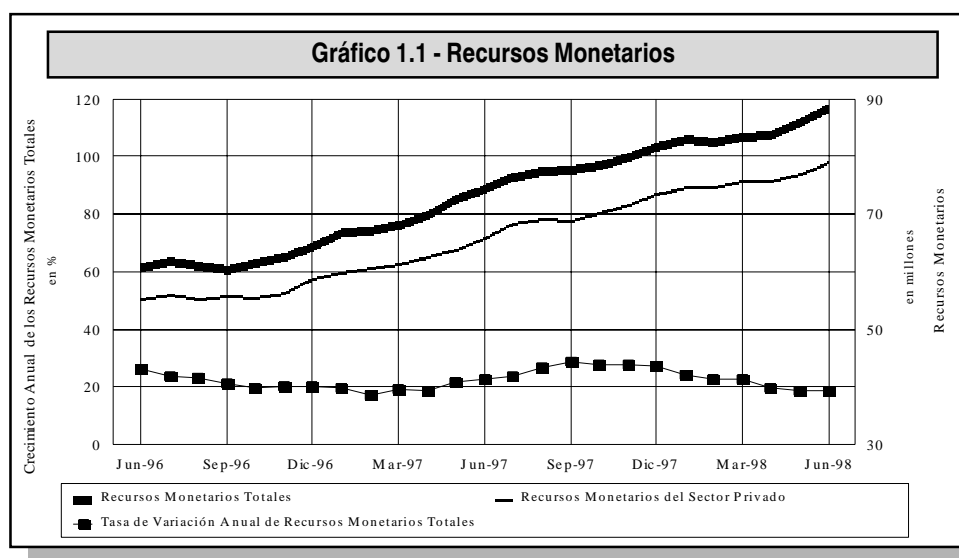
El Boletín Monetario y Financiero es producido por el Área de Economía y Finanzas del Banco Central de la República Argentina. Este número del Boletín Monetario y Financiero ingresó para su impresión con la información disponible al 31 de julio de 1998. El contenido de esta publicación puede reproducirse libremente siempre que se cite la fuente. Puede ser accedido vía Internet en la dirección www.bcra.gov.ar.

I. Mercado Monetario

Las variables monetarias presentaron, en términos generales, desarrollos favorables durante el segundo trimestre del año. Los de-

de importancia, impulsados por las colocaciones realizadas por el sector público.

La demanda de circulante por parte del público como proporción de los recursos mone-



pósitos y préstamos evidenciaron un importante crecimiento, al igual que las reservas internacionales del sistema financiero, mientras que las tasas de interés continuaron el descenso que habían iniciado a fin del trimestre anterior.

Los depósitos totales ascendieron a \$76.400 millones a junio, lo que implicó un incremento respecto de marzo de \$4.500 millones (6,3%). Más del 70% de la variación correspondió a los depósitos en moneda doméstica, cuya participación en el total de depósitos superó el 48%. Cabe señalar que la evolución de los depósitos a lo largo del trimestre considerado no fue uniforme. En abril experimentaron una leve caída y luego, en mayo y junio, crecieron vigorosamente a una tasa equivalente al 3% mensual. En cuanto al comportamiento por tipo de depósito, las colocaciones a plazo presentaron el aumento más significativo (\$1.730 millones) aunque su ritmo de crecimiento fue menor al observado en los trimestres anteriores. Los depósitos en cuenta corriente los siguieron en orden

tarios se ha ido reduciendo durante los últimos meses producto de un mayor grado de utilización de los servicios bancarios por parte de los agentes económicos. Es así que la relación circulante en poder del público sobre M3, en promedio, fue 14,5% -más de un punto porcentual menor a la observada en junio de 1997. Relacionado con la menor demanda de circulante por parte del público, las entidades financieras también han ido disminuyendo paulatinamente sus tenencias de efectivo. La relación circulante en entidades financieras sobre depósitos alcanzó en junio 4,2% -casi medio punto porcentual menos que doce meses antes-.

Los recursos monetarios (M3*) ascendieron a \$88.600 millones a junio, con un aumento de \$4.800 millones (5,7%) en el trimestre y un crecimiento acumulado de 18,7% en los últimos doce meses. Tal aumento fue explicado en un 93% por la variación de los depósitos y sólo 7% por el aumento del circulante.

Las reservas internacionales del sistema

Tabla 1.1
Agregados monetarios simplificados
Saldos a fin de mes - En millones de pesos

	Enero-98	Febrero-98	Marzo-98	Abril-98	Mayo-98	Junio-98
Banco Central						
Reservas Internacionales (1)	23.010	23.527	23.092	23.263	24.318	24.635
Oro, Divisas y Colocaciones a plazo (2)	21.167	21.654	21.213	21.423	22.498	22.923
Pasivos Financieros	21.058	21.537	20.981	21.267	22.467	22.635
Circulante	14.715	14.575	14.485	14.698	14.722	15.013
En poder del público	12.363	12.205	11.877	12.223	12.263	12.193
En Entidades Financieras	2.352	2.370	2.607	2.475	2.459	2.461
Cuenta Corriente en BCRA	11	31	36	26	7	25
Pases Netos	6.333	6.931	6.460	6.543	7.738	7.596
Pases Pasivos	6.366	6.944	6.488	6.567	7.743	7.600
Pases Activos	33	12	28	24	5	4
Depósitos del Gobierno Nacional	75	1.225	764	349	779	482
Entidades financieras						
Integración de requisitos de liquidez en el exterior (3)	6.672	8.446	8.016	8.169	7.165	7.514
Efectivo en moneda extranjera	983	936	919	924	953	954
Préstamos totales*	68.491	69.159	69.280	69.933	71.129	71.762
Préstamos al Sector Privado	60.423	61.373	61.730	62.341	63.372	63.842
En moneda nacional	22.414	22.756	23.239	23.493	23.932	24.486
En moneda extranjera	38.009	38.617	38.491	38.848	39.440	39.355
Préstamos al Sector Público	8.068	7.786	7.549	7.592	7.757	7.921
Depósitos*	70.749	70.480	71.890	71.596	73.888	76.384
En moneda nacional	32.972	32.920	33.807	33.755	35.540	36.987
Cuenta Corriente	9.747	9.406	10.088	10.173	11.004	11.293
Caja de Ahorro	7.949	7.975	8.040	8.154	8.420	8.822
A Plazo Fijo	13.296	13.423	13.561	13.335	13.997	14.451
Otros	1.981	2.115	2.117	2.093	2.119	2.421
En moneda extranjera	37.776	37.560	38.083	37.840	38.348	39.397
Cuenta Corriente	631	539	523	562	565	586
Caja de Ahorro	4.882	4.981	5.059	4.906	5.028	5.260
A Plazo Fijo	31.108	31.153	31.610	31.505	31.777	32.451
Otros	1.155	888	891	867	977	1.100
Utilización de Fondos Unificados de Cuentas Oficiales	2.005	2.060	2.041	1.993	1.965	1.965
Depósitos más la Utilización de Fondos Unificados	72.753	72.540	73.930	73.588	75.853	78.348
Redescuentos por liquidez	728	732	722	723	719	713
Otros Fondeos (4)	13.245	14.096	14.577	14.778	14.966	15.070
Capacidad prestable doméstica (5)	55.126	52.497	54.573	54.181	56.284	58.547
Sistema Financiero						
Reservas internacionales del SF (6)	29.682	31.973	31.108	31.432	31.483	32.149
M3*	83.112	82.684	83.767	83.818	86.151	88.577

Datos preliminares:

nd: datos no disponibles.

* No incluyen recursos devengados ni operaciones con títulos públicos.

(1) Incluye con signo positivo la tenencia de títulos públicos denominados en dólares involucrados en operaciones de pase pasivo.

(2) Neto de las divisas como contrapartida de los depósitos del Gobierno en el BCRA

(3) La integración en el exterior de requisitos de liquidez se encuentra en el Deutsche Bank sucursal Nueva York.

(4) Igual a la suma de obligaciones negociables y líneas de crédito del exterior.

(5) Equivale a los depósitos totales netos de la utilización de fondos unificados de Cuentas Oficiales más redescuentos por liquidez y el stock de pases activos, menos la integración en el BCRA (pases pasivos, depósitos del Gobierno por Letras Liquidez Bancaria y la cuenta corriente de las entidades financieras en el BCRA), la integración en el exterior y el efectivo total en poder de las entidades financieras.

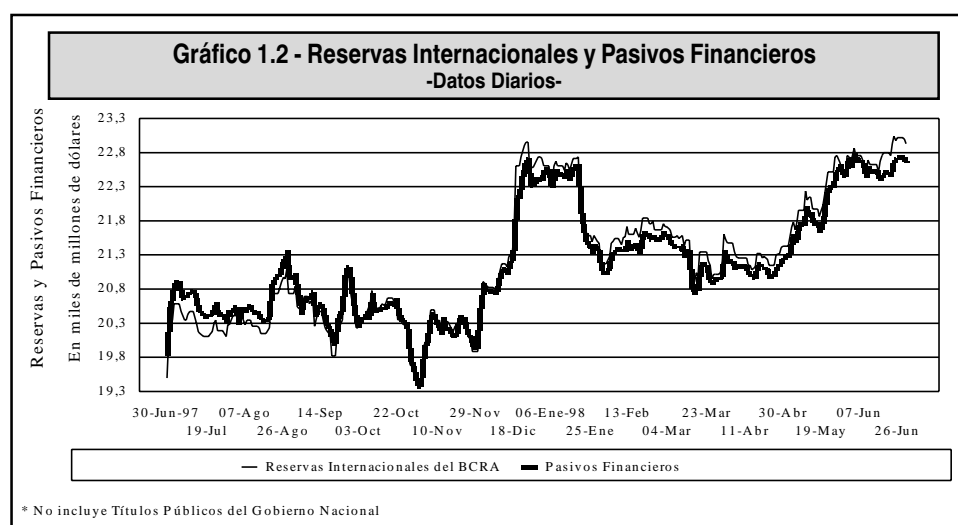
(6) Las reservas internacionales del sistema financiero son iguales a la suma de las reservas internacionales del BCRA más la integración de requisitos de liquidez en el exterior de las entidades financieras.

financiero¹ experimentaron un importante aumento en el segundo trimestre del año y llegaron a US\$32.150 millones. Cabe destacar que el incremento respecto a marzo fue impulsado por el crecimiento de las reservas en oro y divisas del BCRA, que aumentaron US\$1.710 millones ascendiendo a fin de junio a US\$22.920 millones. Por su parte, los activos externos de las entidades financieras mantenidos en el custodio internacional experimentaron una caída de US\$500 millones.

Dado que las reservas en oro y divisas del BCRA superaron en todo momento a sus pasivos financieros, no fue necesario utilizar como respaldo los títulos públicos en moneda extranjera que forman parte de sus reservas de libre disponibilidad².

al promedio de marzo. Durante el período se amplió el menú de instrumentos admitidos como forma de integración, al incluirse Certificados de Depósitos del Banco Central cuya titularidad sea transferida a la entidad financiera. Es así que el 12% del monto mantenido en el custodio internacional en junio correspondió a este nuevo instrumento.

El indicador de liquidez que incluye la integración de requisitos mínimos de liquidez y el programa contingente de pases negociado con bancos del exterior, se mantuvo levemente por encima de 30% de los depósitos. Cabe recordar que en el marco del programa contingente de pases, en diciembre de 1997 se aprobaron contratos con importantes bancos internacionales que podrían incrementar su monto e incorporar otros activos que los



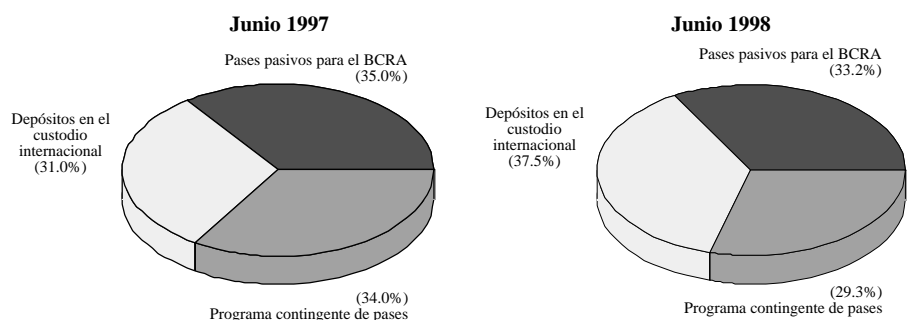
La integración de requisitos mínimos de liquidez promedió en junio \$16.100 millones -el 47% correspondió a pases pasivos para el BCRA-, y resultó \$1.300 millones superior

bancos tienen en su cartera³. A fin del segundo trimestre del año el monto correspondiente al programa ascendía a US\$6.700 millones.

(1) Comprenden las reservas en oro y divisas del BCRA y las depositadas en el custodio internacional como integración de requisitos mínimos de liquidez.

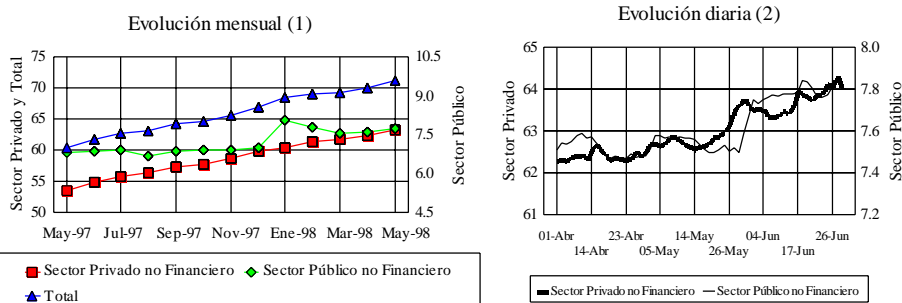
(2) La Carta Orgánica del BCRA en su Art. 33 establece que "... hasta una tercera parte de las reservas de libre disponibilidad mantenidas como prenda común, podrán estar integradas con títulos públicos valuados a precios de mercado..."

(3) Después del acuerdo con The Bank of Tokyo-Mitsubishi, que en diciembre de 1997 incrementó el programa en US\$600 millones, en mayo se firmó un contrato con el Deutsche Bank por un monto máximo de US\$500 millones en operaciones de pase utilizando letras hipotecarias que poseen los bancos argentinos. Existe la opción de syndicar el 50% de este nuevo contrato, y esa suma se adicionaría al monto total del programa. La parte no sindicada opera como una sustitución de pases contra títulos públicos, por pases contra letras hipotecarias.

Gráfico 1.3 - Composición del Indicador de liquidez

Los préstamos otorgados por las entidades financieras al sector privado no financiero continuaron mostrando un significativo crecimiento. A fin de junio ascendieron a \$63.850 millones, lo que implicó un aumento de \$2.100 millones (3,4%) respecto a los niveles observados en el trimestre anterior. Los

de variación del orden de 3% mensual durante el primer trimestre del año, registraron aumentos cercanos al 1% mensual en el segundo trimestre. A pesar de ello, esta operatoria acumula el incremento más importante considerando los últimos 12 meses, aproximadamente 32%.

Gráfico 1.4 - Préstamos Totales
-Miles de millones-

(1) Según Balance de las Entidades Financieras.

(2) Según Información Poblacional Diaria. Cifras sujetas a revisión.

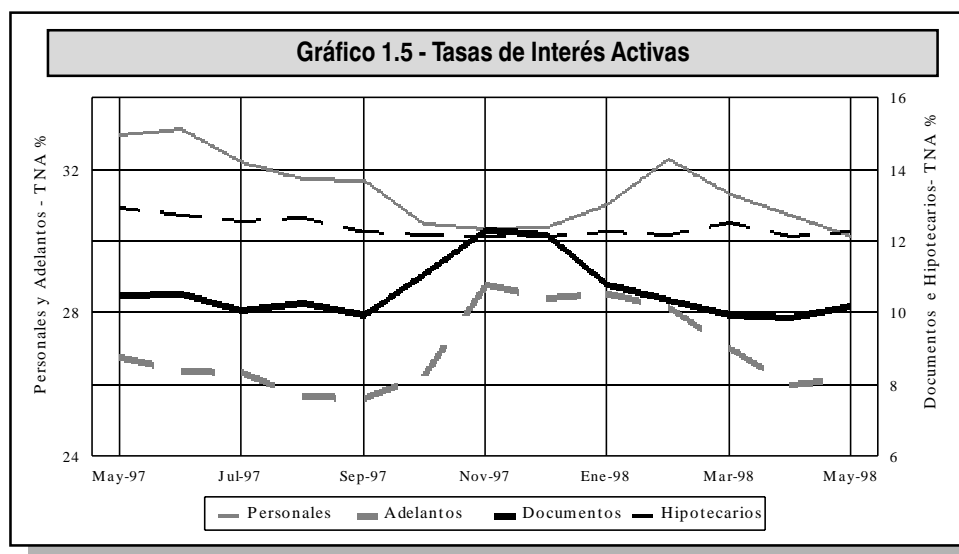
tipos de préstamos que más crecieron en el período fueron los adelantos en cuenta corriente, seguidos por los préstamos hipotecarios en dólares que, si bien crecieron, lo hicieron a un ritmo menor al de los primeros tres meses del año. Se destaca asimismo la desaceleración evidenciada en el crecimiento de los préstamos prendarios, que de tasas

Las tasas de interés por préstamos al sector privado no financiero⁴ presentaron, en general, una tendencia decreciente entre febrero y mayo -últimos datos disponibles. Las mayores caídas se produjeron en las tasas de interés correspondientes a los préstamos personales y a los adelantos en cuenta corriente. En ambos casos la reducción se produjo es-

(4) Tasa de interés promedio ponderada por monto, en base a la información sobre préstamos al sector privado no financiero.

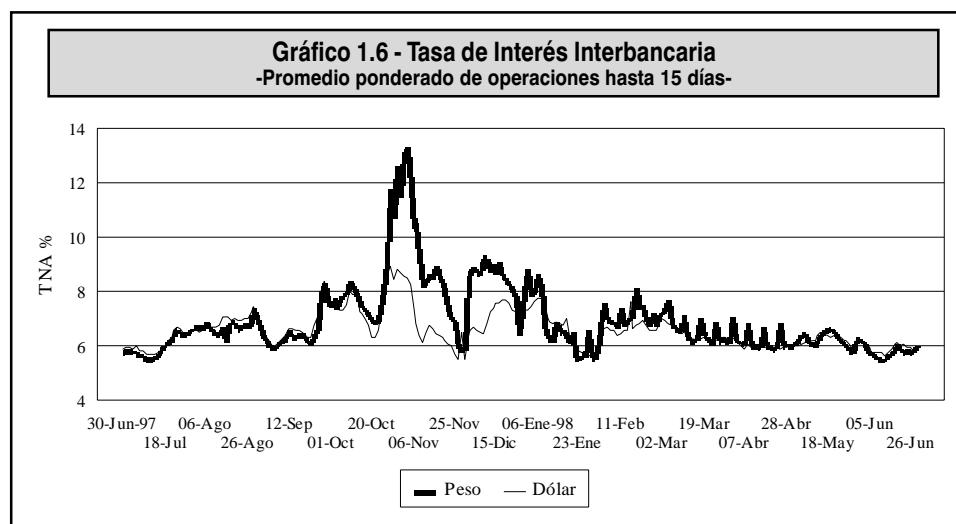
pecialmente en aquellas líneas otorgadas en moneda nacional: 3 y 2 puntos porcentua-

res, aunque continúan siendo algo superiores a las observadas un año atrás.



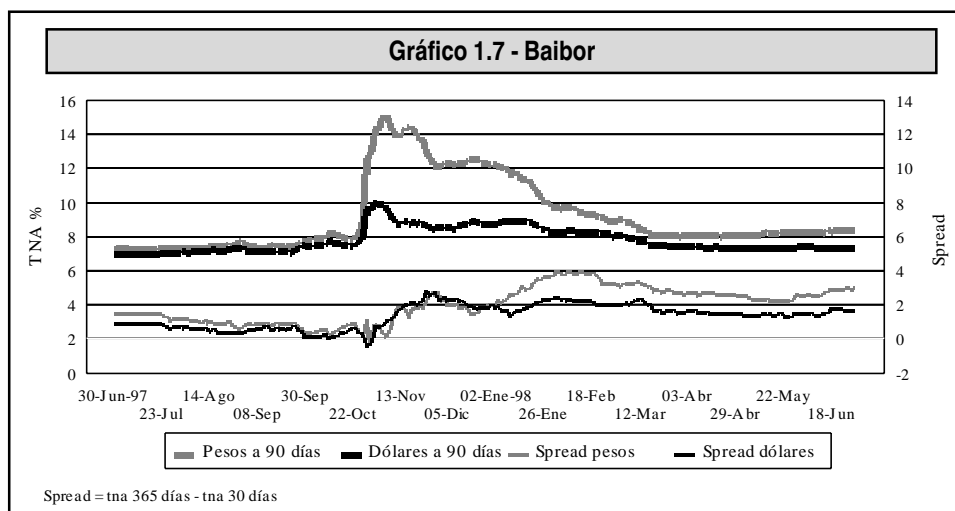
les, respectivamente. Las tasas de interés aplicadas a los préstamos hipotecarios en pesos se redujeron, en promedio, casi un punto porcentual, mientras que las correspondientes a las operaciones en dólares se mantuvieron estables en un nivel cercano a

Las tasas de interés por préstamos entre entidades financieras también mostraron una tendencia decreciente en concordancia con la mayor liquidez imperante en el sistema. Es así que se produjeron disminuciones de 0,8 y 0,5 puntos porcentuales en las opera-



12%, que se viene observando desde mediados de 1997. Por su parte, las tasas de interés por préstamos a empresas de primera línea continuaron descendiendo hasta promediar en junio 8,3% en pesos y 7,5% en dóla-

ciones en moneda doméstica y extranjera, respectivamente. La tasa promedio en junio, en ambos segmentos, fue aproximadamente 5,8%, nivel levemente superior al observado en junio de 1997.



Por su parte, la BAIBOR⁵ a 90 días mostró un leve descenso tanto en pesos como en dólares -0,3 puntos porcentuales entre marzo y junio- alcanzando 8,4% y 7,5%, respectivamente. Estos niveles continúan siendo superiores a los observados un año atrás.

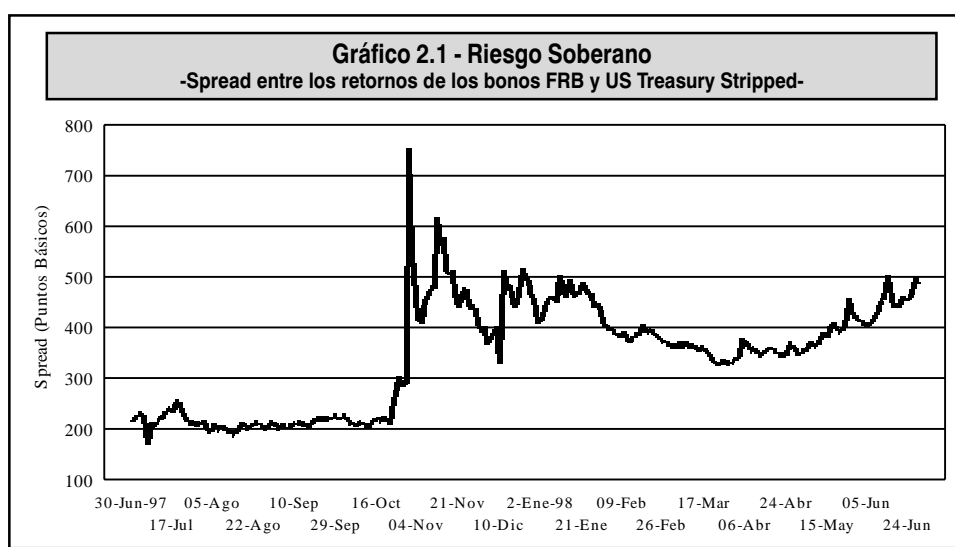
Las tasas de interés por depósitos a plazo fijo promediaron en junio 6,7% y 5,9% para pesos y dólares, respectivamente, lo que implicó un leve descenso respecto a la observada tres meses antes, aunque con niveles superiores a los alcanzados durante el mismo período el año anterior.

II. Mercado de Capitales

Nuevas turbulencias originadas en el este de Asia en los meses de mayo y junio generaron el retorno de los principales indicadores del mercado de capitales, a excepción de las

acciones, a niveles similares a los registrados entre diciembre de 1997 y enero de 1998.

Si bien la Argentina -en su condición de

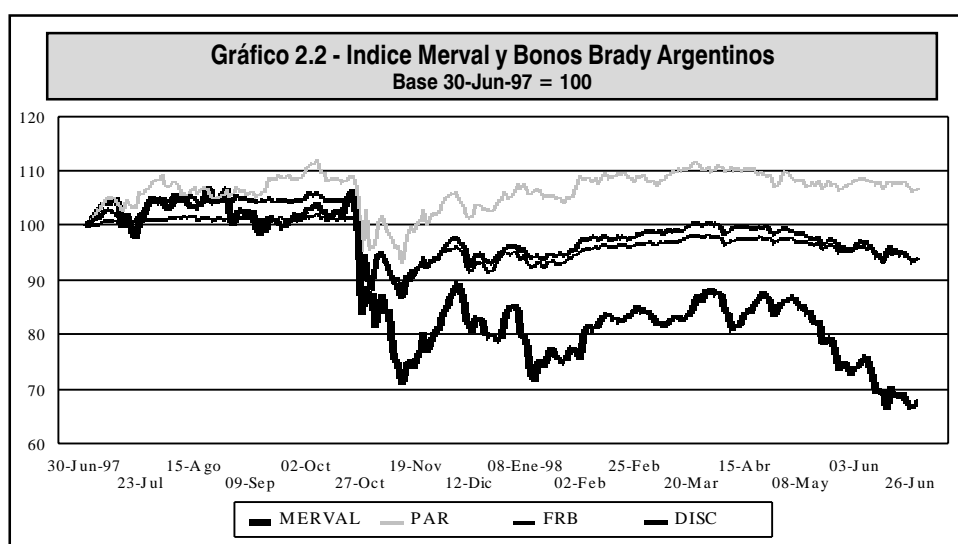


(5) La BAIBOR es la tasa de interés ofrecida entre bancos de primera línea en Buenos Aires. Para una descripción ver sección "Temas especiales" del Boletín Monetario y Financiero de Octubre-Diciembre de 1997.

país emergente- se vio afectada por lo acontecido en el este asiático, la mayor confianza depositada en nuestro país ha permitido que no vuelvan a presentarse los niveles de riesgo país registrados en octubre del año pasado. El riesgo soberano⁶ se ubicó a fines de junio en 490 puntos básicos, aproximadamente 150 puntos básicos más que a fines de marzo. Por su parte, la diferencia entre el rendimiento de un título en pesos y su similar en dólares⁷ subió en el trimestre más de 70 puntos básicos, pero igualmente continúa alrededor de 50 puntos básicos por debajo del nivel registrado a fines del año pasado.

ubicó al finalizar el trimestre en un nivel similar al de fin del año pasado, cayendo con respecto a marzo entre 3% y 5%.

A diferencia del resto de las variables, las acciones se ubicaron en su nivel más bajo desde el inicio de la crisis de los países asiáticos, si bien la volatilidad fue similar a la registrada a principios de este año. El índice Merval -que refleja la evolución del precio de las acciones con mayor volumen operado en el mercado local- cayó 22%, retornando a su valor del tercer trimestre de 1996. El índice Burcap y el Índice de Bancos reflejaron la misma conduc-



Los rendimientos de los títulos públicos también registraron alzas. Entre los bonos globales en dólares, aquellos cuya *duration* supera los cinco años verificaron los mayores incrementos -más de 100 puntos básicos-, lo que determinó una mayor pendiente en su curva de rendimientos. En los títulos en pesos se observó un comportamiento similar, con subas que rondaron entre 200 y 250 puntos básicos. Por su parte, el precio de los bonos Brady Argentinos -Par, FRB y Discount- se

ta, cayendo 18% y 22%, respectivamente.

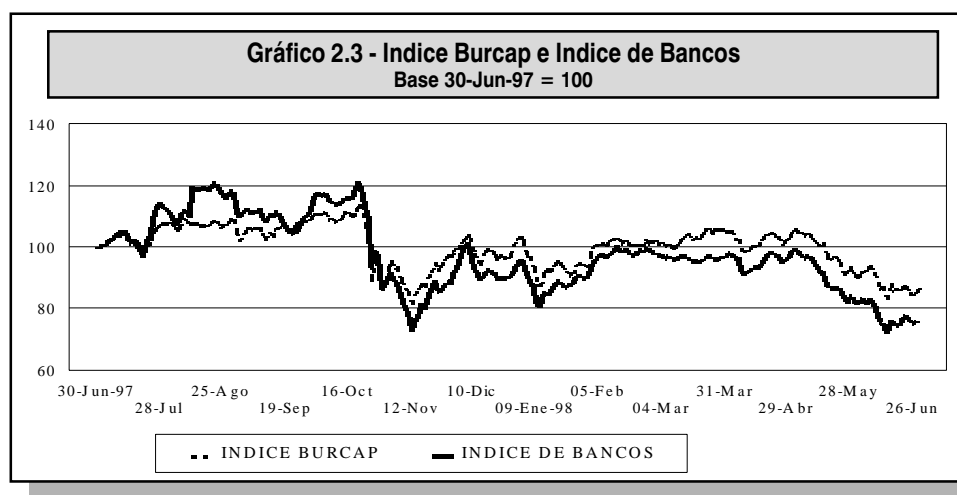
A pesar de todo este clima desfavorable, al finalizar el mes de junio la Secretaría de Hacienda de la Nación prácticamente había cumplido con sus necesidades de financiamiento para los primeros tres trimestres del año⁸. En el mercado local se colocaron \$1.270 millones de Letras del Tesoro (LETES)⁹ para cubrir los vencimientos del período. En los mercados internacionales se realizaron colo-

(6) Medido como el spread del FRB sobre un bono del Tesoro Americano de igual *duration* (3,31 años).

(7) Medido como la diferencia entre los Bocones a Proveedores, Pro1 y Pro2, cuya estructura de pagos es idéntica excepto por la moneda en que están denominados.

(8) Las necesidades de financiamiento para los tres primeros trimestres del año son de US\$9.200 millones, y al 30 de junio ya se habían colocado US\$8.000 millones.

(9) Se colocaron \$774 millones en pesos y \$500 en dólares.



caciones por \$3.100 millones. Cabe destacar la emisión de una nueva serie de bonos bullet, FRAN “*Floating Rate Adjusted Note*”, por \$1.000 millones con vencimiento en el 2006. El rendimiento de este nuevo título está ligado a la evolución de los *spreads* de los títulos argentinos en el mercado secundario.

pública, se realizó un canje a las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) de Bonos Par y Discount por Bonos Global con vencimiento en el 2027. De esta forma se reemplazaron bonos con garantías del Tesoro Americano por uno emitido de acuerdo a los estándares internacionales.

Tabla 2.1
Cuadro Comparativo de Licitaciones de LETES

Fecha de Licitación	Moneda	Monto en Millones	Plazo	Tasa de Descuento Corte	TNA Corte	Spread s/ U\$S T-Bill
17/04/98	Pesos	260	3 meses	6,54%	6,65%	148
12/05/98	Pesos	250	3 meses	6,65%	6,76%	164
	Dólares	250	6 meses	6,32%	6,53%	115
16/06/98	Pesos	264	3 meses	6,90%	7,02%	184
	Dólares	250	6 meses	6,24%	6,44%	113

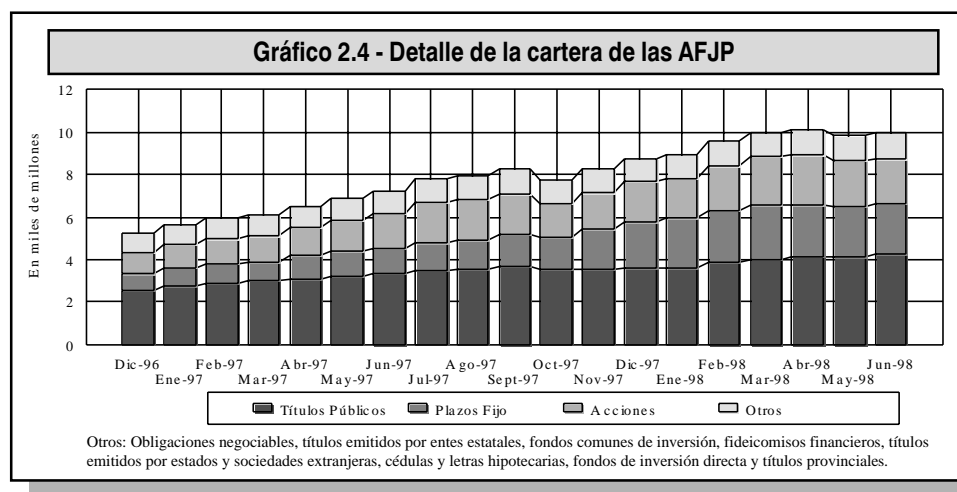
El *spread* de referencia es el del Bono Global de la República Argentina con vencimiento en el 2006, aunque podrá verse incrementado de acuerdo a la evolución del rendimiento del Bono Global con vencimiento en el 2027¹⁰. El objeto de este nuevo lanzamiento fue reducir el costo futuro de la deuda, al no pactarse una tasa fija que resultaría elevada cuando disminuya la percepción del riesgo por parte de los inversores. A su vez, y con el fin de obtener una ganancia financiera y lograr un alargamiento en los plazos de la deuda

La evolución negativa de los mercados en los meses de mayo y junio tuvo su efecto sobre la rentabilidad de los Fondos Comunes de Inversión (FCI). Los fondos de renta variable, los fondos cerrados y los fondos de renta mixta evidenciaron las rentabilidades más bajas, cayendo el valor de sus cuotapartes casi 19%, 11% y 5% en el trimestre, respectivamente. Los fondos de renta fija -siguiendo el comportamiento de los títulos públicos- presentaron una rentabilidad levemente negativa. Sólo los fondos de plazo fijo y de dinero -por el tipo de inversiones que reali-

(10) Ver Boletín Oficial N° 157/98 de fecha 01-04-98.

zan- lograron rentabilidades positivas, superiores a 5%. Los activos administrados por los FCI ascendieron a \$6.200 millones a fines de junio, incrementándose 5% -\$280 millones- con respecto al trimestre anterior. Cabe destacar la continua pérdida de cuotapartes en los fondos de renta fija¹¹, junto a un incremento en el número de cuotapartes de los fondos de plazo fijo y de dinero de 35% y 9%, respectivamente. Dicha tendencia pa-

tabilidad promedio de los últimos doce meses cayó casi 12 puntos porcentuales, ubicándose a fines de junio en 1,1%. Los títulos públicos, plazos fijos a tasa fija y las obligaciones negociables aportaron una rentabilidad positiva, que no fue suficiente para compensar las pérdidas generadas por las inversiones a plazo de rendimiento variable¹² y las acciones. Al finalizar el trimestre, el valor de



recería indicar la mayor preferencia del público por activos con menor volatilidad de retorno.

La rentabilidad de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) se vio también ampliamente afectada. La ren-

la cartera de las AFJP era de \$10.000 millones, similar al de marzo, con una leve disminución en la participación de las acciones y depósitos a plazo fijo¹³, con contrapartida en un aumento en los títulos públicos y el resto de los instrumentos.

III. Sistema Bancario Privado

Esta sección presenta un análisis del desenvolvimiento de los bancos privados -sin consolidar las operaciones dentro de este grupo- en base a la información de sus estados contables para el cuatrimestre febrero a mayo de 1998.

I. Situación patrimonial

Los activos totales de los bancos privados crecieron \$21.000 millones (22%) debido fundamentalmente al gran incremento de los otros créditos por intermediación finan-

(11) Los fondos de renta mixta -que invierten en diferentes proporciones de títulos públicos y plazos fijos- evidenciaron una pérdida de casi 12% de sus cuotapartes.

(12) Las inversiones a plazo con retribución variable son colocaciones en las entidades financieras con un retorno calculado en base a la variación del precio de un activo financiero o de índices de activos financieros (por ej. Merval). Ver "Cronología de las principales medidas" Boletín Monetario y Financiero Octubre-Diciembre 1996.

(13) La caída en los depósitos a plazo tuvo origen en la escasa renovación de las inversiones a plazo de rendimiento variable que vencieron durante el período. Asociado a este resultado está la nueva metodología de valuación de este tipo de inversiones establecida mediante Resolución de la Superintendencia de AFJP N° 67/98 de fecha 09.03.98, que, en esencia, respeta la naturaleza financiera de la imposición.

ciera -casi \$20.000 millones. Sin embargo, si se consideran los activos netos de las duplicaciones contables introducidas por las operaciones de pase y compra-venta a término y contado a liquidar de activos financieros, se obtiene un crecimiento más moderado de 2%. Esta tasa de crecimiento es menor que la registrada en períodos anteriores y es consistente con la desaceleración del ritmo de expansión de la economía. No obstante, los préstamos al sector privado no financiero continuaron desarrollándose con dinamismo, aumentando casi 6%.

Como se puede observar en la tabla 3.1, que muestra el estado de origen y aplicación de fondos, la liquidez de los bancos privados aumentó significativamente entre enero y mayo de 1998. Este aumento fue consecuencia de la mayor integración de requisitos de liquidez, que se incrementó por el crecimiento de los depósitos en el período y por el aumento en un punto porcentual del coeficiente de exigencia en febrero. Por otra parte, se verificaron una importante caída de las disponibilidades mantenidas en bancos del exterior por operaciones de corresponsalía y una leve disminución de las tenencias de títulos públicos en moneda extranjera.

Los préstamos al sector privado no finan-

ciero crecieron casi \$2.500 millones. Poco más de 70% de este flujo corresponde a los créditos otorgados por los diez mayores bancos privados. Los documentos y, en menor medida, los préstamos hipotecarios y prendarios fueron las operatorias cuyos flujos se concentraron en mayor proporción entre los diez mayores bancos privados. Por otra parte, los flujos de los préstamos personales y las restantes líneas de crédito mostraron una baja concentración, menor incluso a la de períodos anteriores. Todas las operatorias contribuyeron con aumentos significativos al crecimiento del total de préstamos al sector privado no financiero. En términos de tasas de crecimiento, se destacaron los créditos hipotecarios y prendarios, que aumentaron 8% y 11%, respectivamente. Por el contrario, los préstamos al sector público disminuyeron \$430 millones.

El rubro “Otros Créditos por Intermediación Financiera” registró un fuerte crecimiento, producto del significativo aumento de las operaciones de compra y venta a término de activos financieros, en su mayoría concertadas con agentes del sector financiero. No obstante, si a este saldo se le restan las contrapartidas contables que generan algunas operaciones financieras en el pasivo y se le deducen los conceptos por integración de requi-

Tabla 3.1
Estado de Origen y Aplicación de Fondos - Bancos Privados
- flujos entre enero y mayo de 1998 - en millones de pesos -

	Aplicación		Origen
A+	Integración de requisitos de liquidez	A-	Disponibilidades y títulos públicos ⁽²⁾
	1.341	A-	Préstamos al sector público ⁽¹⁾
A+	Préstamos al sector privado no financiero ⁽¹⁾	A-	Previsiones por préstamos
	2.448	A-	Participaciones en otras sociedades
P-	Líneas de préstamos del exterior	P+	Depósitos del sector privado no financiero ⁽¹⁾
PN-	Patrimonio Neto	P+	Obligaciones negociables y subordinadas
	166	P+	Otros por intermediación financiera (neto) ⁽²⁾
	Otros (neto)		148
	135		Sector financiero (neto)
			68

(1) No incluye intereses devengados ni ajustes.

(2) No incluye los conceptos correspondientes a integración de requisitos de liquidez.

Referencias:

A+ aumento del activo
P- caída del pasivo
PN- caída del patrimonio neto

A- caída del activo
P+ aumento del pasivo
PN+ aumento del patrimonio neto

sitos de liquidez¹⁴ -que ya fueron tenidos en cuenta al calcular la liquidez de los bancos-, se obtiene una caída de casi \$150 millones.

Las participaciones en otras sociedades cayeron poco menos de \$200 millones. La mayor parte de esta variación se explica por la disminución de las participaciones en entidades financieras de aquellos bancos que absorbieron, durante el período, entidades que ya poseían total o parcialmente. Otro origen de fondos significativo fue el aumento de las provisiones por préstamos en \$150 millones.

La captación de fondos a través de depósitos creció poco más de \$1.500 millones (3%), correspondiendo la casi totalidad de esta variación -\$1.450 millones- a depósitos del sector privado no financiero. Los depósitos en cuenta corriente cayeron \$200 millones, mientras que las cajas de ahorros aumentaron casi \$600 millones. Por otra parte, los depósitos a plazo fijo crecieron \$850 millones, correspondiendo \$450 millones a inversiones a plazo. El resto de la variación de los plazos fijos se descompuso en un aumento de poco más de \$950 millones de colocaciones de residentes locales y una caída de aproximadamente \$550 millones de los fondos depositados por residentes del exterior. Asimismo, se registró un aumento de \$250 millones de los otros tipos de depósitos.

El número de cuentas pasivas aumentó casi 15% como consecuencia del importante crecimiento de la cantidad de cajas de ahorros -1.100.000 cuentas nuevas. El continuo desarrollo de las cajas de ahorros se corresponde con la apertura de cuentas para el pago de sueldos. Por otra parte, el número de cuentas corrientes se incrementó 15%, con un crecimiento significativo de las cuentas en

moneda extranjera. También se observaron cambios en el tamaño promedio de los depósitos. Tanto las cuentas corrientes como las cajas de ahorros continuaron registrando caídas en los montos promedio captados, pasando de \$3.750 a \$3.100 y de \$1.400 a \$1.250, respectivamente. Por el contrario, el tamaño promedio de los depósitos a plazo fijo se mantuvo estable, alcanzando \$28.600 en mayo de 1998.

Tanto las obligaciones como los préstamos interfinancieros cayeron sensiblemente, producto de la cancelación de las operaciones concertadas por un banco de primera línea absorbido durante el período. No obstante, la posición neta de los bancos privados por operaciones con otras entidades financieras registró una variación de apenas \$68 millones (saldo acreedor).

El stock de obligaciones negociables y subordinadas se incrementó casi \$1.300 millones entre enero y mayo de 1998. Este aumento no se vinculó con la exigencia de emitir deuda de largo plazo introducida por el sistema de monitoreo bancario BASIC, ya que la casi totalidad los bancos habían cumplido con la norma en enero de 1998. El importante crecimiento de las obligaciones negociables -que aumentaron casi \$1.150 millones- correspondió en su mayor parte a nuevas colocaciones realizadas por un grupo de bancos de primera línea. Los fondos captados a través de líneas de préstamos del exterior no registraron cambios importantes, cayendo apenas \$80 millones.

El patrimonio neto de los bancos privados disminuyó casi \$170 millones. No obstante, hay que considerar que cuando una entidad absorbe a otra, sólo adquiere la parte del patrimonio neto que no poseía con anterioridad. Si la entidad

(14) En particular, los certificados de depósitos comprados (que pueden ser usados para integrar requisitos de liquidez a partir de mayo de 1998) se registran en este rubro. Ver sección "Cronología de las principales medidas".

absorbente ya poseía una participación en el capital de la entidad absorbida, entonces la efectivización de la absorción determina una caída del patrimonio neto total del sistema¹⁵, cuya contrapartida es una disminución en el saldo del rubro “Participaciones en otras Sociedades” (evidentemente, este proceso no se observa si la entidad absorbente no mantenía una participación en el capital de la entidad absorbida). Si para el período considerado no se tienen en cuenta los efectos ge-

pérdida de magnitud significativa soportada por un banco que luego fue liquidado. Sin tomar en cuenta el estado de resultados de esta entidad, se obtiene que los bancos privados ganaron \$250 millones. No obstante, se puede analizar la estructura de la rentabilidad del período aún incluyendo la entidad mencionada, en virtud de que las pérdidas que registró se originaron fundamentalmente en un fuerte aumento de los cargos por incobrabilidad durante el primer trimestre de 1998.

Tabla 3.2
Rentabilidad - Bancos Privados
- indicadores anualizados - en % del activo -

	1994	1995	1996	1997	1998 (1)	III.97	IV.97	I.98	II.98 (1)
Resultado por intereses	6,2	6,3	4,0	3,1	3,3	3,0	3,1	2,9	3,8
Resultado por servicios	4,8	4,4	3,3	2,8	2,4	2,7	2,6	2,5	2,2
Resultado por tenencia de activos	(0,2)	0,9	1,3	1,0	0,6	1,1	0,5	1,0	0,0
Gastos de administración	(8,4)	(8,0)	(6,1)	(5,4)	(4,7)	(5,3)	(5,4)	(4,9)	(4,5)
Cargos por incobrabilidad	(1,8)	(2,7)	(2,1)	(1,5)	(1,3)	(1,3)	(1,7)	(1,5)	(1,2)
Cargas impositivas	(1,0)	(1,2)	(1,0)	(0,6)	(0,6)	(0,7)	(0,3)	(0,7)	(0,5)
Diversos y otros	0,7	0,6	1,2	1,2	0,6	0,9	0,6	0,9	0,3
Resultado operativo	1,8	1,8	0,6	0,2	0,7	0,2	0,0	0,2	1,3
Resultado financiero	0,3	0,3	0,0	0,0	0,2	0,3	(0,8)	0,2	0,3
Resultado total	0,4	0,2	0,5	0,6	0,3	0,5	(0,5)	0,3	0,3
Resultado total / Patrimonio neto - %	3,1	1,3	4,5	6,2	3,2	5,0	(5,2)	3,1	3,5

(1) Rentabilidad acumulada a mayo de 1998.

Notas:

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

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

nerados por este tipo de absorciones, se obtiene un crecimiento de aproximadamente \$160 millones, producto fundamentalmente de un aumento en los aportes de capital en bancos extranjeros.

II. Rentabilidad

Entre enero y mayo de 1998, los bancos privados obtuvieron beneficios por casi \$90 millones. Sin embargo, este flujo no es representativo de las ganancias generadas por las entidades en el período, ya que incluye una

El aumento de la rentabilidad de la banca privada estuvo acompañado por ciertas mejoras estructurales. En este sentido, los gastos administrativos en términos del activo pasaron de registrar 5,4% en promedio durante 1997 a 4,5% durante el segundo trimestre de 1998. No obstante, gran parte de la caída de este indicador se explica en el importante aumento que verificaron los activos totales como consecuencia de las duplicaciones contables generadas por la registración de las operaciones de pase y compra-venta a término y contado a liquidar concertadas durante el período.

(15) Como ya se mencionó, esto se debe a que no se están consolidando las operaciones entre entidades financieras.

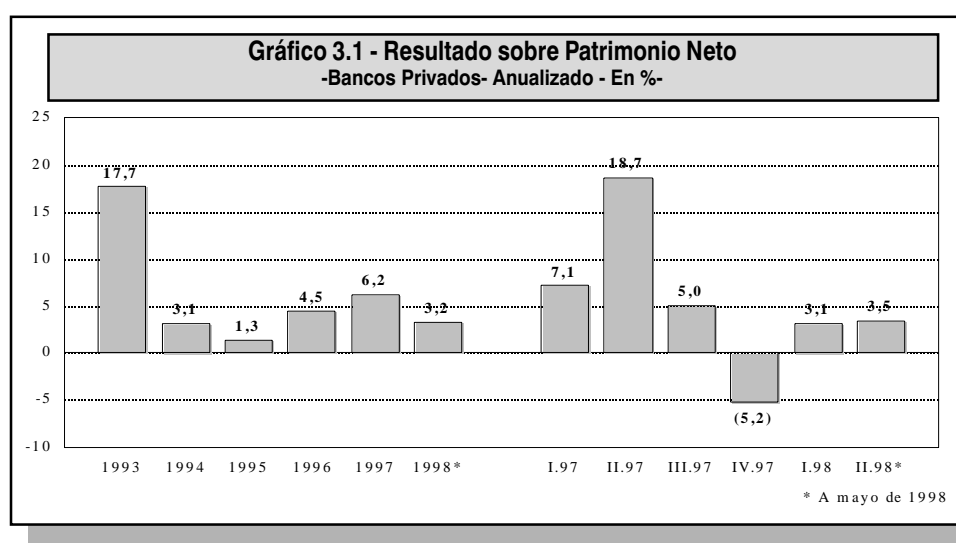
do. Si se deduce este efecto se obtiene que los gastos de administración en términos de los activos cayeron a 5,1%. Por otra parte los cargos por incobrabilidad en términos del activo también se redujeron respecto de los valores registrados en períodos anteriores. Es importante destacar que la menor incidencia de los cargos por incobrabilidad en la estructura de la rentabilidad de los bancos privados se manifestó al tiempo que la economía registraba una importante desaceleración en su tasa de crecimiento, lo que a su vez podría haber afectado la capacidad de repago de los deudores.

Como ya se mencionó en la sección anterior, la crisis del sudeste asiático continuó afectando los mercados de capitales, especialmente durante el segundo trimestre de 1998. Esto se tradujo en menores ingresos por tenencia de activos financieros y otras operaciones concertadas fuera del circuito de intermediación bancaria. No obstante, y como ya había ocurrido durante octubre de 1997, las inversiones a plazo compensaron gran parte de estas pérdidas. Como fuera explicado en ediciones anteriores¹⁶, gran parte de las inversiones a plazo¹⁷ generan una renta que

depende de la evolución del precio de un activo subyacente. Si el precio de este activo cae, el rendimiento total de la inversión disminuye, por lo que la entidad debe corregir el devengamiento acumulado de intereses en función de la menor renta. Cuando la caída en los precios de los activos financieros es generalizada, esta corrección del devengamiento de intereses -que en la práctica se observa como un “devengamiento negativo”- compensa en parte las pérdidas soportadas por la propia tenencia de activos en cartera. La cobertura provista por este efecto se puede apreciar claramente en la tabla 3.2, a través del fuerte aumento del resultado por intereses en el segundo trimestre de 1998. Otro punto a destacar es la persistente disminución del margen por servicios, producto del continuo aumento de la competencia entre bancos.

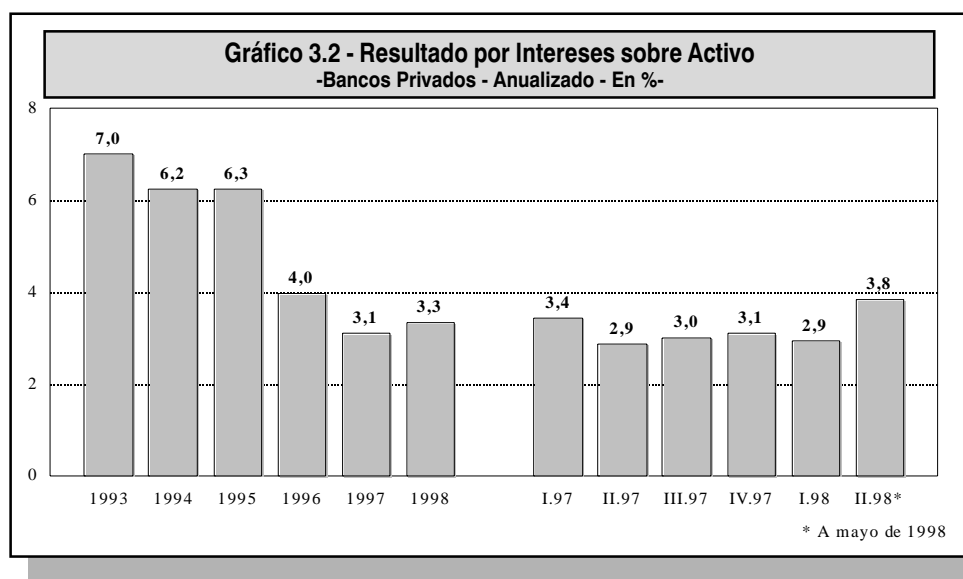
Los gráficos 3.1 y 3.2 muestran la evolución de una serie de indicadores de rentabilidad y eficiencia para los bancos privados. Las cifras empleadas para calcular los ratios del segundo trimestre de 1998 corresponden a los meses de abril y mayo de ese año.

El gráfico 3.1 muestra como después de



(16) Ver sección “Sistema Financiero” del Boletín Monetario y Financiero de Octubre-Diciembre de 1997.

(17) Las inversiones a plazo son modalidades de captación de recursos de terceros, es decir, un pasivo de las entidades financieras. Ver “Cronología de las principales medidas” del Boletín Monetario y Financiero de Octubre-Diciembre de 1996.



haberse registrado pérdidas en el estado de resultados en el cuarto trimestre de 1997, la rentabilidad de los bancos privados volvió a mostrar valores positivos, situándose estable en torno al 3,2% anual en términos del patrimonio neto. Cabe destacar, que si no se considera el banco liquidado antes mencionado, la rentabilidad acumulada a mayo de 1998 de los bancos privados en términos del patrimonio fue de 7,6% anual.

III. Financiaciones y calidad de la cartera crediticia

Las financiaciones otorgadas¹⁸ por los bancos privados crecieron \$2.500 millones (4,5%) entre enero y mayo de 1998. A pesar

de que la cartera irregular registró una tasa de variación algo mayor que las financiaciones, los principales indicadores de morosidad se mantuvieron relativamente estables durante el período. En este sentido (ver tabla 3.3), la cartera irregular neta de provisiones en términos de las financiaciones cayó de 2,5% a 2,4%. A su vez, la cartera irregular neta de irrecuperables en términos de las financiaciones netas de irrecuperables creció tan sólo 0,1 puntos porcentuales, alcanzando 5,2% en mayo de 1998, manteniéndose en un nivel más bajo que el registrado en diciembre de 1994. Por otra parte, el grado de exposición patrimonial al riesgo de incumplimiento¹⁹ registró un leve incremento, pasando de 14,7% a 15,2%. Este aumento es atribuible casi exclu-

Tabla 3.3
Indicadores de Calidad de Cartera - Bancos Privados
- en % -

	Dic 94	Dic 95	Dic 96	Dic 97	Ene 98	Feb 98	Mar 98	Abr 98	May 98
(Cartera irreg. - Irrec.) / (Financ. - Irrec.)	5,5	8,7	7,2	5,3	5,1	5,1	5,2	5,3	5,2
(Cartera irreg. - Prev.) / Financiaciones	3,4	5,0	3,9	2,5	2,5	2,3	2,4	2,4	2,4
(Cartera irreg. - Prev.) / Patrimonio neto	18,6	26,2	21,6	14,3	14,7	13,7	14,2	14,8	15,2

Nota: la cartera irrecuperable incluye aquellos créditos irrecuperables que, a partir de agosto de 1995, se deducen del activo y se contabilizan en cuentas de orden.

(18) Incluye los créditos irrecuperables dados de baja del activo y contabilizados en cuentas de orden.

(19) Definido como cartera irregular neta de provisiones en términos del patrimonio neto.

sivamente a la caída en el patrimonio neto, ya explicada en párrafos anteriores, y no a una brecha en el crecimiento de la cartera irregular y las provisiones.

La tabla 3.4 muestra la composición de las financiaciones y el grado de morosidad²⁰ según varias clasificaciones aplicadas a los créditos. Como se puede observar, las financiaciones otorgadas al sector privado no financiero sin garantías preferidas aumentaron significativamente su participación en el total, alcanzando casi 64% en mayo de 1998. Asimismo, se observa una caída moderada en los niveles de morosidad de los créditos otorgados al sector privado no financiero, tanto con como sin garantías preferidas, excepto el caso de los créditos con garantías preferidas autoliquidables, que tienen una participación muy pequeña (2%) en el total.

Por otra parte, si se clasifica la cartera crediticia en comercial y de consumo y vivienda, se puede observar que la composición de las financiaciones no varió sustancialmente en el período analizado. No obstante, en términos del nivel de morosidad, tuvieron una evolución dispar: la irregularidad de la cartera comercial cayó de 5,6% a 5,4%, mientras que la morosidad de la cartera de consumo y vivienda aumentó levemente, alcanzando 11,1% en mayo de 1998. Cabe destacar que las financiaciones otorgadas a empresas por montos menores a \$200.000, que la regulación prudencial vigente permite tratar como de consumo y vivienda, aumentaron muy levemente su nivel de irregularidad, aunque continuaron manteniéndose en un nivel bastante mayor a los registrados por el resto de los créditos otorgados.

Tabla 3.4
Financiaciones y Morosidad de la Cartera - Bancos Privados
- en % -

	Composición de las Financiaciones						Cartera Irregular / Financiaciones					
	Dic 97	Ene 98	Feb 98	Mar 98	Abr 98	May 98	Dic 97	Ene 98	Feb 98	Mar 98	Abr 98	May 98
POR SECTOR												
Público no financiero	6,5	8,5	8,1	7,2	7,3	7,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Financiero	6,9	6,9	7,3	6,2	6,1	5,8	0,3	0,3	0,3	0,6	0,6	0,6
Privado no financiero	86,6	84,6	84,6	86,6	86,6	87,0	8,5	8,4	8,6	8,4	8,5	8,2
Con garantías preferidas autoliquidables	2,5	2,3	2,5	2,3	2,2	2,0	5,8	5,1	4,8	6,5	7,1	7,1
Con garantías preferidas	21,4	20,9	21,4	21,4	21,5	21,1	13,5	13,7	13,5	13,0	13,1	13,0
Sin garantías preferidas	62,7	61,4	60,7	62,9	62,9	63,9	6,9	6,8	7,0	6,9	7,0	6,7
POR TIPO												
Cartera comercial	67,7	68,7	68,2	68,0	68,0	68,5	5,8	5,6	5,7	5,7	5,7	5,4
Cartera de consumo y vivienda ⁽¹⁾	32,3	31,3	31,8	32,0	32,0	31,5	10,8	10,7	10,7	10,8	11,1	11,1
Comercial hasta \$200.000	n.d.	7,1	6,7	7,6	7,6	7,4	n.d.	13,3	14,2	13,9	13,8	13,4
Total de Financiaciones - en millones de pesos	50.414	52.631	52.368	52.700	52.996	54.919	7,4	7,2	7,3	7,3	7,4	7,2

(1) Incluye la cartera comercial hasta \$200.000 que las entidades consideran a los efectos de su clasificación y provisionamiento como de consumo y vivienda (Comunicación «A» 2358).
Nota: las cifras no incluyen los créditos irrecuperables que se deducen del activo y se contabilizan en cuentas de orden.

(20) Cartera irregular sobre financiaciones (sin incluir los créditos irrecuperables en cuentas de orden, ya que éstos no pueden discriminarse por tipo de financiación).

IV. Cumplimiento de la exigencia de capitales mínimos

La exigencia de capital por riesgo de crédito creció poco más de \$200 millones (3%). El gran crecimiento de los activos de los bancos privados en el período no se trasladó íntegramente a la exigencia de capital, en virtud de las fuertes caídas que registraron el índice de riesgo por tasa de interés y el ponderador medio de los activos no inmovilizados. La caída del índice de riesgo por tasa de interés es consecuencia de las cada vez menores tasas de interés que los bancos cobran por las financiaciones que otorgan, mientras que la disminución del ponderador medio de los activos no inmovilizados implica un menor riesgo de contraparte de los activos incorporados durante el período. Por otro lado, la integración de capital por riesgo de crédito aumentó \$120 millones, por lo que el exceso de integración cayó aproximadamente 4,5%, ubicándose en mayo de 1998 en 24,5% en términos de la exigencia.

tal por riesgo de mercado creciera casi 20% y alcanzara \$116 millones. Por otra parte, los desajustes en el mercado de capitales local durante el segundo trimestre de 1998, provocaron que la variación diaria del precio de los activos financieros en cartera - que en forma extracontable se suma a la integración de capital por riesgo de crédito - registrara un saldo negativo de \$21 millones a fines de mayo de 1998. Estas variaciones, en conjunto con la evolución ya descripta de la exigencia e integración por riesgo de crédito, determinaron una caída de 8,5% del exceso de integración de capital total, que en términos de la exigencia total se ubicó en 22,3%.

La tabla 3.5 presenta indicadores que evalúan el desempeño de los bancos privados en lo referente al cumplimiento de la exigencia de capitales mínimos por riesgo de crédito. Como se puede observar, la integración de capital en términos de los activos de riesgo según el criterio de Basilea²¹ cayó levemente durante el pe-

Tabla 3.5
Capitales Mínimos por Riesgo de Crédito - Bancos Privados
- en % -

	Dic 95	Dic 96	Dic 97	Ene 98	Feb 98	Mar 98	Abr 98	May 98
Exigencia / Activos de riesgo (1)	14,4	14,5	13,8	13,9	13,9	13,7	13,8	13,7
Integración / Activos de riesgo (1)	21,4	19,5	18,2	17,6	17,6	17,6	17,0	17,0
Exceso de integración / Exigencia	48,3	34,6	31,3	26,3	26,7	28,5	23,3	24,5
Exceso de integración / Integración	32,6	25,7	23,8	20,8	21,1	22,2	18,9	19,7
Índice de riesgo por tasa de interés	1,25	1,28	1,21	1,22	1,22	1,20	1,20	1,19
Ponderador medio de los A.N.I. (2)	60,7	56,3	50,7	52,1	52,3	51,3	49,6	48,7

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

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

El aumento de la volatilidad del precio de los activos financieros durante el período determinó que la exigencia de capi-

río analizado, alcanzando 17,0% en mayo de 1998, es decir, un nivel muy superior al 8% recomendado internacionalmente y al

(21) Este criterio se diferencia del aplicado en Argentina en cuanto no computa el índice de riesgo por tasa de interés. Para un mayor detalle sobre las diferencias entre las normas sugeridas por el Comité sobre Regulación y Supervisión Bancaria de Basilea y la regulación argentina, remitirse a la sección "Temas Especiales" del Boletín Monetario y Financiero de Enero-Marzo de 1996.

11,5% exigido por la regulación argentina. El exceso de integración en términos de la integración de capital también disminuyó entre enero y mayo de 1998, cayendo en consecuencia el margen de crecimiento futuro que los bancos privados disponen dentro de los parámetros fijados por la norma.

La composición de la integración de capital por riesgo de crédito (ver tabla 3.6) regis-

tró cambios sustanciales durante el período analizado. En particular, la proporción del patrimonio neto básico en el total pasó de 98,0% a 94,8%, en parte debido a la caída verificada por el capital social y los aportes no capitalizados de los bancos privados. Por otra parte, se verificaron un importante crecimiento de la participación del patrimonio neto complementario y una caída moderada de la participación de las cuentas deducibles.

Tabla 3.6
Composición de la Integración de Capital
por Riesgo de Crédito - Bancos Privados
- en % del total-

	Dic 95	Dic 96	Dic 97	Ene 98	Feb 98	Mar 98	Abr 98	May 98
Patrimonio neto básico	96,7	92,9	95,0	98,0	100,0	97,4	95,4	94,8
Capital social y otros aportes	50,1	57,1	59,9	61,5	62,6	60,5	59,2	58,9
Patrimonio neto complementario	12,7	17,2	16,7	17,0	14,9	16,0	18,5	18,9
Cuentas deducibles	(9,4)	(10,1)	(11,7)	(14,9)	(14,9)	(13,4)	(13,9)	(13,8)

IV. Temas especiales

I. Préstamos al sector privado no financiero

Este informe continúa la serie iniciada en la edición anterior, cuyo objeto es presentar una síntesis útil sobre los diferentes tipos de operatoria de préstamos al sector privado no financiero, a partir de las varias fuentes de información de las que dispone el BCRA sobre este tema. Se recuerda que el análisis comprende al total del sistema financiero y abarca varios regímenes informativos, a saber: la información sobre tasas de interés y montos operados²² por préstamos al sector privado no financiero, los estados contables y la información diaria sobre préstamos. Esta segunda entrega incluye una descripción de los mercados de créditos hipotecarios y prendarios.

Préstamos hipotecarios

Durante los últimos años, el mercado de

préstamos hipotecarios mostró un dinamismo muy superior al registrado por las otras líneas de crédito. En este sentido, crecieron alrededor de 60% entre diciembre de 1994 y junio de 1998. No obstante, su participación en el total de activos es baja -aproximadamente 9%- si se la compara con estándares internacionales, lo que implica que su potencial de crecimiento es aún muy alto. Por otra parte, las nuevas normas del BCRA sobre titulización de préstamos hipotecarios para la vivienda constituyen un fuerte estímulo adicional para la profundización del desarrollo del mercado hipotecario.

Los préstamos hipotecarios representan poco más de 20% del total de préstamos al sector privado no financiero; esta proporción se reduce a tan sólo 5% si se consideran los

(22) Los montos operados no deben confundirse con el flujo de préstamos de un mes, ya que comprenden el total de préstamos otorgados en un mes sin discriminar si son nuevos o refinanciaciones y sin deducir los vencimientos o cancelaciones de préstamos otorgados con anterioridad.

montos operados por trimestre. La baja participación de los préstamos hipotecarios en el total de montos operados se explica en su menor velocidad de rotación, en virtud de que, en general, se concertan a plazos mayores que los otros tipos de créditos. En la actualidad, alrededor de 65% del saldo total de préstamos hipotecarios fue otorgado para la construcción, refacción o compra de viviendas. La proporción restante comprende fundamentalmente a todos aquellos créditos garantizados por el prestatario con un inmueble de su propiedad (bajo esta modalidad se suelen instrumentar parte de los préstamos comerciales, en los casos en que la empresa receptora del crédito no pueda garantizarlo con otro tipo de activo). Por su parte, la tasa de interés operada durante el segundo trimestre de 1998 promedió 13,4% y 12,1% para préstamos en pesos y dólares, respectivamente²³.

En conjunto, el mercado de préstamos hipotecarios no fue afectado por los recientes desajustes en los mercados mundiales, manteniéndose estables tanto las tasas de interés como los montos operados. Sin embargo, durante el primer semestre de 1998 se verificaron algunos cambios. En primer lugar, la participación de los créditos hipotecarios otorgados a tasa de interés variable²⁴ en el total aumentó a casi 65% -en general, esta proporción fluctuaba entre 50% y 55%. En segundo lugar, se observó una caída en los montos operados por plazos superiores a 10 años, especialmente para el caso de los préstamos otorgados a tasa fija. Por último, y comparando con los niveles mostrados durante 1997, se registraron importantes caídas de las tasas de interés cobradas por préstamos en pesos a un plazo superior a 5 años y por préstamos en dólares a tasa variable.

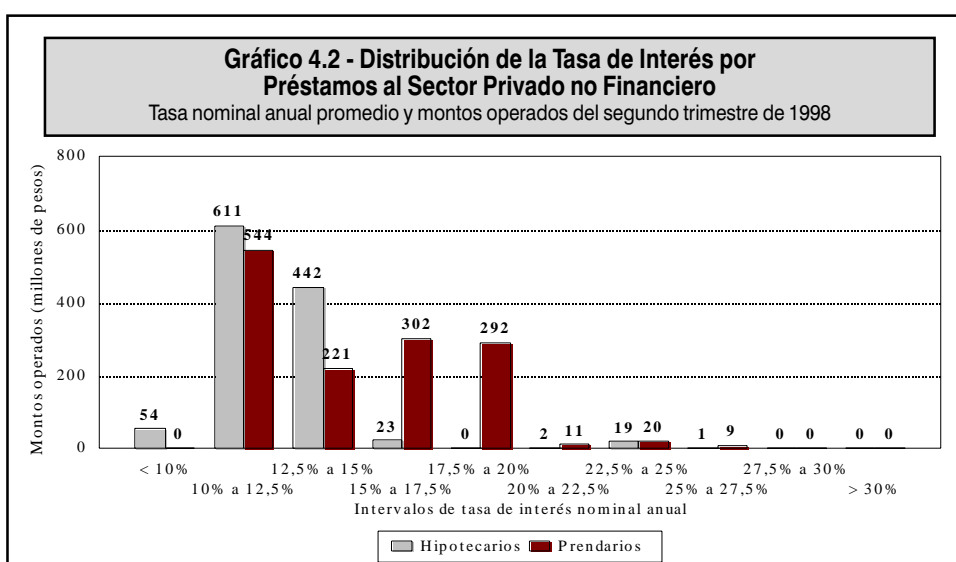
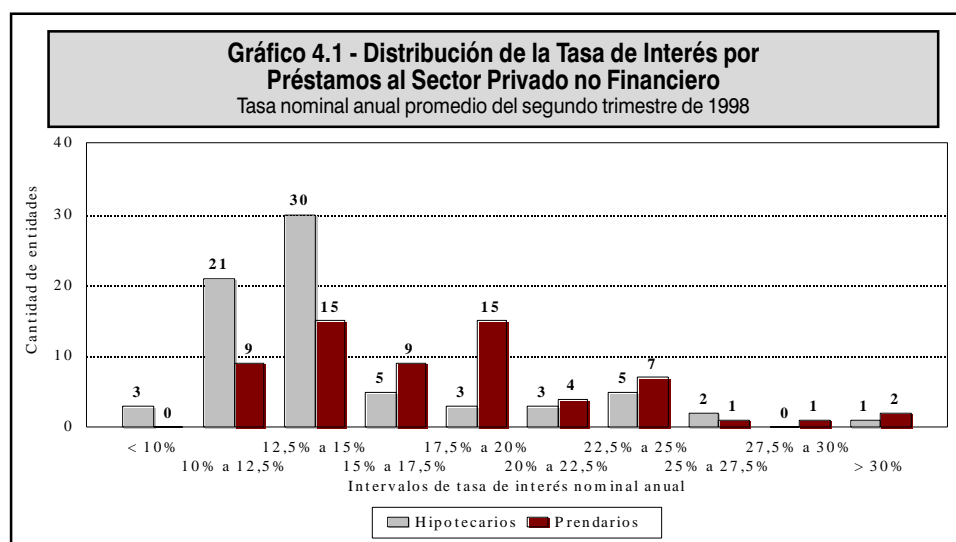
Alrededor de 90% del total de montos operados por préstamos hipotecarios corresponden a créditos otorgados en dólares. Dentro de este segmento, los préstamos con plazos superiores a 5 años se concertan en su gran mayoría a tasa de interés variable, mientras que aquellos de más corto plazo se operan tanto a tasa fija como variable. Durante los últimos trimestres se verifica que, para las operaciones en dólares, la tasa de interés por préstamos otorgados a tasa fija es entre 0,5 y 1,5 puntos porcentuales superior a la correspondiente a préstamos concertados a tasa variable. Para el caso de los préstamos en pesos, este spread muestra una alta volatilidad, pero en general suele fluctuar entre 1,5 y 2,5 puntos porcentuales.

Durante el segundo trimestre de 1998, 73 de las 132 entidades financieras que funcionaban a junio de 1998 otorgaron préstamos hipotecarios. Como se puede observar en el gráfico 4.1, 70% de estas entidades operaron a tasas de interés promedio entre 10% y 15% anual, es decir, en los dos intervalos definidos alrededor de la tasa de interés media ponderada para el sistema (12,3%). A diferencia de lo verificado para otras líneas de crédito -como los adelantos en cuenta corriente y los documentos a sola firma- la distribución de las tasas de interés promedio cobradas por préstamos hipotecarios muestra una baja dispersión, registrando un desvío estándar de sólo 4,8% anual que se corresponde con un coeficiente de variación²⁵ de 33%. Por su parte, el gráfico 4.2 muestra que más de 95% de los montos operados corresponden a préstamos otorgados por entidades que en promedio cobran una tasa de interés menor o igual a 15% anual. De manera similar, casi 60% de los montos fueron negociados a tasas de interés promedio menores a 12,5%.

(23) Cabe considerar que la cuota pagada por el deudor contiene determinados componentes adicionales al interés (seguros, gastos, etc.). En consecuencia, la tasa efectivamente cargada al préstamo es algo superior a la informada.

(24) Típicamente, aplicar un tipo de interés variable implica fijar un spread sobre una tasa de interés o un índice de referencia. Para el caso de los préstamos hipotecarios en Argentina, la tasa de interés se suele fijar en función de: LIBOR, BAIBOR o algunas de las tasas de interés pasivas publicadas por el BCRA.

(25) El coeficiente de variación es igual al desvío estándar dividido por la media simple.

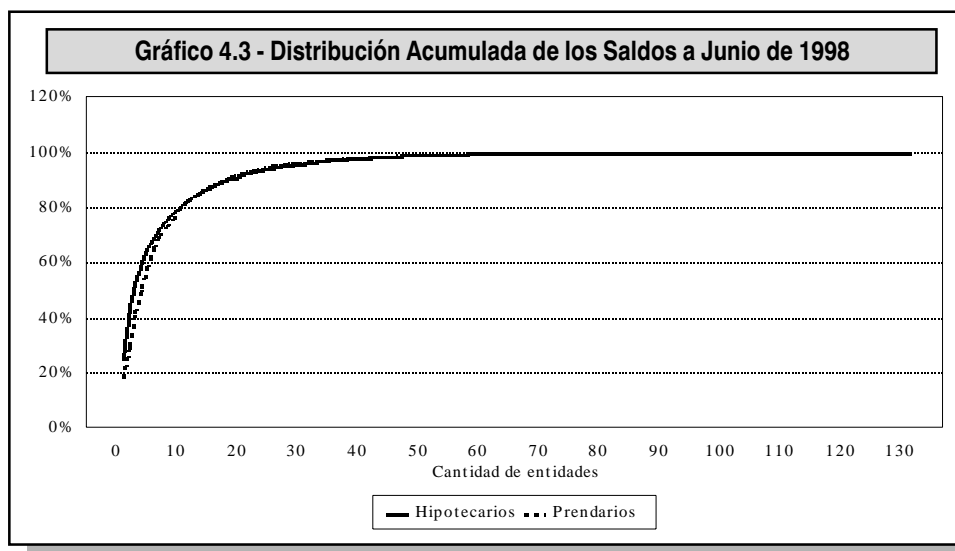


La evolución de los saldos de préstamos hipotecarios muestra que su ritmo de crecimiento se ha acelerado, registrando un aumento de casi 11% durante el primer semestre de 1998. Este incremento es significativamente alto si se considera que el crecimiento durante los años 1996 y 1997 fue de 9,5% y 16,5%, respectivamente. Más aún, el desarrollo del mercado hipotecario se está profundizando al tiempo que la economía argentina registra una decidida desaceleración en su tasa de crecimiento y los mercados de capitales sufren los efectos de la crisis asiática. Por otra parte, el gráfico 4.3 muestra la alta concentración del mercado de créditos hipotecarios. Como se puede observar, a junio de 1998 tan sólo diez

entidades concentraban 80% del total de préstamos hipotecarios otorgados al sector privado no financiero. No obstante, hay que tener en cuenta que en conjunto, el Banco Hipotecario Nacional y el Banco de la Nación Argentina, poseen una participación que alcanza casi 45% del total.

Préstamos Prendarios

Los préstamos prendarios son aquellos cuya garantía se constituye sobre un bien mueble, como por ejemplo un automóvil o una máquina. El mercado de créditos prendarios ha experimentado un fuerte crecimiento desde mediados de 1997, luego de



registrar un prolongado estancamiento a partir de la crisis del “tequila”. A pesar de registrar estos profundos cambios en su evolución, la participación de los préstamos prendarios en el total de préstamos al sector privado no financiero se mantuvo siempre estable entre 7% y 8%. En la actualidad, si se consideran los montos operados por trimestre, esta proporción fluctúa entre 5% y 6%. Por otra parte, la tasa de interés promedio por préstamos prendarios durante el segundo trimestre de 1998 fue de 19,8% para operaciones en pesos y 14,5% para operaciones en dólares.

Desde el segundo semestre de 1995, la tasa de interés por préstamos prendarios ha mantenido una suave tendencia decreciente. Para el caso de los préstamos en pesos, esta tendencia fue revertida levemente a partir del primer trimestre de 1998. Al mismo tiempo, los montos operados han ido aumentando en forma sostenida, aunque se observó una caída de los préstamos otorgados a menos de un año de plazo, en dólares, durante el segundo trimestre de 1998.

La composición de los montos operados

por préstamos prendarios experimentó profundos cambios en el tiempo. La proporción de créditos otorgados en dólares fue aumentando hasta alcanzar aproximadamente 95% del total. Esta evolución se debió tanto a una caída de los montos operados en pesos como al gran crecimiento de aquellos en dólares. No obstante, se verificó una significativa reactivación de los préstamos en pesos por plazos superiores al año, a partir del segundo semestre de 1997.

Los préstamos prendarios se suelen concertar tanto a tasa de interés fija como variable, con una moderada preponderancia de la primera. Por otra parte, tampoco se observa una preferencia clara por el plazo de las operaciones: durante los últimos cuatro trimestres, los montos operados a corto y largo plazo²⁶ participaban en proporciones similares en el total. Sin embargo, los niveles de tasas de interés cobrados varían significativamente de acuerdo al plazo de la operación y al tipo de tasa (fija o variable). En este sentido, el spread de tasa de interés entre préstamos de corto y largo plazo se ubicó alrededor de 1,5 puntos porcentuales para operaciones en dólares. Este spread era el doble durante 1996

(26) Para el caso de los préstamos prendarios, se considera corto plazo a aquellos créditos otorgados hasta un año, y largo plazo a aquellos concertados a más de un año.

y 1997 y su caída responde a la fuerte disminución que registró la tasa de interés de largo plazo a partir de 1998. Por su parte, el spread entre préstamos a tasa fija y variable para operaciones en dólares depende del plazo: hasta 2,5 puntos porcentuales y entre 4,5 y 6,0 puntos porcentuales para préstamos de corto y largo plazo, respectivamente. Construir indicadores similares para las operaciones en pesos es más complicado debido que este segmento del mercado registra frecuentes cambios en su composición.

Durante el segundo trimestre de 1998, 63 de las 132 entidades financieras concertaron préstamos con garantía prendaria. El gráfico 4.1 muestra que la dispersión de la distribución de las tasas de interés promedio cobradas por las entidades es mayor a la correspondiente a préstamos hipotecarios, pero sensiblemente inferior a la registrada por otros tipos de crédito, como por ejemplo, los adelantos en cuenta corriente. En este sentido, las garantías hipotecarias y prendarias contribuyen a homogeneizar el riesgo y, por lo tanto, reducir la dispersión de las tasas de interés cobradas por este tipo de créditos. Como se puede observar, poco más de 60% de las entidades operan a una tasa de interés promedio entre 15% y 20% anual. Por otra parte, sólo 15 entidades (25% del total que otorgaron préstamos prendarios) operan en el intervalo definido alrededor de la tasa de interés promedio ponderada del sistema (14,8%, que corresponde al intervalo entre 12,5% y 15%). Esto implica que las distribu-

ciones, por intervalos de tasas de interés, de los montos operados y de la cantidad de entidades tienen una forma diferente. En este sentido, casi 55% de los montos operados fueron concertados por entidades que en promedio cobran una tasa de interés menor a 15% anual (ver gráfico 4.2).

Entre diciembre de 1997 y junio de 1998, el saldo total de préstamos prendarios al sector privado no financiero aumentó 14%, es decir, registrando una tasa de crecimiento anualizada (29%) superior en 9 puntos porcentuales a la de todo el año 1997. Este incremento es consistente con el mostrado por los préstamos hipotecarios e implica que en conjunto, los créditos con garantía real - hipotecaria y prendaria- constituyen un componente fundamental para el crecimiento sostenido del sistema financiero. Por otra parte, el gráfico 4.3 muestra que el nivel de concentración del mercado de créditos prendarios es muy similar al registrado por el de créditos hipotecarios, con diez entidades concentrando 80% del total de préstamos otorgados. Cabe destacar que, a diferencia de otras líneas de crédito, el grupo compuesto por estas diez entidades es bastante heterogéneo: 2 son bancos públicos, 5 son bancos privados de primera línea, 2 son entidades financieras no bancarias especializadas en el otorgamiento de préstamos para la compra de automotores y la restante es un importante banco regional.

II. Privatización de bancos en Argentina: ¿El camino hacia una banca más eficiente?²⁷

La privatización de los bancos públicos provinciales es parte de un profundo proceso de reestructuración del sistema financiero argentino que se inició en 1991 con la Convertibilidad.

Un nuevo marco regulatorio orientado a preservar la solvencia y liquidez del sistema y la apertura de la industria al ingreso de nuevas firmas, crearon las condiciones para que

(27) Esta nota es un breve resumen del Documento de Trabajo Nro. 4, «Privatización de Bancos en Argentina: ¿El camino hacia una banca más eficiente?», elaborado por Tamara Burdisso, D'Amato L. y Molinari A., miembros de la Gerencia de Investigación del BCRA. Las opiniones de las autoras son de su responsabilidad y no deben ser identificadas con posiciones asumidas por el BCRA.

el sistema bancario iniciara un fuerte proceso de reestructuración. Las privatizaciones de bancos públicos provinciales han sido una parte importante de ese proceso.

Mientras que entre 1991 y 1996 el producto bancario²⁸ aumentaba en un 144% y los costos medios²⁹ del sistema se reducían de 7,8% a 4,9%, reflejando una notable mejora en la eficiencia de la banca, el número de entidades bancarias se contrajo de 167 en 1991 a 120 en 1996 y el número de bancos públicos disminuyó de 35 a 20 en el mismo período, como consecuencia de la privatización de un número importante de bancos provinciales.

¿Han mejorado las privatizaciones el desempeño de la banca argentina? Es difícil poder evaluar hoy su impacto, ya que se trata de un proceso que no sólo es reciente, sino que aún no ha finalizado. De cualquier modo se intenta hacerlo aquí a través de dos caminos diferentes. El período de análisis considerado está comprendido entre 1993 y 1996, con periodicidad anual.

Una primera manera de evaluar el efecto de las privatizaciones sobre el desempeño de la industria es comparar el desempeño del sistema observado con el de una banca hipotética privatizada. Para hacerlo se ha trabajado restringiendo el análisis al universo de los bancos minoristas, por ser esta la operatoria que prevalece en la banca pública provincial, que es el grupo cuyo desempeño nos interesa evaluar. Además, dada la heterogeneidad prevaleciente dentro de la banca minorista en cuanto a tamaño, cobertura territorial y diversificación de productos, clasificamos a los bancos privados minoristas usando la técnica

estadística de «cluster analysis»³⁰, obteniendo dos grupos de bancos. Por un lado, los bancos pequeños y poco extendidos territorialmente y por otro los bancos grandes y con amplia cobertura territorial. Estos grupos permitieron encontrar el «banco privado representativo»³¹ cuyos indicadores de desempeño pudieran reemplazar a los de cada banco público en la muestra y construir de esta manera una «banca hipotética».

De la comparación entre el desempeño de la banca hipotética privatizada y el de los bancos minoristas surge que la calidad de cartera crediticia, así como también la capitalización habrían mejorado con las privatizaciones. Por un lado el ratio de cartera irregular/financiamientos muestra una mejora significativa (de 13% a 9%) como producto de las privatizaciones efectuadas entre 1992 y 1996. Por otro lado, las privatizaciones aún pendientes podrían llevar a un incremento en el grado de capitalización de la banca (aumentando el ratio patrimonio neto/activo de 11% a 13%). La mayor irregularidad de cartera de la banca pública puede atribuirse al hecho de que ésta opera con cierta forma de garantía estatal implícita, lo que genera un problema de riesgo moral, porque los bancos públicos pueden no tener los mismos incentivos que los privados para el manejo de su riesgo de cartera. Adicionalmente la garantía estatal es una forma de subsidio implícito, ya que reduce los costos de captación de los bancos públicos. Es probable que los depositantes estén dispuestos a colocar sus fondos en un banco público a una tasa menor a la que estarían dispuestos a hacerlo en un banco privado que opera con una garantía limitada.

Otro camino posible para evaluar los efectos

(28) Medido como la suma de préstamos más depósitos.

(29) Medidos por el ratio costos / activos.

(30) La técnica de «cluster analysis» intenta hallar los grupos naturales existentes en una población, utilizando información referente a los individuos que se quiere agrupar. Los grupos determinados de esta manera deben exhibir las propiedades de aislamiento externo, es decir, que los individuos de un grupo estén separados de los otros grupos por áreas vacías, y de cohesión interna, la que requiere que los individuos dentro de un mismo grupo sean similares entre sí.

(31) Se utilizaron los valores medianos como individuo representativo, dada la asimetría observada en la distribución de las variables.

de las privatizaciones de bancos sobre el desempeño del sistema financiero es concentrar la atención en los aspectos de eficiencia. Es posible, mediante la estimación de una función de costos, cuantificar y comparar la eficiencia-X de bancos públicos y bancos privados.

Se define la eficiencia-X como la capacidad de una firma para administrar eficientemente los recursos de que dispone, tanto desde una perspectiva técnica (minimizando el uso conjunto de los recursos para un nivel dado de producción), como desde el punto de vista de asignación (usando los recursos en forma óptima dados sus precios relativos).

La noción convencional de eficiencia está dada por el ratio que compara los costos de producir un nivel dado de producto de la manera más eficiente posible, según la mejor práctica observada, con los costos específicos a cada firma:

$$(1) \text{ Eficiencia de Costos} = C_{\min}^* / C_i^*,$$

donde «*» indica estimado. La eficiencia definida de este modo varía en el intervalo (0,1], donde la eficiencia máxima es igual a 1.

En forma práctica es posible medir la eficiencia-X a partir de la estimación de una función de costos de la forma:

$$(2) C = F(w, y, z, v, m, e)$$

donde C son los costos variables totales, w un vector de precios de los factores, y un vector de producto, z un vector de insumos fijos, v un vector de variables que describen el contexto en el que se desenvuelve la industria, m un término de eficiencia para cada firma, y e el error aleatorio.

La técnica econométrica de datos de panel permite separar el término de error en

dos componentes: un factor de eficiencia, que varía entre bancos, pero se mantiene estable para cada uno de ellos a través del tiempo y un factor que refleja fluctuaciones aleatorias en los costos. Suponiendo que el término de eficiencia y el término de error en (2) son multiplicativamente separables, y expresando la función en logaritmos naturales se tiene que:

$$(3) \ln C_{it} = \ln C(Y_{it}, w_{it}) + \ln m_i + \ln e_{it}$$

donde $i=1, \dots, N$ y $t=1, \dots, T$, N es el número de bancos, T es el número de períodos considerados.

El indicador de eficiencia surge entonces del siguiente cálculo:

$$(4) x\text{-eff}_i = \exp(\ln m_{\min}^* - \ln m_i^*),$$

donde $\ln m_{\min}^*$ es el mínimo efecto fijo estimado. Esta medida se corresponde con el ratio de eficiencia convencional, que compara los costos resultantes de un uso mínimo de los recursos versus los costos observados para cada banco.

El cálculo de la eficiencia-X muestra que el conjunto de la banca minorista opera con un nivel de eficiencia-X del 50%. Es decir, la banca podría reducir en un 50% sus costos si utilizara en forma más eficiente los recursos.

En la Tabla 1 se muestra que los niveles de eficiencia de la banca privada, cercanos al 60%, son significativamente más elevados que los de la banca pública, que rondan en el 30%. ¿Qué quiere decir esto? Que mientras los bancos privados podrían derivar reducciones de costos del orden del 40% de administrar con mayor eficiencia sus recursos, en el caso de la banca pública las ineficiencias son cercanas al 70%³², o lo que es igual, una mejor administración de los recursos les permitiría ahorros de costos cercanos al 70%.

(32) La medida de eficiencia está comprendida en el intervalo (0,1], donde 1 es la eficiencia máxima. La distancia respecto de la eficiencia máxima muestra el grado de ineficiencia observado.

Tabla 4.1
Eficiencia - X: Banca Privada vs. Pública
- valores promedio -

	Eficiencia X (1)
Bancos Privados Minoristas	58,1
Bancos Públicos Provinciales	29,3
Total de la Banca	47,0

(1) El Test de Wilcoxon indica diferencias significativas entre ambos valores al 1%.

Aunque no es el interés de este trabajo evaluar las economías de escala de la industria bancaria, se han computado las elasticidades a escala. Ellas indican que la industria opera con rendimientos crecientes cercanos al 50%, resultado consistente con los obtenidos recientemente para la banca argentina usando la técnica de datos de panel.

Otra manera de evaluar los efectos de las privatizaciones sobre la eficiencia-X rescata el trabajo anterior, es estimar una función de costos para un sistema enteramente privado, generado mediante el reemplazo de los valores de los bancos públicos y privatizados por la mediana de los bancos privados del grupo al que cada banco pertenece, en base a la clasificación antes mencionada. Comparando la eficiencia-X del sistema mixto observado con la del sistema privado hipotético, se encuentra que este último tiene una eficiencia-X de 70%, significativamente más elevada que la del actual sistema mixto, que es cercana al 50%.

En conclusión, una primera aproximación a la evaluación del impacto de las privatizaciones de bancos sobre el desempeño del sector bancario, indica que las privatizaciones habrían contribuido a mejorar la calidad de la cartera crediticia de la banca minorista y podrían en el futuro incrementar su nivel de capitalización.

Si el análisis se restringe a la eficiencia operativa de la banca pública y privada, se tiene un primer resultado general que muestra que la banca minorista, tanto pública como privada, es en promedio ineficiente. Es decir, los bancos minoristas podrían disminuir en aproximadamente la mitad sus costos si logran optimizar el uso de sus insumos desde un punto de vista técnico, utilizando cantidades mínimas de ellos para un nivel de producción dado³³.

Por otro lado, un ejercicio que compara la eficiencia-X de la banca mixta actual vs. una banca privada hipotética, corrobora que las privatizaciones implicarían una mejora importante en la eficiencia de la banca argentina.

Los resultados obtenidos sugieren que hay motivos para que el proceso de reestructuración de la banca continúe. Ello podría redundar en un mejor desempeño del sistema bancario, tanto desde el punto de vista de la eficiencia de escala, como de la eficiencia-X. Por un lado, la presencia de elevados rendimientos a escala, indica que las fusiones y adquisiciones continuarían dentro de la banca. Por el otro, la importante ineficiencia de los bancos públicos provinciales es una clara señal de que las privatizaciones también deberían proseguir.

(33) No evaluamos aquí eficiencia asignativa, por no disponer de una medida satisfactoria de precios de los insumos.

IV. Apéndice Estadístico

Principales Variables Monetarias

	Tasas de Interés				Agregados Monetarios					Activos y Pasivos del BCRA				
	Porcentaje nominal anual - Promedios				Circulante en poder del público	Depósitos			M3*	Oro, Divisas Colocaciones	Títulos Públicos	Total de Reservas Internacionales	Circulación Monetaria	Pasivos Financieros
	Prime (30 días)	Plazo Fijo (30 a 59 días)				Pesos	Dólares	Total						
	En \$	En \$	En \$	En \$										
Ene-97	10,15	8,57	7,33	5,90	11.624	26.599	28.805	55.404	67.028	18.019	2.310	20.329	13.597	19.109
Feb-97	9,56	8,27	6,92	5,78	11.362	27.375	29.040	56.416	67.778	18.047	2.517	20.564	13.277	19.168
Mar-97	8,74	7,67	6,77	5,74	11.444	27.495	29.575	57.070	68.514	18.214	2.242	20.456	13.367	19.022
Abr-97	8,02	7,32	6,67	5,75	11.454	28.229	30.378	58.607	70.061	18.442	1.639	20.082	13.348	18.844
May-97	7,92	7,34	6,49	5,69	11.522	29.641	30.803	60.444	71.965	19.250	1.720	20.971	13.454	19.518
Jun-97	7,77	7,26	6,43	5,67	11.788	31.074	31.444	62.518	74.306	19.739	1.793	21.533	13.831	20.088
Jul-97	7,66	7,21	6,42	5,68	12.667	30.771	32.728	63.499	76.166	20.294	1.908	22.202	14.747	20.584
Ago-97	7,83	7,32	6,38	5,71	12.478	31.415	33.554	64.969	77.447	20.491	1.907	22.399	14.561	20.685
Sep-97	7,79	7,33	6,43	5,71	12.396	31.802	34.248	66.050	78.446	20.459	1.900	22.359	14.436	20.582
Oct-97	8,67	7,83	6,70	5,88	12.443	31.744	34.378	66.122	78.565	20.342	1.888	22.230	14.458	20.345
Nov-97	14,16	9,35	8,78	6,40	12.263	31.220	36.700	67.920	80.182	20.156	1.749	21.904	14.336	20.133
Dic-97	12,64	8,57	8,28	6,48	12.932	31.844	37.147	68.991	81.923	21.596	1.805	23.401	15.174	21.536
Ene-98	12,28	8,63	8,27	6,58	13.440	32.167	37.078	69.245	82.686	22.597	1.833	24.430	15.942	22.456
II	12,06	8,57	8,02	6,37	13.387	32.271	37.446	69.717	83.104	22.689	1.828	24.517	15.688	22.486
III	11,25	8,43	7,48	6,31	12.843	32.648	37.702	70.350	83.192	22.370	1.826	24.196	15.018	22.161
IV	10,24	8,11	6,92	6,08	12.490	33.042	37.772	70.814	83.304	21.440	1.829	23.269	14.668	21.318
Feb-98	10,02	8,10	6,83	6,12	12.875	32.425	38.073	70.498	83.373	21.376	1.862	23.238	15.055	21.238
II	9,76	8,04	6,85	6,06	12.993	32.215	38.184	70.399	83.392	21.575	1.866	23.442	15.113	21.398
III	9,70	8,02	6,78	5,99	12.575	32.638	38.217	70.855	83.430	21.719	1.870	23.589	14.653	21.508
IV	9,63	7,98	6,80	6,02	12.273	33.172	38.300	71.472	83.745	21.701	1.867	23.568	14.470	21.544
Mar-98	9,59	7,97	6,81	6,05	12.781	32.759	38.215	70.974	83.755	21.659	1.868	23.527	14.923	21.526
II	9,48	7,92	6,78	6,03	12.916	32.501	38.116	70.617	83.533	21.526	1.871	23.396	15.017	21.372
III	8,62	7,70	6,76	5,99	12.497	33.159	38.346	71.505	84.002	21.159	1.887	23.047	14.584	20.979
IV	8,51	7,64	6,74	6,01	12.094	33.736	38.612	72.348	84.442	21.074	1.888	22.962	14.321	20.944
Abr-98	8,50	7,65	6,77	6,01	12.827	33.391	38.807	72.198	85.025	21.447	1.877	23.323	15.041	21.213
II	8,44	7,61	6,71	5,96	13.108	32.880	39.148	72.028	85.135	21.197	1.868	23.065	15.418	21.083
III	8,40	7,57	6,63	5,93	12.530	33.419	38.962	72.381	84.911	21.242	1.868	23.110	14.707	21.100
IV	8,41	7,59	6,70	5,95	12.280	33.880	38.815	72.696	84.975	21.266	1.855	23.121	14.487	21.112
May-98	8,38	7,58	6,69	5,93	12.579	33.853	38.651	72.504	85.083	21.597	1.849	23.445	14.893	21.429
II	8,38	7,55	6,69	5,96	12.950	33.906	38.668	72.574	85.524	22.056	1.842	23.898	15.144	21.849
III	8,39	7,58	6,66	5,91	12.579	34.659	38.755	73.414	85.992	22.117	1.834	23.951	14.697	21.904
IV	8,38	7,61	6,71	5,97	12.420	35.654	38.844	74.498	86.918	22.578	1.823	24.402	14.639	22.452
Jun-98	8,36	7,60	6,69	5,96	13.011	35.234	39.121	74.355	87.365	22.743	1.852	24.595	15.210	22.686
II	8,33	7,56	6,65	5,89	13.076	35.447	39.167	74.614	87.690	22.625	1.833	24.458	15.288	22.547
III	8,30	7,52	6,63	5,85	12.600	36.122	39.310	75.432	88.032	22.746	1.675	24.421	14.854	22.482
IV	8,23	7,50	6,68	5,92	12.334	36.830	39.456	76.286	88.620	22.990	1.712	24.702	14.715	22.708

Mercado de Capitales

- fin de mes -

	Ene 98	Feb 98	Mar 98	Abr 98	May 98	Jun 98
I. Principales Indicadores						
Riesgo Soberano - puntos básicos -	416	371	335	360	426	487
Riesgo Cambiario - puntos básicos -	199	107	138	187	179	212
Indices de Precios de Acciones						
Indice Merval	612	687	710	699	602	550
Indice Burcap	922	1.007	1.041	1.035	906	858
Indice de Bancos	833	912	903	915	774	707
II. Mercados de Valores						
Volumen Negociado - en millones -	18.325	21.578	27.769	24.447	21.151	20.286
Acciones	2.574	2.937	3.003	2.813	2.691	2.584
Títulos Públicos	15.690	18.558	24.663	21.489	18.358	17.588
Obligaciones Negociables	54	77	70	142	88	114
Otros Títulos Privados	7	6	32	3	14	0
Capitalización de Mercado - en millones -	99.255	104.368	107.149	107.550	100.822	97.828
Acciones	53.840	58.308	60.196	59.629	53.581	50.402
Obligaciones Negociables	3.243	3.348	3.820	5.429	5.619	5.835
Títulos Públicos	42.172	42.712	43.133	42.492	41.622	41.591
Nacionales	41.760	42.290	42.711	42.066	41.202	41.176
Provinciales	412	422	422	426	420	415
III. Fondos Comunes de Inversión						
Patrimonio Neto Total - en millones -	5.507	5.684	5.904	5.889	5.966	6.186
Renta Variable	437	475	501	498	447	413
Renta Fija	1.944	1.918	1.950	1.897	1.821	1.719
Plazo Fijo	2.043	2.152	2.250	2.326	2.583	2.937
Mixtos	623	647	657	628	584	535
Cerrados	102	106	112	111	102	110
Fondos de dinero	358	386	434	429	429	472
Rentabilidad Total - en % efectivo anual -	(4,8)	19,5	11,8	0,7	(16,6)	(4,0)
Renta Variable	(65,3)	146,9	33,8	(10,1)	(80,1)	(53,5)
Renta Fija	12,6	14,2	12,6	3,4	(6,9)	(0,1)
Plazo Fijo	6,9	5,3	5,7	5,3	5,2	5,7
Mixtos	(10,6)	25,5	9,2	(14,3)	(28,2)	(8,2)
Cerrados	(55,5)	63,6	87,9	(8,3)	(63,9)	(23,1)
Fondos de dinero	6,9	5,3	6,3	5,6	5,3	5,9
IV. AFJP						
Composición de la Cartera - en millones -	8.906	9.559	9.956	10.092	9.837	9.963
Títulos Públicos	3.614	3.843	3.992	4.096	4.138	4.272
Plazos Fijos	2.338	2.464	2.546	2.466	2.346	2.319
Acciones	1.841	2.119	2.318	2.391	2.152	2.111
Obligaciones Negociables	248	243	240	239	238	236
Otros	865	890	860	900	962	1.025
Rentabilidad - en porcentaje -	11,2	11,7	12,9	12,9	7,4	1,1

Estados Contables de los Bancos Privados (1)

En millones de pesos

	Dic 94	Dic 95	Dic 96	Dic 97	Ene 98	Feb 98	Mar 98	Abr 98	May 98
I. Situación Patrimonial									
ACTIVO	48.326	55.154	69.799	90.384	94.973	97.959	103.373	104.779	115.922
Disponibilidades	5.338	3.887	5.349	7.377	6.904	7.855	8.836	7.053	6.141
Títulos Públicos	1.848	4.921	7.185	9.282	9.223	9.440	10.131	9.845	9.935
Préstamos	34.100	33.571	41.132	48.032	50.098	49.943	50.119	50.419	51.619
Al sector público	503	803	2.265	3.083	4.250	4.015	3.598	3.620	3.810
Al sector financiero	2.336	2.388	3.484	3.074	3.248	3.349	2.752	2.880	2.712
Al sector privado no financiero	31.261	30.379	35.382	41.875	42.601	42.579	43.770	43.919	45.097
Adelantos	8.087	7.749	8.623	10.089	10.116	10.259	10.283	10.504	10.807
Documentos	8.565	8.928	10.870	11.994	11.962	11.978	12.085	12.204	12.305
Hipotecarios	3.316	3.599	4.334	5.573	5.671	5.777	5.927	6.029	6.142
Prendarios	2.286	1.801	1.899	2.397	2.465	2.437	2.642	2.696	2.734
Personales	4.235	3.471	4.308	5.490	5.676	5.681	5.868	5.940	5.981
De títulos públicos y privados	220	153	75	251	255	256	253	256	238
Otros	4.182	4.181	4.726	5.569	6.197	5.933	6.446	6.045	6.606
Intereses devengados	371	499	547	513	514	514	518	501	521
Previsiones sobre préstamos	(1.486)	(1.891)	(2.354)	(2.394)	(2.389)	(2.516)	(2.529)	(2.567)	(2.541)
Otros créditos por intermediación financiera	4.057	9.438	12.140	20.462	23.597	25.499	29.299	32.680	43.306
Participación en otras sociedades	863	1.060	1.525	1.992	1.953	2.063	1.882	1.816	1.765
Otros activos	3.607	4.168	4.822	5.632	5.587	5.676	5.636	5.532	5.698
PASIVO	41.769	48.099	61.970	81.307	85.835	88.741	94.220	95.806	106.950
Depósitos	28.523	27.186	35.324	46.246	48.126	47.818	48.936	48.200	49.645
De títulos públicos y privados			533	540	674	640	611	586	669
Otras obligaciones por intermediación financiera	12.436	20.001	24.988	33.018	35.658	38.808	43.070	45.286	55.022
Obligaciones interfinancieras	1.558	1.547	2.980	2.712	3.042	3.220	2.475	2.651	2.462
Obligaciones con el BCRA	307	1.019	579	315	320	304	294	313	288
Obligaciones negociables	2.467	2.620	2.969	3.697	3.733	3.852	4.372	4.541	4.869
Líneas de préstamos con el exterior	3.239	4.567	5.018	6.035	5.782	6.534	6.306	5.969	5.704
Obligaciones subordinadas			644	1.058	1.059	1.038	1.190	1.203	1.219
Otros pasivos	810	912	1.013	984	992	1.076	1.024	1.117	1.065
PATRIMONIO NETO	6.557	7.055	7.829	9.077	9.139	9.218	9.153	8.973	8.973
II. Rentabilidad									
Resultado por intereses	3.030	3.109	2.583	2.626	248	214	258	319	381
Resultado por servicios	2.351	2.177	2.161	2.384	212	189	207	203	199
Resultado por activos	(73)	437	811	864	80	87	90	29	(23)
Gastos de administración	(4.108)	(4.001)	(3.989)	(4.555)	(397)	(399)	(404)	(413)	(402)
Cargos por incobrabilidad	(887)	(1.335)	(1.385)	(1.246)	(143)	(187)	(31)	(122)	(89)
Cargas impositivas	(393)	(412)	(350)	(309)	(26)	(24)	(26)	(24)	(25)
Impuesto a las ganancias	(78)	(204)	(278)	(242)	(34)	(23)	(33)	(22)	(14)
Diversos y otros	348	321	779	1.010	95	49	69	45	9
RESULTADO TOTAL	188	92	333	532	35	(94)	130	15	36
III. Financiaciones y Calidad de la Cartera Crediticia									
Financiaciones	36.029	36.979	43.687	52.272	54.586	54.347	54.725	55.051	57.048
Cartera irregular	2.706	4.331	5.348	5.580	5.727	5.800	5.891	5.992	6.073
Cartera irrecuperable	760	1.239	2.396	2.966	3.101	3.168	3.211	3.255	3.291
Previsiones sobre financiaciones	1.485	2.518	3.655	4.285	4.380	4.536	4.594	4.661	4.713
IV. Capitales Mínimos									
Activos brutos	56.882	53.132	71.164	96.826	95.698	96.067	97.924	105.399	106.962
Activos de riesgo	43.061	40.823	51.354	60.528	61.739	61.997	61.470	64.015	63.440
Activos de riesgo según Basilea	36.226	33.691	41.847	51.398	52.108	52.327	52.509	54.589	54.456
Exigencia de capital por riesgo de crédito	4.856	4.868	6.062	7.108	7.241	7.278	7.213	7.509	7.449
Exigencia de capital por riesgo de crédito según Basilea	3.060	2.860	3.481	4.220	4.285	4.304	4.314	4.480	4.478
Exigencia de capital por riesgo de mercado			53	110	98	94	108	120	116
Integración de capital	6.571	7.218	8.179	9.400	9.180	9.287	9.306	9.210	9.250
Patrimonio neto básico		6.977	7.582	8.865	8.960	9.219	9.023	8.838	8.792
Patrimonio neto complementario		916	1.405	1.562	1.553	1.376	1.483	1.715	1.756
Cuentas deducibles y otros factores de descuento	(449)	(675)	(827)	(1.095)	(1.366)	(1.374)	(1.240)	(1.290)	(1.277)
Variación diaria del precio de los activos financieros			18	68	33	66	39	(53)	(21)
Exceso de integración por riesgo de crédito	1.715	2.351	2.100	2.224	1.906	1.943	2.053	1.753	1.822
Exceso de integración final	1.715	2.351	2.064	2.181	1.841	1.915	1.984	1.580	1.684

(1) Cifras sujetas a revisión

Notas al Apéndice Estadístico

Principales Variables Monetarias

Agregados Monetarios: cifras en base a la información poblacional diaria. Los depósitos incluyen otras obligaciones a la vista y a plazo. No se incluyen las obligaciones contraídas con entidades financieras del exterior.

M3* = circulante en poder del público + depósitos totales.

Activos y Pasivos del Banco Central: las reservas incluyen los títulos en moneda extranjera involucrados en operaciones de pasivos. No se incluyen las divisas mantenidas en contrapartida de los depósitos del gobierno en el BCRA.

Mercado de Capitales

I. Principales Indicadores:

La prima de riesgo soberano está medida como la diferencia entre el rendimiento del FRB y un bono del gobierno americano de igual *duration*.

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.

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.

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.

El *Índice 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.

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: 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 1994, diciembre de 1995 y diciembre de 1996 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 incluyen los créditos irrecuperables 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 irre recuperable 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. Las cifras para la exigencia e integración por riesgo de mercado corresponden a las del último día de cada mes.

Cronología de las principales medidas dispuestas por el BCRA.

21/04/98	Comunicación “A” 2688 del BCRA: Establece el nuevo régimen para la evaluación de las entidades financieras. Dispone que la difusión de las evaluaciones no podrá efectuarse hasta que lo establezca el Banco Central. Prorroga hasta la fecha que establezca el Banco Central la entrada en vigencia de las disposiciones sobre «Certificados de Inversión Calificada».
22/04/98	Comunicación “A” 2689 del BCRA: Modifica las normas a las cuales deben ajustarse las entidades financieras en lo referente a la publicidad de las tasas de interés que cobran sobre sus operaciones activas.
28/04/98	Comunicación “A” 2694 del BCRA: Establece que a partir del 01.05.98 las entidades financieras podrán integrar sus requisitos mínimos de liquidez con Certificados de depósito a plazo adquiridos por el BCRA a bancos del exterior, cuya titularidad sea transferida a la entidad. Los certificados deberán mantenerse en custodia en el Deutsche Bank, Nueva York, y no podrán ser transferidos excepto en el caso en que sus necesidades de liquidez determinen la recompra, a precios de mercado, por parte del BCRA.
06/05/98	Comunicación “A” 2698 del BCRA: Modifica algunos requisitos previstos en el Manual de Originación y Administración de préstamos hipotecarios. Establece que se procederá a la emisión de Letras Hipotecarias conjuntamente con la suscripción de los contratos de mutuo e hipotecario.
12/05/98	Comunicación “A” 2700 del BCRA: Comunica que a partir del 31.07.98 se implementará la operatoria de truncamiento de cheques, que registrará para valores menores o iguales a \$700 (setecientos pesos).
21/05/98	Comunicación “A” 2707 del BCRA: De acuerdo a lo establecido en el Decreto 462/98, suspende hasta el 04.05.98 la aplicación de las sanciones contempladas en la Ley de Cheques para los casos de documentos rechazados por falta de fondos, cuando hayan sido librados por personas físicas y jurídicas radicadas en zonas declaradas en estado de emergencia o desastre a consecuencia de las inundaciones.
01/06/98	Comunicación “A” 2711 del BCRA: Prorroga hasta el 1.10.98 la entrada en vigencia de la Comunicación “A” 2640, que deja sin efecto el régimen de valuación de tenencias de títulos públicos nacionales clasificados en cuentas de inversión y disponibles para la venta.
01/06/98	Comunicación “A” 2712 del BCRA: Suspende las sanciones contempladas en la Ley de Cheques y su reglamentación respecto de los cheques de pago diferido emitidos hasta el 29.04.98 y rechazados por falta de provisión de fondos en las zonas declaradas en estado de desastre en la Ley 24.955.
01/06/98	Comunicación “A” 2713 del BCRA: Modifica las normas sobre evaluación de entidades financieras en lo que respecta a las calificadoras admitidas y la difusión de las evaluaciones.