

Resumen Ejecutivo

Entre julio y septiembre de 1998, un conjunto de circunstancias, entre las que se destaca la devaluación y moratoria rusa realizadas en agosto del corriente año, acentuaron la crisis financiera internacional. Esta nueva etapa de la crisis, que comenzó a generar algunos efectos en los países industrializados, golpeó fuertemente en las economías latinoamericanas, registrándose un importante incremento en el riesgo soberano y una brusca limitación al acceso a los mercados de capitales internacionales. En este contexto, la economía argentina observó una importante desaceleración en su ritmo de crecimiento impulsada por las menores tasas de crecimiento de la inversión y de las exportaciones. Asimismo, la menor liquidez internacional tuvo un impacto negativo relevante en los mercados locales de deuda y acciones. Sin embargo, los precios de los títulos públicos argentinos registraron una evolución favorable con relación a los correspondientes de los restantes países emergentes.

La evolución de los recursos monetarios en el trimestre bajo análisis mostró una sensible disminución en su ritmo de crecimiento, explicada tanto por la reducción en la tenencia de billetes y monedas por parte del público, como por la disminución en el ritmo de crecimiento de los depósitos. A pesar de esto último, los préstamos al sector privado no financiero experimentaron un crecimiento mensual similar al promedio de los últimos doce meses. Conforme al contexto de liquidez y mayor incertidumbre, las tasas de interés registraron, en general, incrementos significativos. Por su parte, al desacelerarse la entrada de capitales, las reservas internacionales del sistema financiero no mostraron una variación significativa en su nivel, si bien experimentaron un importante cambio en su composición.

Del análisis de los estados contables de las entidades del sector bancario, en el período bajo análisis, se observa que el destino otorgado a los fondos recibidos se ajustó a las condiciones de mayor incertidumbre macroeconómica y financiera. La rentabilidad del sector, si bien positiva, resultó significativamente inferior a la registrada en el mismo período doce meses antes, producto del menor resultado por tenencia de activos financieros. Menores gastos de administración y cargos por incobrabilidad en términos del activo sostuvieron dicho resultado. Por su parte, los principales indicadores de morosidad de la cartera de financiaciones experimentaron reducciones significativas. Por último, si bien se registró una disminución en el exceso de integración de capital por riesgo de crédito, el exceso de integración total en términos de la exigencia (considerando riesgo de crédito y de mercado) aumentó ligeramente como consecuencia de la recuperación del precio de los activos financieros en cartera al final del período.

Julio-Septiembre de 1998

I. La crisis financiera internacional

La profundización de la crisis financiera iniciada en los países del sudeste asiático y su propagación a otras regiones geográficas tuvo importantes repercusiones sobre la evolución de la economía argentina y, en particular, sobre los mercados financieros locales. El objetivo de esta nueva sección del Boletín Monetario y Financiero es reseñar los principales eventos y desarrollos en los mercados financieros internacionales a los fines de evaluar su posible impacto sobre la evolución de los mercados financieros domésticos.

Durante la primera mitad de 1998, la fuerte recesión que azotó a los países del sudeste asiático repercutió negativamente en la economía japonesa. Tal situación complementada con las debilidades preexistentes en la banca japonesa contribuyó a agravar la crisis financiera internacional. El gobierno japonés anunció un paquete fiscal expansivo, y destinó fondos públicos, que totalizaron aproximadamente un 6% del PBI, para apuntalar al sistema de seguros de depósitos y para recapitalizar al sector bancario. Ante la agudización de las tendencias recesivas, el Banco de Japón redujo -a principios de septiembre- su tasa de pasos a un día en 25 puntos básicos, a 0,25%, en un intento de reducir los costos de fondeo de los bancos.

La crisis internacional se profundizó nuevamente, con la devaluación y moratoria rusa a mediados de agosto. Los crecientes déficit fiscales sumados a la alta dependencia de los ingresos del país de las exportaciones de bienes básicos y al perfil de vencimientos de su deuda muy concentrado en el corto plazo contribuyeron, junto a la inestabilidad financiera en Asia, a crear fuertes presiones sobre la moneda rusa, incrementos en las tasas de interés y la pérdida de gran cantidad de

reservas. El 13 de julio de 1998 se firmó un paquete de reestructuración con el Fondo Monetario Internacional. Sin embargo, ante la falta de confianza y la continuada dependencia de inversiones locales y préstamos internacionales de muy corto plazo, la situación se tornó insostenible. El 17 de agosto el gobierno ruso amplió la banda cambiaria del rublo e impuso una moratoria de 90 días sobre algunos pagos de su deuda externa. Posteriormente, el 26 de agosto, impuso una reconversión forzosa, sin acuerdos previos, de la deuda de corto plazo doméstica en poder de inversores tanto locales como internacionales.

El impacto de la crisis en América Latina reconoce al menos dos etapas bien diferenciadas. Durante la primera etapa, hasta mediados de 1998, la crisis afectó principalmente los términos comerciales. Si bien en octubre de 1997 se vio dificultado el acceso a los mercados de capitales internacionales, en unas pocas semanas se retornó a las emisiones de deuda soberana y privada, y cayó sustancialmente el costo del financiamiento. En una segunda etapa, sin embargo, con el resurgimiento de la crisis en agosto de 1998, aumentó la incertidumbre macroeconómica de la región afectando fuertemente la percepción del riesgo de las economías Latinoamericanas. El riesgo soberano sufrió un importante incremento, y se suspendió el acceso a los mercados de capitales internacionales. A su vez, las bolsas de valores cayeron bruscamente.

La caída en el precio del petróleo -que perdió el 20% de su valor entre principios de julio de 1997 y fines de septiembre de 1998- afectó principalmente a México, Colombia y en especial a Venezuela¹. Por su parte, Brasil

(1) Venezuela es un país altamente dependiente del petróleo, particularmente el sector público.

con déficit de cuenta corriente e importante deuda de corto plazo, debió incrementar sus tasas de interés y sufrió pérdidas de reservas. Los mercados financieros brasileños han comenzado a estabilizarse luego de las elecciones presidenciales del 4 de octubre de 1998 y la firma de un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional -que proveerá el financiamiento necesario sujeto a un plan de ajuste fiscal severo.

A su vez, el agravamiento de la crisis internacional a partir de agosto tuvo repercusiones sobre los países industrializados llevando a importantes caídas en sus bolsas de valores. En Estados Unidos, para contrarrestar una temida desaceleración del crecimiento -sugirida por la fuerte caída en el precio de los activos financieros- y la difícil situación por la que atravesaban varios bancos -producto de importantes posiciones en títulos de países afectados por la crisis, que indujeron entre otros la

caída de un importante Hedge Fund- la Reserva Federal decidió bajar la tasa de fondos federales 25 puntos básicos en tres ocasiones, respectivamente en septiembre, octubre y noviembre.

Por su parte, los países europeos evidenciaron un menor crecimiento en el segundo trimestre, aunque esto se debió a situaciones particulares de las economías alemana e italiana -las economías europeas de menor envergadura continuaron evidenciando un fuerte crecimiento. La política monetaria se ha visto influenciada por la unión monetaria que tendrá lugar a comienzos de 1999. Mientras en Alemania las tasas oficiales permanecieron inalteradas durante el tercer trimestre de 1998, en Irlanda, España, Portugal e Italia las tasas oficiales prosiguieron el proceso de convergencia hacia el nivel más bajo esperado para la tasa de referencia del Euro².

II. Impacto sobre la economía argentina

Aunque el crecimiento económico durante el primer semestre del año se vio escasamente afectado por la crisis internacional, registrándose una leve desaceleración, de 8,6% en 1997 a 7,3% interanual, durante el segundo trimestre se produjo una fuerte caída en la tasa de crecimiento de la inversión, de 23,1% en el primer trimestre a 12,6% en el segundo. Ello, combinado con la caída en el precio de los productos básicos de exportación, y la inminente desaceleración en el crecimiento de Brasil, dio lugar a una importante caída en el ritmo de crecimiento del PIB de 7,2% y 7,4% interanual durante el primer y segundo trimestre respectivamente a 2,9% durante el tercer trimestre.

La disminución en el ritmo de crecimiento del PIB fue impulsada por una desaceleración

de la demanda agregada que creció al 3,8% interanual durante el tercer trimestre. La inversión bruta interna fija, que ha sido su componente más dinámico durante los dos últimos años -creciendo 26,5% en 1997- creció tan solo a una tasa del 2,2% interanual. Por otro lado, el consumo, cuyo comportamiento es menos volátil, sólo disminuyó ligeramente su ritmo de expansión. En cuanto al crecimiento de las exportaciones, se observa la misma tendencia decreciente, que se corresponde con una fuerte contracción en la demanda externa de nuestros productos exportables, así como de los precios de los productos básicos de exportación.

A diferencia de lo ocurrido en la crisis del "Tequila", el *shock* externo generado a partir

(2) Cabe mencionar, que recién hacia fines de 1998 se observó en Europa una baja coordinada en las tasas de referencia, que se ubicó en 3% para todos los países que conformarán la Unión Monetaria Europea, siendo Italia el único país que realizó la baja de tasas de diciembre en dos etapas.

de la devaluación rusa no dio lugar a una crisis de liquidez en el sistema financiero. Sin embargo, la interrupción del acceso a los mercados de capitales externos por parte de empresas, bancos y gobierno aumentó la competencia por los recursos del sistema financiero local, elevando así el costo de financiamiento. Por otro lado, ante la mayor incertidumbre macroeconómica y financiera internacional varios bancos extremaron la severidad en la aplicación de criterios para otorgar créditos y a ello se sumó la mayor movilidad de depósitos entre instituciones lo que implicó que ciertas instituciones se hayan visto obligadas a limitar el crédito a sus clientes.

La situación fiscal mostró cierto deterioro, asociado a un contexto general más adverso, que afectó principalmente a los ingresos tributarios. La recaudación tributaria aumentó 2,6% interanual durante el tercer trimestre del año, lo que implica una marcada

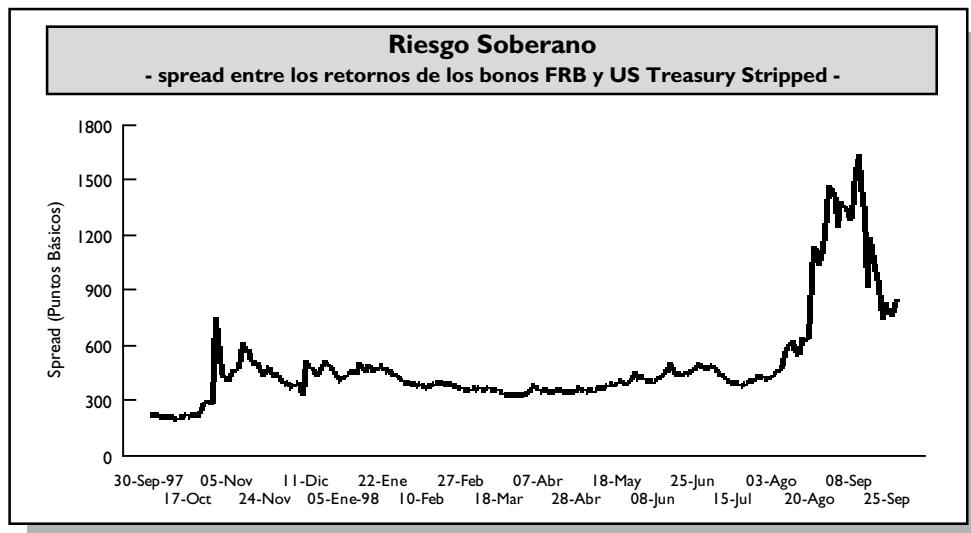
desaceleración que está asociada a un menor ritmo de crecimiento de la actividad económica.

El sector externo también se vio fuertemente afectado por la situación internacional. Si bien durante la primera mitad del año, los volúmenes exportados crecieron fuertemente, compensando en gran medida la caída registrada en los precios, durante el tercer trimestre de 1998, la balanza comercial argentina sufrió un deterioro explicado por una fuerte caída en las exportaciones totales (-4,6%) con respecto al mismo período del año anterior. Cabe destacar que el menor nivel de actividad se ha traducido en una fuerte desaceleración en el ritmo de crecimiento de las importaciones, que luego de haber crecido a tasas del 15,4% y 8,2% interanual durante el primer y segundo trimestre respectivamente, aumentaron apenas 3% durante el tercer trimestre.

III. Mercado de capitales

La menor liquidez internacional repercutió negativamente en los mercados de valores locales. Los mercados de deuda y acciones declinaron significativamente. Los volúmenes operados sufrieron un importante incremento durante los últimos días de

agosto y luego declinaron a niveles sensiblemente más bajos. La volatilidad de los papeles negociados en ambos mercados aumentó fuertemente desde los inicios de la crisis rusa. A la suba en los rendimientos de los bonos de las economías emergentes

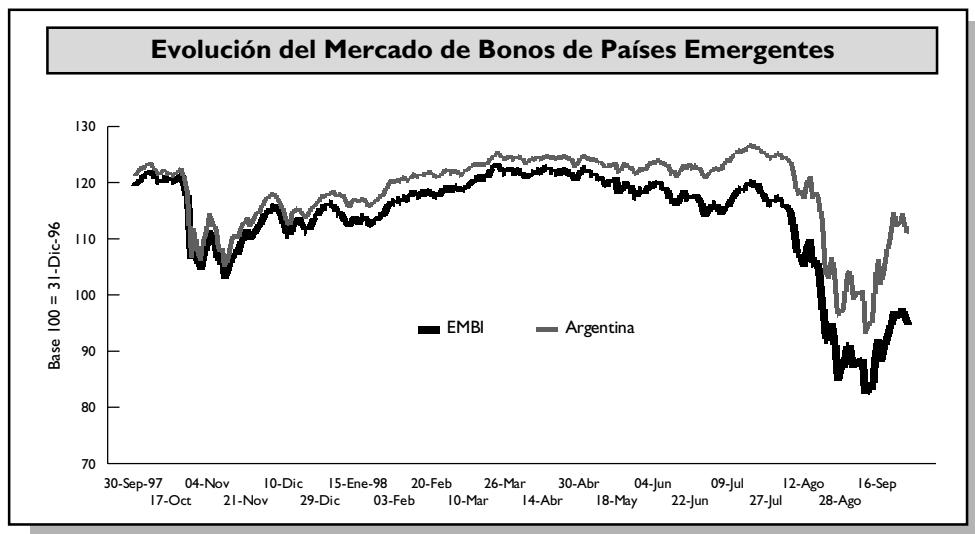


se sumó la continua baja en el rendimiento de los bonos americanos, generándose un importante incremento en el diferencial entre ambos. Así, el riesgo soberano³ argentino alcanzó a mediados de septiembre su nivel más alto desde la crisis del “Tequila”, 1.600 puntos básicos, retornando a fines del trimestre a 870 puntos básicos. La desconfianza acerca de la capacidad de repago de la economía en el corto plazo perjudicó principalmente a los títulos de menor vida media, en especial aquellos denominados en moneda local. Entre fines de agosto y principios de septiembre se observaron curvas de rendimientos invertidas.

A pesar del desplome de los mercados de bonos de los países emergentes, los títulos públicos argentinos mostraron un comportamiento favorable respecto del conjunto de los mercados emergentes. Mientras el índice EMBI plus⁴ cayó en el trimestre 21%, el subíndice para Argentina cayó tan sólo 9%. Los bonos Brady, que vieron constantemente reducida su cotización hasta el 10 de septiembre, registraron importantes alzas a partir de entonces.

El Gobierno Nacional vio prácticamente cerrado su acceso a los mercados de capitales internacionales. A mediados de agosto las necesidades de financiamiento del año estaban prácticamente cubiertas -restaban colocar tan sólo \$1.600 millones. En el mercado local se colocaron Letras del Tesoro (Letes) por \$1.500 millones para cubrir los vencimientos del período y Bonos del Tesoro (Bontes) a cinco años por \$1.000 millones. Sólo la última licitación de Letes tuvo lugar luego del rebrote de la crisis en agosto. Se licitaron sólo \$250 millones en dólares y se pagó la tasa más elevada desde el comienzo de este tipo de emisiones, 13.5% -900 puntos básicos más que un bono del Tesoro Americano de igual vida media. En las subsiguientes licitaciones dicha tasa se redujo, cayendo en noviembre 4 puntos porcentuales. Cabe destacar la decisión del gobierno de dar prioridad al cumplimiento del programa de colocaciones en el mercado local a pesar de tener que convalidar la alta tasa requerida.

También fueron afectadas negativamente las nuevas emisiones de deuda privada. La mayor parte de los programas autorizados no



(3) Calculado como la diferencia entre el rendimiento del FRB y un título del Tesoro Americano de similar *duration*.

(4) Índice que calcula J. P. Morgan a partir de la cotización de los títulos de deuda, que cumplan determinados requisitos, de todos los países emergentes.

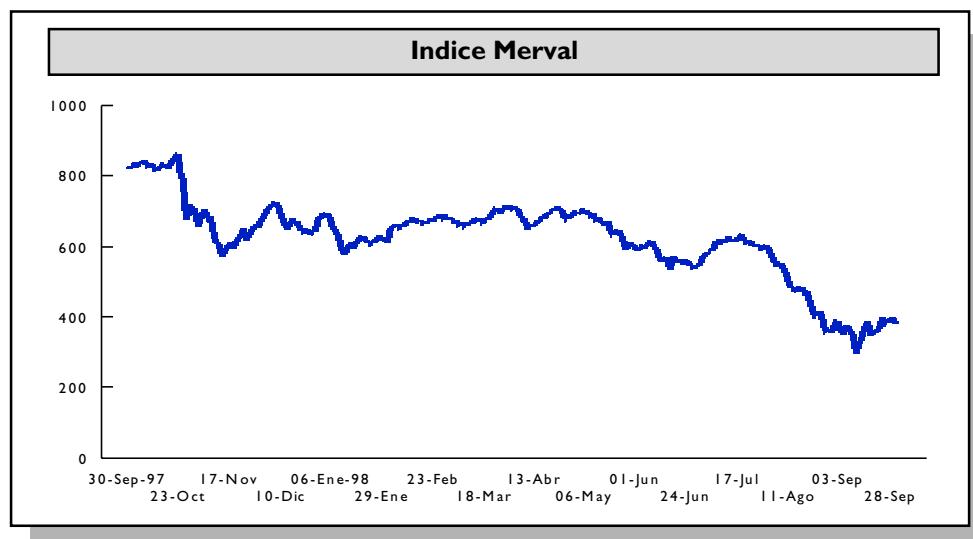
Licitaciones de LETES y BONTES

Fecha de Licitación	Moneda	Monto en Millones	Plazo	Tasa de Descuento Corte	TNA Corte	Spread s/ U\$S T-Bill
14-Jul-98	Pesos Dólares	262 250	3 meses 6 meses	6,69% 6,12%	6,81% 6,32%	161 109
21-Jul-98	Dólares	1.000	5 años	variable		
11-Ago-98	Pesos Dólares	250 500	3 meses 6 meses	7,80% 7,60%	7,96% 7,90%	297 281
15-Sep-98	Dólares	250	3 meses	13,48%	13,96%	916

fueron emitidos y los montos efectivamente colocados fueron en su mayoría de corto plazo. Tal comportamiento tiende a reducir el costo futuro de la deuda, al no pactarse una tasa que resultaría elevada en caso que disminuya el riesgo implícito de las economías emergentes en el futuro.

las acciones sufrieron una pérdida de 65% en el término de un año. No obstante, hacia fines de septiembre de 1998, el índice Merval se recuperó parcialmente alcanzando un nivel cercano a 400.

El valor de los activos que movilizan los



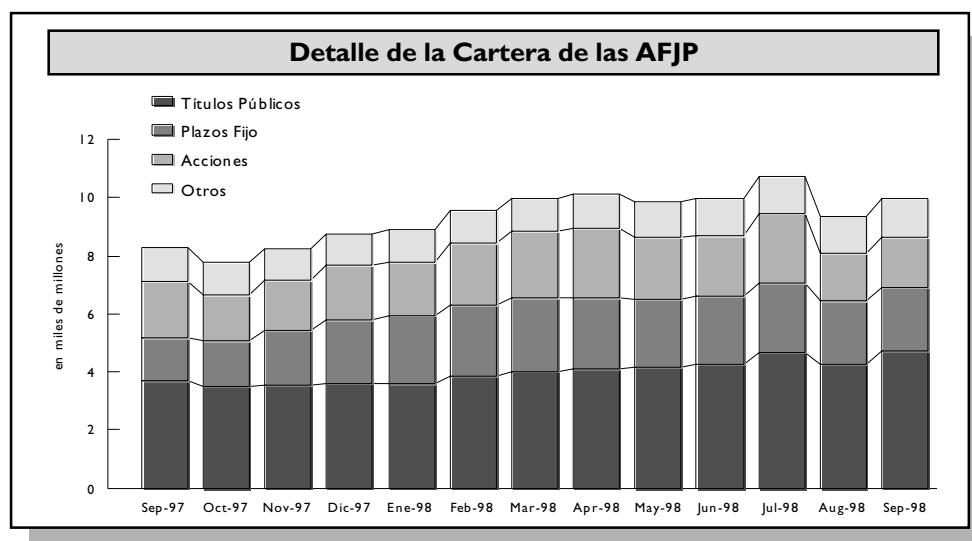
Sin embargo, el más afectado por los efectos de la crisis internacional fue el mercado accionario. El índice Merval, que luego de la caída experimentada a fines de octubre de 1997 venía manteniendo su cotización, comenzó a caer nuevamente a partir de mayo, agudizándose bruscamente dicha tendencia tras la moratoria rusa. Dicho índice llegó a su nivel mínimo de 300 el 10 de septiembre de 1998 -nivel similar al registrado a mediados de 1991. De este modo, las cotizaciones de

Fondos Comunes de Inversión (FCI) alcanzó los \$5.700 millones a fines de septiembre de 1998, casi \$500 millones menos que el trimestre anterior. Los efectos de la crisis internacional no se manifestaron de igual manera en los distintos tipos de fondos comunes. La caída en los precios de las acciones y títulos de deuda redundó en rentabilidades altamente negativas en los fondos de renta variable, fija y mixta, que evidenciaron una pérdida constante de cuotapartes a lo largo del trimes-

tre. Los fondos de renta fija y mixta acumularon en lo que va del año a septiembre una pérdida de cuotapartes de 20% y 38% respectivamente. Por su parte, los fondos de plazo fijo y dinero -cuyos fondos se encuentran un 90% invertidos en plazos fijos- rindieron alrededor de 6% en dólares y 7% en pesos, rentabilidad que resultó un punto porcentual menor a la tasa de interés promedio de plazo fijo. Cabe mencionar que los FCI de plazo fijo y dinero adoptaron una política de mantener mayores disponibilidades en caja de ahorro y realizar plazos fijos con cláusulas de pre-cANCELACIÓN para no quedar ilíquidos ante un rescate masivo de cuotapartes. El número de cuotapartes de los fondos de plazo fijo y dinero creció levemente en el trimestre, observándose una sustitución de pesos a dólares de 15% de sus cuotapartes.

El valor de los fondos que poseen las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) alcanzó los \$10.140 millones a

fines de septiembre, nivel levemente superior al registrado a fines del trimestre anterior. Las AFJP obtuvieron resultados negativos en los meses de agosto y septiembre. Si bien aquellos que se encuentran en el sistema desde sus comienzos obtuvieron un rendimiento acumulado de 10,6% anual, la rentabilidad anual promedio a septiembre de 1998 fue de -13,1%. La composición de la cartera de las AFJP verificó cambios a lo largo del trimestre. La tenencia de títulos públicos subió 5 puntos porcentuales al incrementarse las inversiones en títulos a mantener hasta el vencimiento (títulos que no están valuados a precio de mercado). Por su parte, la participación de los plazos fijos cayó 2 puntos porcentuales -si bien el capital nominal prácticamente no sufrió variaciones, el valor de las inversiones a plazo de rendimiento variable cayó producto de la fuerte desvalorización de los activos subyacentes⁵. Por último, las inversiones en acciones cayeron 4 puntos porcentuales a causa del fuerte efecto precio negativo de agosto.



IV. Tasas de interés y agregados monetarios

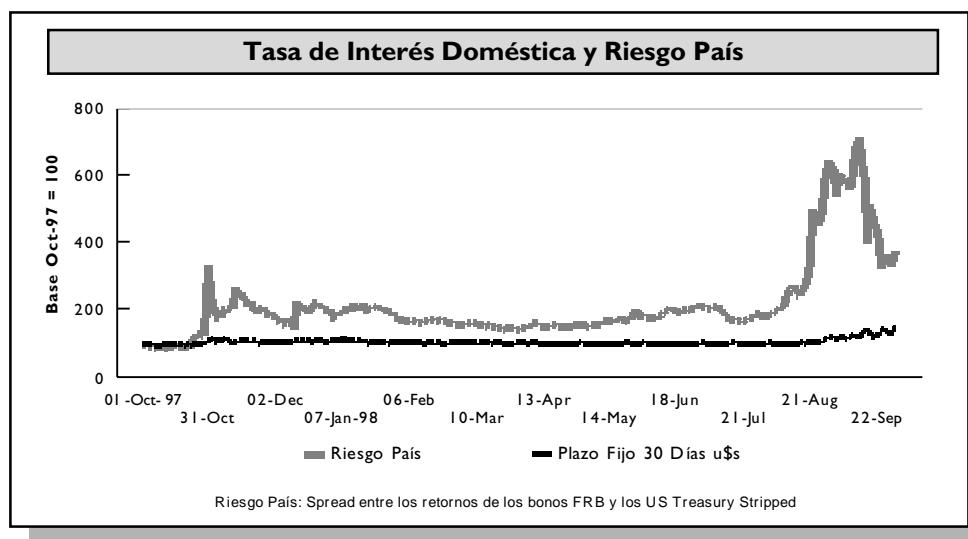
Los diversos *shocks* externos que debió soportar el sistema bancario argentino durante las distintas fases de la crisis finan-

ciera internacional demostraron la importancia de las políticas prudenciales adoptadas por el Banco Central de la Repúbli-

(5) Plazos Fijos cuyo rendimiento está ligado a la evolución de un índice de acciones o bonos.

ca Argentina desde 1991 y profundizadas a partir de la crisis del “Tequila”. Es así que, contrario a lo que ocurrió durante dicha crisis, el total de entidades financieras no perdió depósitos y, aunque se produjo un sustancial aumento de las tasas de interés, en buena medida, tuvo un carácter transitorio.

periores al millón de pesos excedió a la tasa de interés para el total de operaciones a ese plazo en alrededor de 2 puntos porcentuales. Este fenómeno se verificó tanto para operaciones en moneda doméstica como para operaciones en dólares -en períodos normales esta diferencia ha oscilado alrededor de un punto porcentual.



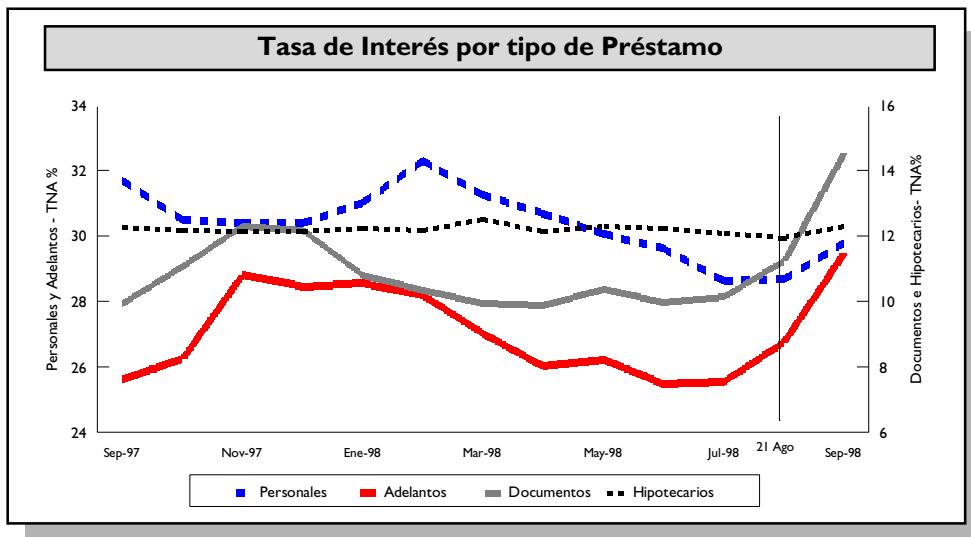
En el contexto de mayor incertidumbre financiera internacional, el arbitraje entre plazos fijos y bonos del gobierno y la necesidad de no perder depósitos hizo que los bancos pagaran a sus clientes -sobre todo a los grandes depositantes- tasas de interés más altas. Las tasas de interés se ubicaron en niveles claramente superiores a los observados en el primer semestre del año, presentando, además, un aumento en el diferencial entre monedas. Las tasas de interés por depósitos a plazo fijo⁶ en pesos aumentó 3,7 puntos porcentuales mientras que la de depósitos en moneda extranjera lo hizo casi 2 puntos porcentuales. De esta forma, en septiembre promediaron 10,3% y 7,8% para pesos y dólares respectivamente. Cabe señalar que, con datos de septiembre, la tasa de interés para los depósitos a plazo fijo entre 30 y 59 días de montos su-

El mayor costo del dinero para las entidades se vio reflejado en tasas activas más altas. Las tasas de interés por préstamos, en especial aquellas vinculadas con el financiamiento comercial de corto plazo -esto es, las correspondientes a adelantos en cuenta corriente y documentos a sola firma- presentaron aumentos de alrededor de 4 puntos porcentuales entre junio y septiembre. Por el contrario, las tasas de interés por préstamos personales, y con garantía hipotecaria y prendaria terminaron ubicándose en niveles similares a los de fin del trimestre anterior.

Las tasas de interés por préstamos a empresas de primera línea⁷ duplicaron los niveles alcanzados en el trimestre anterior. En septiembre, la tasa de interés promedio para ope-

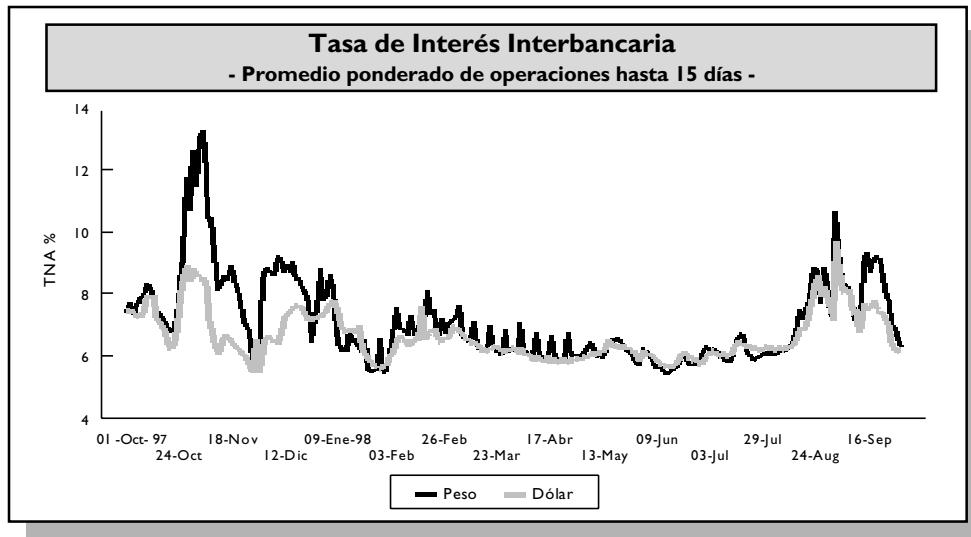
(6) Todas las tasas de interés se expresan en porcentaje nominal anual.

(7) Tasa de interés de referencia según encuesta realizada por el BCRA.



raciones en pesos se ubicó en 17% y para operaciones en dólares en 13,3%. Por otro lado, la tasa BAIBOR superó en alrededor de 4 puntos porcentuales a la observada durante el cuarto trimestre de 1997, tanto en pesos como en dólares. Las tasas de interés promedio ofrecidas se ubicaron en 17% y 13% para los préstamos a 90 días en pesos y dólares respectivamente

en junio de 1998), alcanzando un nivel máximo de 10,7% a principios de septiembre. Sin embargo, esta tasa de interés no llegó a los niveles observados en octubre y noviembre de 1997 y presentó una menor volatilidad con respecto a dichos meses. En los últimos días de septiembre la tasa de interés descendió abruptamente para ubicarse en 6,3%.



El mercado interbancario también reflejó la incertidumbre de las entidades financieras respecto al futuro de la crisis en los mercados internacionales. La tasa de interés para los préstamos entre entidades financieras en pesos en promedio del mes resultó 8,2% (2,4 puntos porcentuales más alta a la observada

Ante la agudización de la crisis financiera internacional, los agentes económicos sustituyeron depósitos en pesos por depósitos en dólares -la dolarización de los depósitos llegó al 55%, el nivel más alto desde la aplicación del Plan de Convertibilidad. En los meses de agosto y septiembre los depósitos en pesos disminu-

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

	Abril-98	Mayo-98	Junio-98	Julio-98	Agosto-98	Septiembre-98
Banco Central						
Reservas Internacionales ²	23.263	24.318	24.635	24.362	25.945	25.647
Oro. Divisas y Colocaciones a plazo ³	21.423	22.498	22.923	22.626	24.488	24.157
Pasivos Financieros	21.267	22.467	22.635	22.374	24.184	23.738
Circulante	14.698	14.722	15.013	15.619	15.184	14.374
En poder del público	12.225	12.265	12.183	12.969	12.369	11.770
En Entidades Financieras	2.473	2.456	2.831	2.649	2.760	2.594
Cuenta Corriente en BCRA	26	7	25	7	19	7
Pases Netos	6.543	7.738	7.596	6.748	8.981	9.357
Pases Pasivos	6.567	7.743	7.600	6.748	9.003	9.432
Pases Activos	24	5	4	0	22	75
Depósitos del Gobierno Nacional	349	779	482	2.292	556	411
Entidades financieras						
Integración de requisitos de liquidez en el exterior ⁴	8.169	7.165	7.514	8.595	6.722	6.148
Efectivo en moneda extranjera	924	953	914	901	856	1.022
Préstamos totales ¹	69.932	71.134	72.028	72.511	73.584	73.888
Préstamos al Sector Privado	62.341	63.379	64.107	64.671	65.662	65.645
En moneda nacional	23.493	23.933	24.669	24.719	24.555	24.403
En moneda extranjera	38.848	39.446	39.438	39.952	41.107	41.242
Préstamos al Sector Público	7.591	7.756	7.921	7.839	7.922	8.242
Depósitos ¹	71.608	73.891	76.438	75.845	76.301	76.840
En moneda nacional	33.768	35.543	37.033	36.345	35.589	34.529
Cuenta Corriente	10.196	11.019	11.315	10.230	10.584	10.683
Caja de Ahorro	8.154	8.420	8.838	9.006	8.434	8.102
A Plazo Fijo	13.326	13.985	14.439	14.994	14.450	13.649
Otros	2.093	2.119	2.441	2.115	2.120	2.094
En moneda extranjera	37.840	38.348	39.404	39.500	40.712	42.311
Cuenta Corriente	562	565	587	529	563	598
Caja de Ahorro	4.906	5.028	5.259	5.191	5.448	5.696
A Plazo Fijo	31.505	31.778	32.480	32.916	33.746	35.104
Otros	867	977	1.079	864	955	914
Utilización de Fondos Unificados de Cuentas Oficiales	1.993	1.965	1.965	1.975	1.973	1.952
Depósitos más la Utilización de Fondos Unificados	73.601	75.856	78.402	77.820	78.274	78.793
Redescuentos por Iliquidez	723	719	713	713	711	895
Otros Fondeos ¹⁵	14.778	14.966	15.071	14.862	15.761	15.699
Capacidad prestable doméstica ⁶	54.196	56.290	58.271	57.658	57.674	58.606
Sistema Financiero						
Reservas internacionales del SF ⁷	31.432	31.483	32.149	32.957	32.667	31.795
M3 ¹¹	83.833	86.156	88.620	88.814	88.669	88.610

Datos preliminares:

nd: datos no disponibles.

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

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

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

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

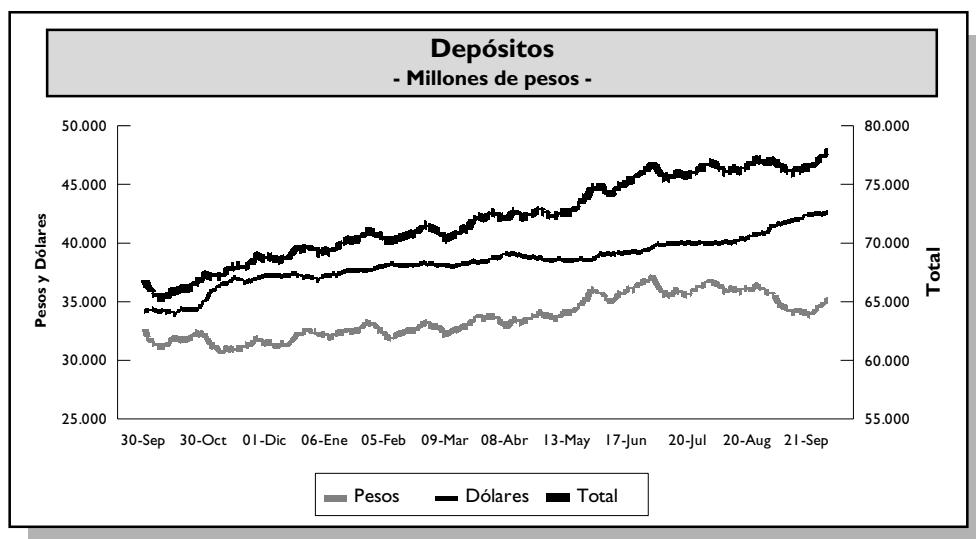
(5) Igual a la suma de obligaciones negociables y líneas de crédito del exterior.

(6) 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.

(7) 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.

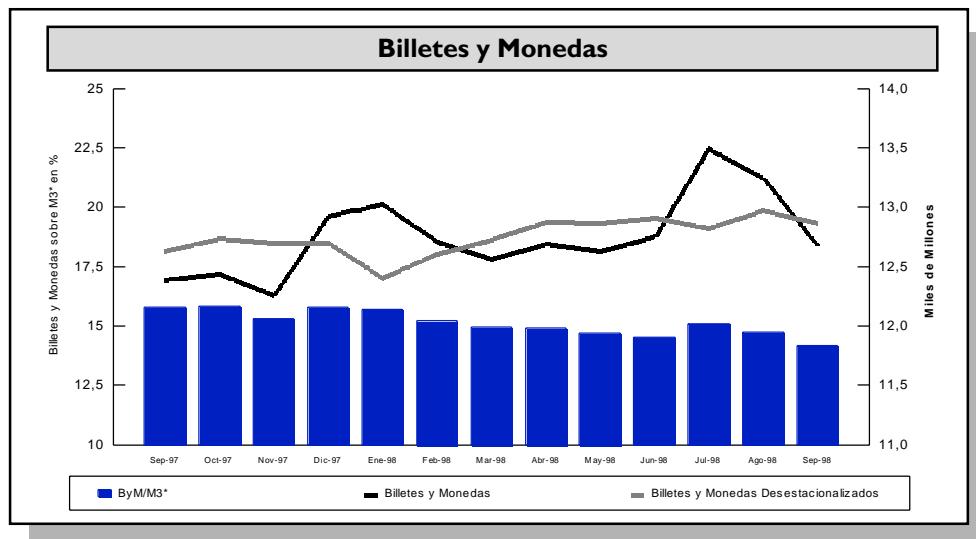
yeron en \$1.500 millones mientras que, aquellos denominados en dólares se incrementaron en \$2.100 millones. La sustitución fue más marcada entre los depósitos a plazo fijo.

fue determinante el comportamiento del circulante en poder del público. Si bien esta variable presenta una estacionalidad negativa tanto en agosto como en septiembre, cabe señalar



Las altas tasas de interés y la menor actividad económica en el período llevaron a que la tenencia de medios de pago en pesos definidos como la suma del circulante en poder del público y los depósitos en cuenta corriente y

que su caída se observa aún en términos desestacionalizados. Es así que la tenencia de billetes y monedas como proporción de los recursos monetarios totales en el trimestre llegó a 14,7% -comparado con 16,2% un año atrás.

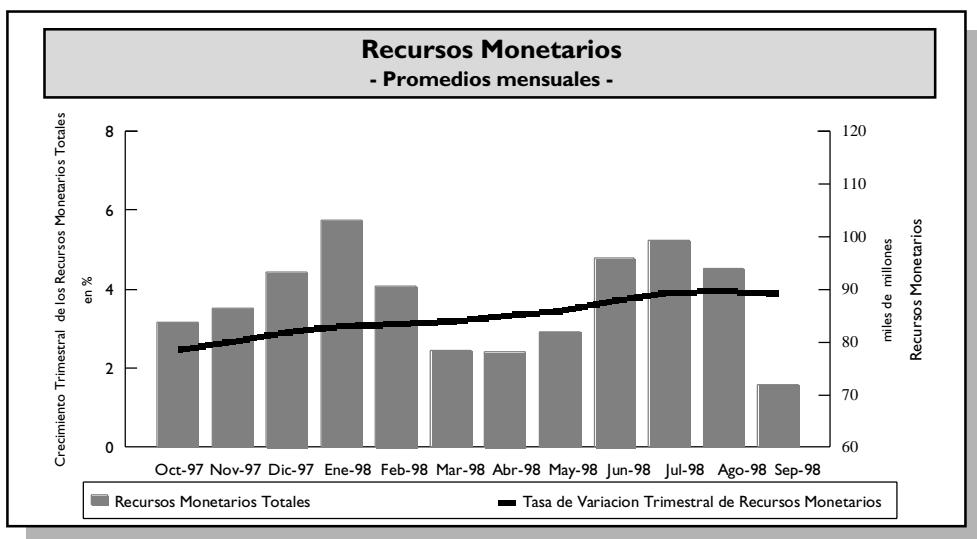


en caja de ahorros, -se redujera en términos de los recursos monetarios totales, en 2 puntos porcentuales respecto a igual período del año anterior (0,4 puntos porcentuales respecto al segundo trimestre de 1998). En este resultado

En este contexto de mayor incertidumbre y menor crecimiento de la actividad económica, los recursos monetarios totales (M3*) se incrementaron, en promedio, alrededor de \$1.400 millones, equivalente a una tasa de crecimien-

to de 1,6% en el trimestre -una desaceleración considerable con respecto al incremento del primer y segundo trimestres cuando el crecimiento fue 2,5% y 4,8% respectivamente.

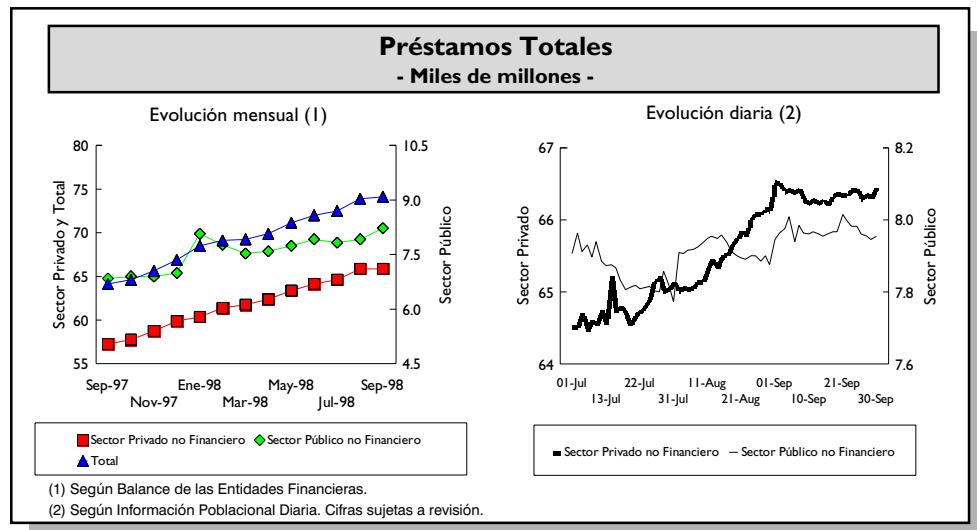
sumo fueron las que mostraron mayor dinamismo en el trimestre. En promedio, los préstamos personales en pesos y en dólares crecieron a tasas de 5,2% y 7,2% respecti-



A pesar de la disminución en el ritmo de crecimiento de los depósitos y de las expectativas desfavorables con respecto al acceso a fondos externos, los préstamos al sector privado no financiero experimentaron un crecimiento mensual de 1,2%, similar a la variación mensual promedio de los últimos doce meses. De esta forma, entre junio y septiembre de 1998 aumentaron, en promedio, \$2.400 millones.

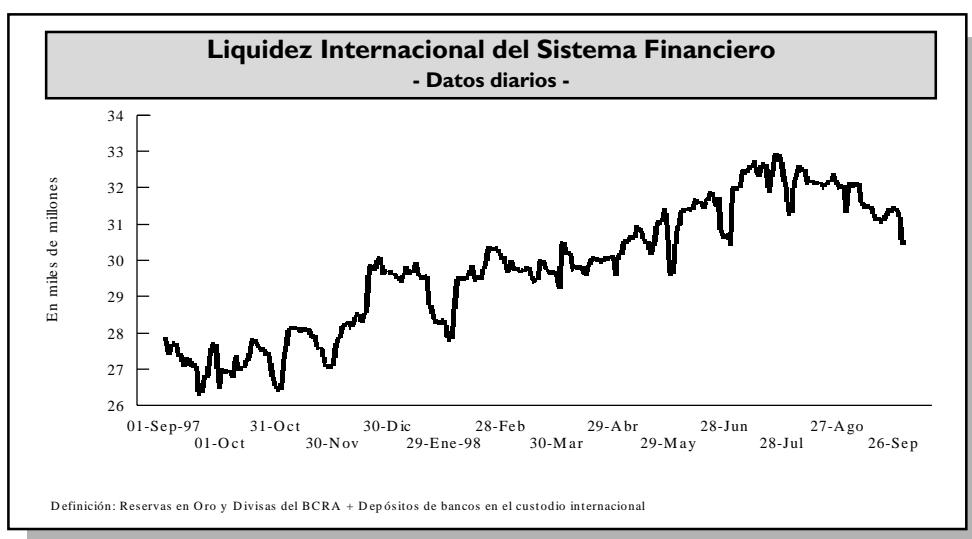
Las operatorias relacionadas con el con-

vamente, y los préstamos con garantía hipotecaria en dólares se incrementaron 6,4%. Sin embargo, no en todas las líneas de préstamos se verificó un aumento como el descrito, lo que posiblemente haya ocasionado problemas de liquidez en algunos sectores y/o empresas. Por ejemplo, en las operatorias de adelantos y documentos el financiamiento neto cayó a la vez que se observaron importantes aumentos en el costo del financiamiento.



El mayor aumento en los préstamos se produjo en aquellos otorgados en moneda extranjera, su crecimiento representó más del 80% de la variación total. Este comportamiento se debe a una preferencia por parte de las entidades financieras en el otorgamiento de préstamos con garantía -alrededor de 80% de los préstamos con garantía hipotecaria o prendaria son otorgados en dólares-, a la sustitución de monedas en los depósitos y a un menor costo relativo de los préstamos en dólares derivado del aumento del *spread* entre las tasas de interés en moneda local y extranjera.

ratoria el BCRA pagó una tasa de interés de 5,40%, 0,20 puntos porcentuales superior a la vigente para las operaciones de pase pasivo con títulos públicos, y a la tasa de interés pagada por los depósitos en el corresponsal en el exterior. Como era previsible, esta operatoria tuvo un efecto importante en términos de la composición de la integración de requisitos de liquidez. La integración en el BCRA se incrementó en \$1.600 millones, y representó el 57% de la integración total, 10 puntos porcentuales más que en junio.



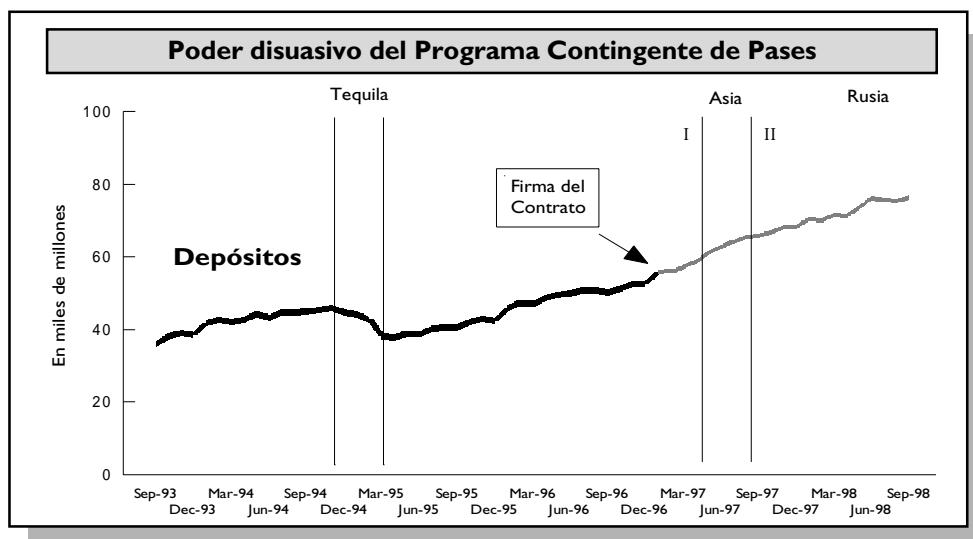
Al desacelerarse la entrada de capitales, las reservas internacionales del sistema financiero⁸ aumentaron sólo US\$40 millones -comparado con un crecimiento trimestral de las reservas de alrededor de US\$1.500 millones en los cuatro trimestres anteriores. Por otra parte, se observó un cambio en la composición de las reservas, con una disminución de las reservas depositadas en el custodio internacional, a favor de las reservas internacionales en el BCRA. Este último hecho estuvo asociado a la decisión de esta Institución de realizar pases pasivos entregando certificados de depósitos propios, reconociendo en ese caso una mayor tasa de interés. Por esta ope-

Para evaluar la liquidez sistemática también se debe tener en cuenta el programa contingente de pases acordado con 14 bancos privados internacionales. El monto total del programa se encuentra en la actualidad en US\$6.700 millones, que representan alrededor del 9% de los depósitos totales del sistema. Recientemente, el programa contingente de pases ha sido reforzado con sendos acuerdos de préstamos por US\$500 millones cada uno con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, respectivamente. Estos préstamos estarán destinados a proveer los recursos necesarios para hacer frente a los márgenes de garantías (*margin calls*) en caso

(8) No incluyen los títulos públicos del Gobierno Nacional en moneda extranjera que forman parte de las reservas internacionales del BCRA.

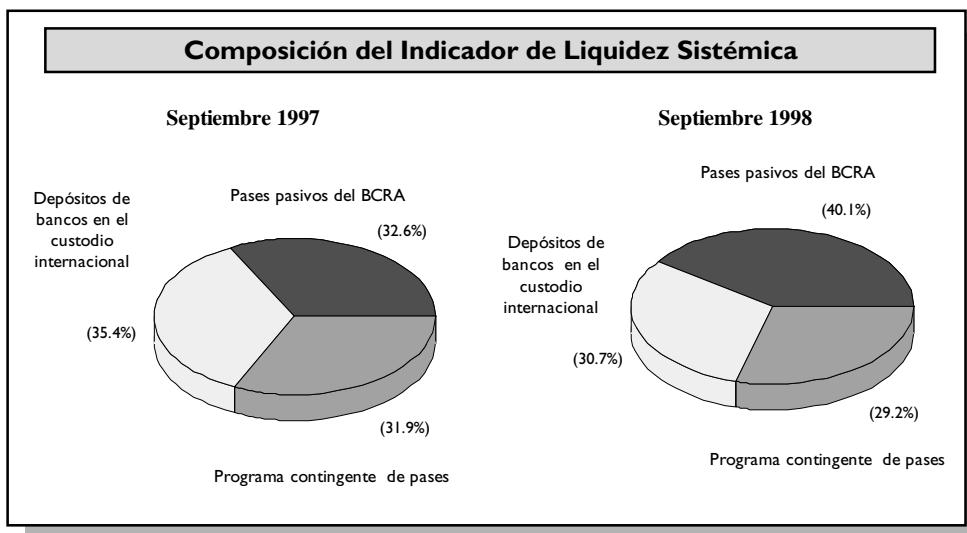
que el programa contingente de pases sea activado. El programa contingente de pases provee un seguro de liquidez que no será utilizado sino en crisis muy graves -superiores a la del "Tequila"-; el mismo, sin embargo, presenta un importante poder disuasivo, generando confianza de los agentes económicos en el sistema financiero argentino.

Si bien no se presentó un problema sistémico, algunas entidades necesitaron obtener fondos de muy corto plazo para su normal desenvolvimiento, y teniendo en cuenta las restricciones externas al acceso de fondos, la autoridad monetaria optó por proveer liquidez al mercado a través de operaciones de pase y redescuentos. Las operaciones de pase au-



El indicador de liquidez sistémica, definido como la suma de la integración de requisitos de liquidez y el monto nocional de la opción del programa contingente de pases como porcentaje de los depósitos, se ubicó en 30% en septiembre de 1998 -0,40 puntos porcentuales menos que durante el trimestre anterior.

mentaron en promedio en el trimestre \$140 millones siendo el máximo otorgado de \$236 millones a mediados de septiembre. En cuanto a los redescuentos, se otorgaron \$ 185 millones llegando a un saldo de \$900 millones a fin de septiembre.



V. Sector bancario

En la presente sección se realiza un análisis de la evolución del sistema bancario en el cuatrimestre mayo de 1998-septiembre de 1998, sobre la base de la información contenida en los estados contables de las entidades, con especial énfasis en el grupo de bancos privados.

Estructura del sector bancario

El proceso de consolidación del sistema bancario, profundizado desde principios de 1995, continuó su desarrollo entre mayo de 1998 y septiembre de 1998, generando importantes cambios en la estructura del sector. Se experimentó una reducción de la cantidad total de entidades -a 129 entidades- como consecuencia de dos fusiones y tres salidas de bancos privados; al mismo tiempo se realizaron dos privatizaciones de bancos públicos provinciales. Por su parte, la banca privada aumentó su participación en los activos y depósitos del sistema bancario en un punto porcentual, alcanzando a septiembre del corriente año 65% del total en ambos conceptos.

Se produjo un importante incremento de la participación de las entidades privadas más grandes en el total de activos y depósitos del sistema. Este proceso, presente en la mayoría de los sistemas financieros del mundo, resulta motivado fundamentalmente por el importante ahorro de costos (tanto por mayor eficiencia técnica como por mayor diversificación del riesgo) que deviene de una operación a mayor escala. Por otra parte, se observa un notorio crecimiento de la cantidad promedio de sucursales para este grupo de entidades, poniendo de manifiesto una estrategia de expansión de su actividad minorista en base a una importante presencia física.

Con relación a la distribución del empleo en la industria bancaria, continúa la disminución de la participación de la banca pública en el total, consistente con el fuerte proceso de reestructuración del sector. Se produjo, asimismo, un incremento significativo de la productividad del factor trabajo. Mientras el empleo del sistema bancario se encuentra a un nivel similar al correspondiente a diciem-

Estructura del Sistema Bancario

	Bancos Públicos	Bancos Privados		Sistema
		10 mayores	Resto	
Mayo de 1998	en %	en %	en %	en %
Activos netos	34,8	40,4	23,5	100
Préstamos al S. no Financ.	33,0	43,8	21,5	100
Depósitos del S. no Financ.	35,3	41,5	22,6	100
Patrimonio neto	43,0	30,5	25,0	100
Cuentas pasivas	28,0	49,7	21,9	100
Empleo	40,6	30,5	27,4	100
Entidades Sucursales (Marzo 1998)	20 1.473	10 1.145	80 1.281	133 3.942
Septiembre de 1998	en %	en %	en %	en %
Activos netos	33,8	42,9	21,9	100
Préstamos al S. no Financ.	33,1	45,2	19,8	100
Depósitos del S. no Financ.	34,3	44,0	21,0	100
Patrimonio neto	41,5	31,3	25,1	100
Cuentas pasivas	27,0	52,1	20,7	100
Empleo	39,0	32,6	26,7	100
Entidades Sucursales	18 1.383	10 1.481	78 1.398	129 4.304

bre de 1996, su productividad (medida como cuentas pasivas por empleado) aumentó aproximadamente un 50% hasta septiembre de 1998. En términos de grupos, si bien la banca privada mantiene niveles de productividad más elevados, el grupo de banca pública logró los aumentos de productividad más importantes durante el cuatrimestre en consideración (una mejora de 9%).

Origen y aplicación de fondos

Entre mayo de 1998 y septiembre de 1998 el sector bancario tuvo como principales fuentes de fondos a los incrementos de los depósitos del sector privado no financiero (\$3.000 millones), de las líneas de crédito del exterior (\$1.400 millones) y del patrimonio neto (\$450 millones). Dichos fondos fueron destinados, fundamentalmente, a incrementar la liquidez⁹ (\$1.000 millones), los créditos al sector no financiero (\$2.500 millones) y a amortizar obli-

Con relación a los principales rubros que representaron una fuente de fondos para el grupo de bancos privados, se destacan los depósitos del sector privado no financiero, que con un incremento de \$2.700 millones (6%) explicaron casi toda la variación de los depósitos totales y casi la mitad del flujo de fondos recibidos. Cabe aclarar que gran parte del incremento de este rubro se registró en los primeros dos meses del período bajo consideración, evidenciándose luego una clara desaceleración en su ritmo de crecimiento. Los depósitos denominados en moneda extranjera y, en especial, los depósitos a plazo fijo explicaron el grueso del incremento total de los depósitos del sector privado no financiero. Las 10 entidades privadas más grandes, al obtener un incremento en sus depósitos en \$3.300 millones, aumentaron su participación en el total correspondiente a la banca privada en 3 puntos porcentuales.

Estado de Origen y Aplicación de Fondos - Bancos Privados

- flujos entre mayo y septiembre de 1998 - en millones de pesos -

	Aplicación
A+	Integración de requisitos de liquidez
A+	Efectivo y Otras Disponibilidades
A+	Préstamos al sector no financiero ⁽¹⁾
A+	Otros (neto)
A+	Otros por intermediación financiera (neto) ⁽²⁾
	674

⁽¹⁾ No incluye intereses devengados ni ajustes.

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

	Origen
P+	Depósitos del sector no financiero ⁽¹⁾
PN+	Patrimonio Neto
P+	Líneas del exterior y Obligaciones Negociables
A-	Participación en otras sociedades
	2.662
	397
	381
	297

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

gaciones negociables (\$780 millones). En términos generales, como se analiza con mayor detalle abajo, el grupo de bancos privados explicó la mayor parte de estos flujos, en especial los incrementos de los depósitos del sector no financiero y del patrimonio neto y las amortizaciones de las obligaciones negociables.

Otra fuente importante de financiamiento para el grupo de bancos privados ha sido el fondeo externo, que en términos netos aumentó \$400 millones, al tiempo que se evidenció un importante cambio en su composición. Por un lado, las líneas de crédito del exterior experimentaron un incremento neto de \$1.100

(9) Se define liquidez como la suma de la integración de los requisitos mínimos de liquidez, títulos públicos y efectivo y otras disponibilidades.

millones (20%) en el período, explicado fundamentalmente por la mayor utilización de líneas con acuerdo previo, disponibles desde el primer trimestre de este año. Por otro lado, luego de un primer semestre muy activo en la colocación de obligaciones negociables (incremento de \$1.200 millones), los bancos se dedicaron a atender sus vencimientos de este tipo de deuda sin realizar nuevas emisiones de magnitud, lo que se tradujo en una disminución neta de este rubro de \$700 millones.

Por último, se continuó registrando un flujo importante de inversiones en la industria bancaria. El patrimonio neto de los bancos privados registró una importante aceleración en su ritmo de crecimiento respecto a períodos anteriores, explicado fundamentalmente por la evolución de los aportes directos de capital y resultados no asignados. Más del 70% de los aportes de capital fueron realizados en bancos con mayoría de capital extranjero.

En términos del destino otorgado a los fondos recibidos, se destaca el incremento de \$700 millones registrado en la liquidez del grupo de bancos privados. Esta suba se explica por el aumento en la integración de requisitos mínimos de liquidez (\$280 millones) y por mayores tenencias de efectivo y otras disponibilidades (\$436 millones). La tenencia agregada de títulos públicos prácticamente no se modificó en el período, si bien se registró una significativa disminución en el mes de agosto (\$760 millones), verificándose un cambio notorio en la composición de la cartera al incrementarse en forma significativa la participación de los títulos en moneda nacional.

Por su parte, los préstamos al sector no financiero crecieron \$1.460 millones (3%), lo cual incluye un incremento en la asistencia al sector público de \$430 millones (11%). La evolución de los préstamos al sector privado no financiero mostró una sensible desaceleración en su ritmo de crecimiento entre mayo

y septiembre de 1998, no registrándose cambio alguno en el último mes del período. Al mismo tiempo, como consecuencia de la fuerte concentración en el flujo de nuevos créditos, se produjo un incremento de 2 puntos porcentuales en la participación de los 10 bancos privados más grandes en el total de préstamos otorgados. Realizando una desagregación según el tipo de operatoria, se observa que el *stock* de préstamos de corto plazo -típicamente comerciales (adelantos y créditos documentados)- experimentó una reducción de \$870 millones (4%), mientras que el *stock* de créditos con destino principal al sector familia (préstamos hipotecarios, prendarios y personales) registró un incremento de \$1.500 millones (10%).

La evolución de las distintas aplicaciones de fondos, crecimiento relativo de activos líquidos, de préstamos al sector público y de préstamos con garantías preferidas y disminución relativa de operatorias comerciales con más riesgo implícito, indican que las entidades han reaccionado con cautela frente a la mayor incertidumbre macroeconómica y financiera.

Rentabilidad

El sistema bancario obtuvo un beneficio neto de \$200 millones en los cuatro meses que abarca el período, lo que representa una tasa anualizada de rentabilidad sobre el patrimonio neto de 4,1%. Esta rentabilidad resultó significativamente inferior a la registrada en el mismo período doce meses antes (7,8%), debido fundamentalmente al menor resultado por tenencia de activos financieros y utilidades diversas (tales como, operaciones con participaciones permanentes en otras sociedades y resultado de filiales en el exterior). El menor resultado por tenencia de activos financieros se debió al importante incremento del riesgo país ocurrido desde el mes de agosto del corriente año, que generó pérdidas significativas por las tenencias de títulos de deuda pública. Por otro lado, los avances en eficien-

cia operativa y en la asignación del crédito han permitido compensar dichas pérdidas y terminar el período con un resultado positivo. Conviene hacer notar que estas mejoras obtenidas, comparando el mismo cuatrimestre doce meses antes, representan una reducción de costos (por gastos de administración y cargos por incobrabilidad) en términos del activo de 2,6 puntos porcentuales.

En términos del desempeño por grupos de bancos, la banca pública obtuvo en el período en consideración una rentabilidad anuali-

el grupo de entidades financieras no bancarias, que representan aproximadamente el 1% de los activos neteados del sistema, generó una rentabilidad de 10,7% (5% de los beneficios del sistema). La rentabilidad de este último grupo de entidades proviene fundamentalmente de la operatoria tradicional de intermediación (en términos anualizados para el período, el resultado por intereses fue de 16% del activo), y a juzgar por los cargos por incobrabilidad (7% del activo), en segmentos de mayor riesgo relativo.

Estructura de Rentabilidad - Bancos Privados - indicadores anualizados - en % del activo -

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

⁽¹⁾ Rentabilidad acumulada a septiembre 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

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

zada en términos del patrimonio neto de 1% (11% de los beneficios del sistema), en tanto el grupo de bancos privados logró una rentabilidad de 5,4% (84% de los beneficios del sistema). La evolución dispar de cada grupo con relación a la asignación del crédito (mayores cargos por incobrabilidad en la banca pública), a los resultados por operaciones distintas a las de intermediación tradicional (mayores pérdidas en la banca pública) y a la relación activos sobre patrimonio neto (mayor apalancamiento de la banca privada), explican gran parte de la diferencia en la tasas de rentabilidad correspondientes. Por su parte,

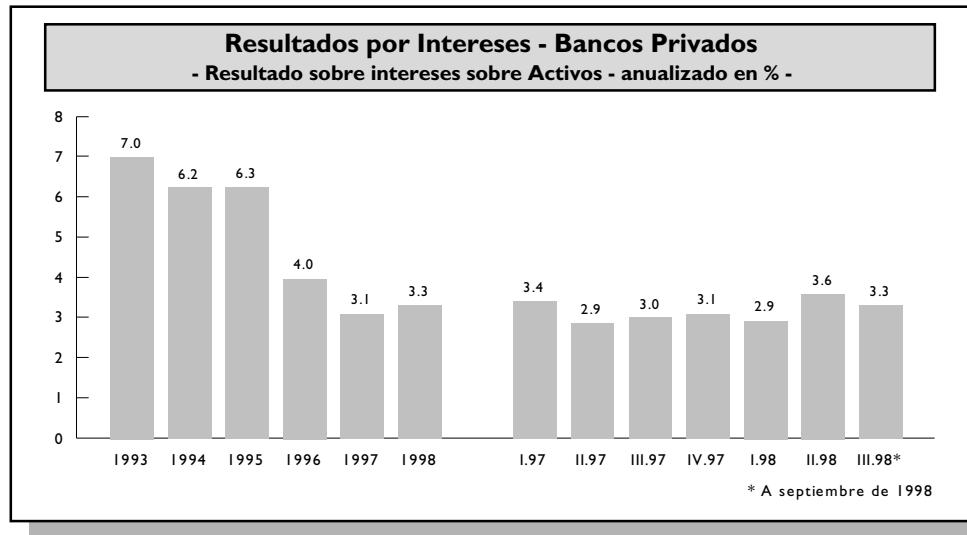
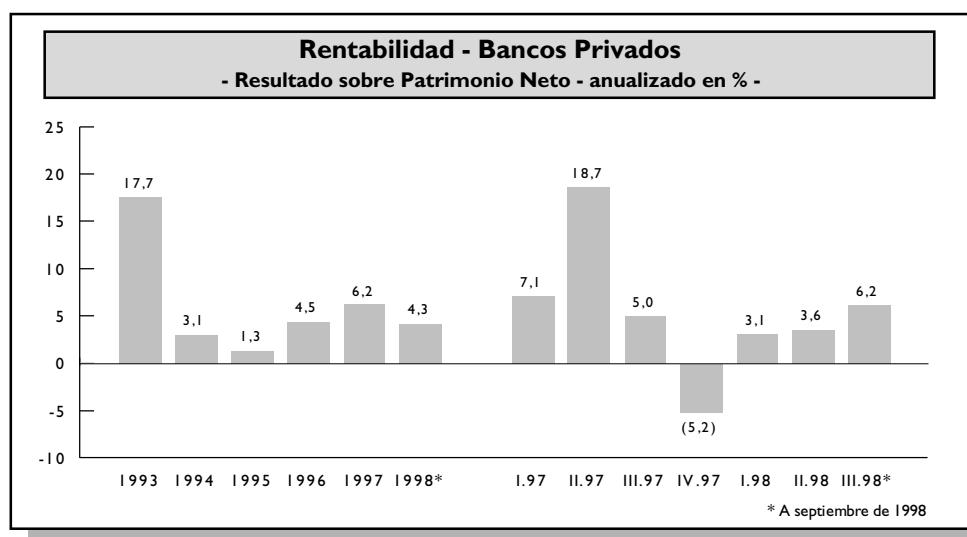
Con relación al grupo de bancos privados, la caída en los primeros 9 meses del 1998 del resultado por tenencia de activos y por operaciones no tradicionales representó, en términos anualizados, 1 punto porcentual del activo. En tanto, los cargos por incobrabilidad experimentaron la mayor disminución relativa, pasando de representar en promedio 1,5% del activo durante 1997 a 1% a fin del tercer trimestre de 1998.

Por otra parte, se continuó mejorando la eficiencia operativa de los bancos privados al reducirse el ratio de gastos administrativos

sobre los activos de un promedio de 5,4% en 1997 a 4,4% en el tercer trimestre de 1998. Otros indicadores de eficiencia operativa muestran una evolución similar; por ejemplo, los gastos administrativos en términos de la suma de depósitos y préstamos, pasaron de representar 5,3% en promedio para 1997 a 4,8% anualizado en el tercer trimestre de 1998. Por último, cabe mencionar que luego de varios años de una marcada tendencia a la baja del margen obtenido en la operatoria tradicional de intermediación se ha observado una relativa estabilidad en este rubro en los primeros 9 meses de 1998.

Calidad de cartera

Durante el cuatrimestre en consideración continuó la mejora, iniciada a fines de 1996, en la calidad de la cartera de financiaciones del sector bancario. En este sentido, la cartera irregular neta de previsiones en términos de las financiaciones totales descendió de 3,8% a 3,3%, explicado tanto por la disminución del monto de la cartera irregular (5%) como por el crecimiento de las financiaciones totales (3%)¹⁰. Tanto la banca privada como la banca pública registraron avances en este campo -el indicador mencionado para el



(10) El indicador de irregularidad bruta, definido como la cartera irregular en términos del total de financiaciones descendió de 14,6 % a 13,7 %.

grupo de bancos privados descendió de 2,5% a 2,1%, en tanto para el grupo de bancos públicos cayó de 6,2% a 5,4%. A la disminución de la cartera irregular de este último grupo contribuyó el proceso de reestructuración de los bancos provinciales.

El indicador de exposición patrimonial al riesgo de incumplimiento, esto es cartera irregular neta de previsiones en términos del patrimonio neto, para todo el sistema registró una significativa reducción de 2,8 puntos porcentuales, alcanzando el nivel de 17,4%. En tanto, la disminución registrada en el período para los bancos privados resultó de 2,3 puntos porcentuales -siendo 12,7% su nivel actual-, atribuible tanto a la disminución de la cartera irregular como al aumento del patrimonio neto. Por su parte, los bancos públicos registraron la mayor caída de este indicador, 3,3 puntos porcentuales, logrando un nivel de 23,5%, siendo el principal factor explicativo la disminución del nivel de la cartera irregular.

leración en el crecimiento de las financiaciones como por un salto en la tasa de crecimiento del monto de la cartera en situación irregular. Este fenómeno resultaría consistente con la desaceleración en el ritmo de crecimiento del sector real de la economía experimentado desde el tercer trimestre de 1998.

En términos de las financiaciones otorgadas al sector privado no financiero, cabe mencionar que las realizadas con garantías preferidas (hipotecas y prendas), históricamente con el mayor nivel de morosidad, registraron la mayor reducción del índice de irregularidad alcanzando un nivel de 17,6%. Esta evolución se explica fundamentalmente por el desempeño de la banca privada, que redujo este indicador a 11,2% (una reducción de 2 puntos porcentuales). También se destaca la disminución observada en el indicador de irregularidad de las financiaciones comerciales (0,8 puntos porcentuales), alcanzando un nivel de 7,5% al final del período. El grupo de bancos privados

Indicadores de Calidad de Cartera

- en % -

	Dic 95	Dic 96	Dic 97	May 98	Jun 98	Jul 98	Ago 98	Sep 98
Bancos Privados								
Cartera Irregular / Financiaciones	10,3	9,6	7,4	7,2	6,6	6,4	6,3	6,4
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	8,7	7,1	5,3	5,2	4,9	4,7	4,6	4,7
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	5,0	4,0	2,6	2,5	2,3	2,1	2,0	2,1
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio Neto	25,3	21,6	14,3	15,1	13,5	12,3	12,6	12,7
Total del Sistema								
Cartera Irregular / Financiaciones	17,7	13,6	11,6	10,9	10,3	9,9	9,9	10,1
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	12,3	9,1	7,4	6,9	6,5	6,3	6,2	6,3
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	8,0	5,5	4,5	3,8	3,5	3,1	3,1	3,3
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio Neto	38,0	24,9	22,5	20,2	18,4	16,2	16,9	17,4

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

Si bien la comparación entre puntas insinúa una mejora en la calidad de la cartera crediticia del sistema bancario, hacia fines del cuatrimestre se comienza a notar un leve cambio en la tendencia. Los indicadores señalados de irregularidad aumentan en el mes de septiembre para todos los grupos de bancos, lo que se explica tanto por una fuerte desace-

registró la mayor disminución (1,1 puntos porcentuales) logrando un valor para el indicador de 4,3% y liderando de esta manera los cambios mencionados en este rubro. En tanto, la banca pública obtuvo un mejor desempeño relativo en las financiaciones destinadas al consumo y vivienda, con una reducción del índice de irregularidad superior a 1 punto porcentual.

Morosidad de Cartera por Tipo - Bancos Privados
Cartera Irregular / Financiaciones - en %

	Dic 96	Dic 97	May 98	Jun 98	Jul 98	Ago 98	Sep 98
Por Sector							
Público no financiero	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Financiero	0,7	0,3	0,6	0,3	0,2	0,2	0,2
Privado no financiero	11,1	8,5	8,2	7,6	7,3	7,3	7,5
Con garantías preferidas autoliquidables	2,8	5,8	7,1	5,4	5,2	4,9	5,6
Con otras garantías preferidas	17,0	13,5	13,0	12,2	11,5	11,4	11,2
Sin garantías preferidas	9,6	6,9	6,7	6,1	6,0	6,0	6,2
Por Tipo							
Cartera comercial	6,8	5,8	5,4	4,7	4,4	4,2	4,3
Cartera de consumo y vivienda	15,7	10,8	11,1	10,7	10,4	10,6	10,7
Cartera comercial hasta \$200.000	n.d.	n.d.	13,4	13,1	12,7	12,7	12,6

Nota: las cifras no incluyen los créditos irrecuperables dados de baja del activo y contabilizados en cuentas de orden, ya que estos no pueden discriminarse por tipo de financiación.

Exigencia de capitales mínimos

En el período en consideración el sistema bancario registró un aumento de la exigencia de capital por riesgo de contraparte de \$340 millones (3%). Como consecuencia de un incremento relativo de aquellos activos con menor riesgo de crédito, la tasa de crecimiento de la exigencia de capital para la cobertura de este tipo de riesgo resultó significativamente inferior a la tasa de crecimiento de los activos totales (6%). En tanto, la integración de capital por riesgo de contraparte aumentó \$410 millones (2,6%), provocando una reducción en el exceso de integración en términos de la exigencia de 1,7% y llevando dicho ratio a un nivel de 46%. Cabe destacar que el grupo de entidades públicas nacionales explican la mitad del exceso de integración del sector bancario¹¹. Por su parte la exigencia de capital por riesgo de mercado para todo el sector bancario se redujo a \$115 millones (disminución de 14%). La integración de capital que resulta del cómputo de la variación diaria del precio de los activos financieros en cartera alcanzó en el mes de septiembre \$242 millones. De esta manera, el exceso de integración total en términos de la exigencia total de capital (incluyendo riesgos de crédito y

de mercado) aumentó de 44,6% en mayo de 1998 a 46,6% en septiembre de 1998.

Casi todo el incremento de la exigencia de capital por riesgo de contraparte del sistema bancario es atribuible a la banca privada (330 millones de pesos), al explicar este grupo de entidades casi el 100 por ciento de la variación de los activos de riesgo. Este grupo de bancos incrementó su integración de capital en 230 millones de pesos (2,4 por ciento), lo que significa que el exceso de integración en términos de la exigencia disminuyó a 22 por ciento en septiembre de 1998 (una disminución en el cuatrimestre de 2,4 puntos porcentuales). Sin embargo, si se incluye el cumplimiento de las normas sobre riesgo de mercado, se observa que el exceso de integración total sobre la exigencia total se incrementó de 22,4 en mayo de 1998 a 23,6 en septiembre de 1998, como consecuencia de la recuperación observada en los mercados de activos financieros, lo que determinó un importante incremento en la integración que deviene del computo de la variación diaria del precio de los activos financieros.

(11) Si se excluyen el Banco Nación Argentina, el Banco Hipotecario Nacional y el Banco de Inversión y Comercio Exterior, el exceso de integración en términos de la exigencia en septiembre de 1998 alcanzó 21 % (reducción de 4 % en el período).

Capitales Mínimos por Riesgo de Crédito - Bancos Privados

- en % -

	Dic 95	Dic 96	Dic 97	May 98	Jun 98	Jul 98	Ago 98	Sep 98
Exigencia / Activos de riesgo ⁽¹⁾	14,4	14,5	13,8	13,7	13,6	13,5	13,5	13,6
Integración / Activos de riesgo ⁽¹⁾	21,4	19,5	18,2	17,1	17,0	16,8	16,7	16,6
Exceso de integración / Exigencia	48,3	34,6	31,3	24,6	24,6	24,0	24,0	22,2
Exceso de integración / Integración	32,6	25,7	23,8	19,8	19,7	19,4	19,3	18,2
Índice de riesgo por tasa de interés	1,25	1,28	1,21	1,2	1,19	1,18	1,18	1,19
Ponderador medio de los A.N.I. ⁽²⁾	60,7	56,3	50,7	48,7	47,3	45,4	46,7	48,2

(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.

Nota: Para una explicación de los conceptos incluidos en la tabla remitirse a la sección «Temas Especiales» del Boletín Monetario y Financiero de Enero-Marzo de 1996.

Al analizar el nivel de solvencia de la banca privada, resulta apropiado advertir el elevado nivel actual de capitalización (la integración de capital por riesgo de crédito en términos de los activos de riesgo según Basilea

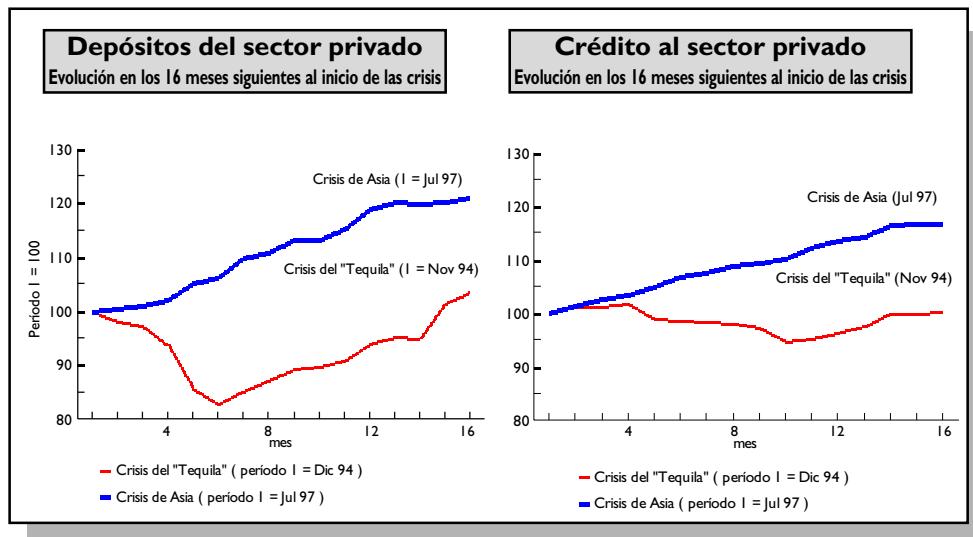
alcanzó 16,6%) tanto respecto del sugerido por el Comité de Basilea (8%) como del más exigente impuesto por la regulación local (11,5%).

VI. El sistema bancario en perspectiva: una comparación entre la crisis del “Tequila” y la crisis asiática

A modo de breve reseña, cabe mencionar que la devaluación mexicana ocurrida a fines de 1994 generó un importante aumento del riesgo soberano de los países latinoamericanos con la consiguiente retracción del flujo de capitales hacia la región. En Argentina, en particular, esta crisis de liquidez se manifestó inicialmente en una fuerte reducción en el valor de los títulos públicos nacionales lo que condujo, junto a otras circunstancias, a la suspensión de algunas entidades bancarias mayoristas. El clima de incertidumbre que comenzó a generar estos hechos, conjuntamente con fenómenos internos como ser el deterioro de las cuentas fiscales y la proximidad de la elección presidencial entre otros, provocó una sistemática caída de reservas internacionales, depósitos y crédito del sector bancario, así como un aumento de tasas de interés.

La actual crisis financiera internacional, de alcance geográfico más amplio y asociada con una sensible reducción de los precios de las materias primas y una desaceleración del crecimiento de la economía mundial, presenta riesgos más diversos respecto de los existentes en la crisis del “tequila”. A pesar de ello, y a diferencia de lo ocurrido en la crisis del “tequila”, la actual crisis no ha generado un deterioro del sector bancario.

Mientras que los depósitos del sector privado durante los primeros 5 meses de la crisis del “Tequila” (diciembre de 1994-abril de 1995) disminuyeron a una tasa promedio mensual de 3,4% (representando una caída total de casi \$7.000 millones), en igual período de la crisis actual (julio de 1997-diciembre de 1997) los depósitos se incrementaron 1,2% mensual en promedio (una suba total de \$3.300 millones). Aún, si se considera



como “inicio” de la actual crisis la fecha de la moratoria de la deuda soberana rusa, se observa que durante los tres meses posteriores los depósitos continuaron aumentando, aunque a una tasa sensiblemente menor (0,2% mensual promedio). Por otro lado, si bien en ambas crisis se observa un notorio incremento de la participación de los depósitos denominados en moneda extranjera, en la actual crisis se logra un mayor nivel de dicha participación.

Por su parte, durante los primeros 9 meses de la crisis del “tequila” (diciembre de 1994- Agosto de 1995) el crédito al sector privado disminuyó 0,6% mensual promedio (un total de \$2.700 millones). En contraste con ello, durante los primeros 9 meses de la crisis actual (julio de 1997-marzo de 1998) el crédito al sector privado aumentó 1% mensual promedio (\$5.600 millones).

En términos de rentabilidad, durante los primeros 12 meses de la crisis del “Tequila” el sistema bancario sufrió una pérdida sobre el patrimonio neto igual a 2,6%, mientras que durante los primeros 12 meses de la crisis actual los beneficios fueron de 3,8%. Esta diferencia de desempeño se debe, dada la disminución similar en el resultado por tenencia de activos financieros, a un resultado ope-

rativo mayor durante la actual crisis, como consecuencia de una menor carga de los gastos administrativos (2,4 punto porcentuales menos del activo) y menores cargos por incobrabilidad (1,8 puntos porcentuales). Sin embargo, éstos números deben analizarse con precaución dado que existen rezagos en los efectos de la crisis (sobre todo la más reciente crisis rusa) sobre la calidad de la cartera de financiaciones.

Entre los principales factores que explican la significativa diferencia en el actual desempeño del sistema respecto de la crisis del “Tequila” se puede mencionar la mayor confianza en la perdurabilidad de las políticas macroeconómicas, mejoras en las políticas de liquidez del gobierno y del sector bancario, el fortalecimiento de las políticas prudenciales (normas sobre requisitos de capital, clasificación de deudores y previsionamiento, etc.), de supervisión para el sector (rol del mercado y de la transparencia de la información en el monitoreo de entidades), consolidación del sector con mayor participación de entidades extranjeras (con facilidades de financiamiento y capital externo), y la existencia de SEDESA y el Fondo Fiduciario al comienzo de la presente crisis.

VII. Temas especiales

1. Sitio del Banco Central en la red Internet

El desarrollo del sitio del BCRA en la red *Internet* es parte de la política de maximizar la transparencia y la disponibilidad de la información monetaria y financiera así como de todas las demás actividades realizadas por esta Institución. La transparencia es crucial para el funcionamiento del mercado, particularmente para que ejerza su función de control sobre las entidades financieras, por ejemplo, asignando recursos a aquéllas que mantengan las políticas más prudentes. En cuanto a transparencia y provisión de información, el BCRA puede considerarse uno de los “pioneros”, comparable a los países más avanzados del mundo.

El sitio, que puede ser consultado en la dirección www.bcra.gov.ar, fue desarrollado con la aplicación de tecnologías de última generación con el objetivo de garantizar el acceso rápido y la fácil localización de la información. Permite realizar consultas en tiempo real y en forma gratuita a bases de datos de más de 5 millones de registros, con una rápida velocidad de respuesta. Cualquier persona con acceso a la red *Internet* puede consultar en cualquier momento, una amplia selección de recursos informativos, divididos en 12 categorías principales:

Información institucional. Aquí se pueden consultar las misiones y funciones del BCRA, una breve reseña sobre su historia, un listado de sus principales autoridades y de todos sus presidentes, así como información detallada sobre los programas de becas de estudios y las oportunidades de empleo que ofrece.

Publicaciones. En esta sección se encuentran disponibles para su acceso directo o para su obtención en forma de archivo informático,

las diferentes publicaciones del BCRA, incluyendo el Boletín Monetario y Financiero, el Informe al Congreso de la Nación, diferentes documentos de investigación y discursos del Presidente.

Entidades financieras. En esta sección pueden consultarse todos los aspectos que son de acceso público referentes a las entidades financieras. Un proceso de consulta en línea permite obtener balances resumidos, información sobre cartera crediticia, directivos, localización de sucursales, indicadores de eficiencia, requisitos de liquidez y capital, entre otros, para una entidad en particular o para datos globales del sistema. Esta sección contiene la misma información proporcionada por la publicación mensual “Información de Entidades Financieras”.

Información estadística. Esta sección expone una amplia variedad de datos monetarios y financieros, tales como reservas internacionales del BCRA, depósitos y préstamos totales del sistema financiero, operaciones de pase con las entidades financieras, tasas de interés, cotizaciones y la versión más actualizada del Boletín Estadístico publicado mensualmente.

Normativa legal y reglamentaria. Aquí pueden obtenerse copias de las principales leyes, decretos, y demás reglamentaciones del sistema financiero. Asimismo, pueden consultarse las últimas comunicaciones emitidas por esta Institución y los textos ordenados de su normativa.

Balances del Banco Central de la República Argentina. En esta sección puede consultarse el último balance anual auditado, así como los estados resumidos de sus diferentes cuentas.

Contrataciones. Aquí podrá obtenerse información sobre licitaciones, compulsas de precios y subastas, pudiendo inclusive visualizarse los pliegos correspondientes.

Billetes y monedas. En esta sección se presentan fotos y descripciones de la línea monetaria actual y anteriores, así como detalles de las emisiones numismáticas.

Biblioteca. Provee información importante sobre las bibliotecas del BCRA. Próximamente esta sección permitirá la consulta sobre los catálogos de las mismas.

Consultas a bases de información. Esta sección es la más concurrida del sitio. Aquí se puede obtener información sobre los deudores del sistema financiero y sobre los cuen-

tacorrentistas inhabilitados. La información sobre deudores del sistema financiero ha demostrado ser de inmensa utilidad para quienes otorgan préstamos, pues permite conocer el nivel de endeudamiento de una persona en el sistema y su grado de cumplimiento, lo que posibilita un mejor cálculo del riesgo crediticio, y por ende, menores tasas de interés.

Año 2000. Esta sección enfoca directamente la problemática del año 2000 en los sistemas informáticos, brindando información sobre la normativa dictada por el BCRA sobre el tema.

Otros Organismos. Aquí se presenta una pequeña guía con vínculos directos a direcciones de otros organismos oficiales en la red *Internet*.

2. Préstamos al sector privado no financiero

Con este informe concluye la serie de reportes sobre los diferentes tipos de préstamos al sector privado no financiero, confeccionados 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 operados¹² por préstamos al sector privado no financiero, los estados contables y la información diaria sobre préstamos. Esta última entrega incluye una descripción del mercado de préstamos personales.

Préstamos personales

Los préstamos personales comprenden las financiaciones otorgadas a personas físicas para consumo, generalmente pagaderas en cuotas. Por otra parte, y debido a la forma en

que están estructurados los regímenes informativos implementados por el BCRA, el análisis de los préstamos personales incluye los importes adeudados por los usuarios de tarjetas de crédito emitidas por las entidades financieras. Evidentemente, esto genera un sesgo considerable en las conclusiones obtenidas, en especial en lo que respecta a las tasas de interés.

La demanda de préstamos personales se genera por diversas razones, ya que generalmente son usados por las personas para: aumentar temporalmente los gastos en consumo; adquirir bienes -especialmente durables- sobre los cuales no se puede instrumentar una garantía real; financiar parcialmente la compra de bienes cuando el capital propio no es suficiente y/o no se desea prender o hipotecar el bien a adquirir; y reestructurar los términos de un préstamo que aún no venció (este

(12) 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.

es el caso de algunos préstamos hipotecarios, cuando los deudores desean alargar los plazos, de forma tal que la cuota mensual sea sustancialmente menor, a cambio de lo cual el banco acreedor exige una tasa de interés mayor). Las características intrínsecas de los préstamos personales -ausencia de garantía real; importantes asimetrías en la información, debido principalmente a la dificultad que tienen los bancos para confeccionar el flujo de fondos de un deudor no comercial y monitorear posteriormente su comportamiento; alto riesgo de que el deudor se vuelva repentinamente insolvente; etc.- determinan que su costo sea más elevado que el de las restantes operadoras.

Durante los últimos años, la proporción de los préstamos personales en el saldo total de préstamos al sector privado no financiero se mantuvo estable, alrededor de 12% (si se consideran los montos operados por trimestre esta relación fue aumentando hasta alcanzar 18%). Cabe destacar que a septiembre de 1998, casi 40% del saldo de préstamos personales correspondía a financiaciones otorgadas a usuarios de tarjetas de crédito. Tanto por la diversidad de la demanda como

por la variedad de entidades financieras que intervienen, el mercado de préstamos personales muestra un alto grado de heterogeneidad, que se manifiesta, por ejemplo, en una alta dispersión de tasas de interés e incluso, en el alto diferencial de tasa de interés que prevalece entre las operaciones concertadas en pesos y dólares (que de hecho, es el más alto entre los mercados de préstamos al sector privado no financiero¹³⁾). Para el caso particular de algunos bancos, la importante magnitud de este diferencial refleja la alta participación que tienen las financiaciones por tarjetas de crédito en pesos.

El mercado de préstamos personales fue uno de los más afectados por la crisis del "Tequila": en tan sólo un año, el saldo total se contrajo casi 20%. No obstante, a partir de 1996 los préstamos personales comenzaron a desenvolverse con gran dinamismo llegando a registrar tasas de variación anual de 30%, impulsados por la reactivación del consumo doméstico y el desarrollo de las compras con tarjetas de crédito. En este sentido, el saldo de préstamos personales creció 50% entre diciembre de 1994 y septiembre de 1998 (80% si se compara con diciembre de 1995).

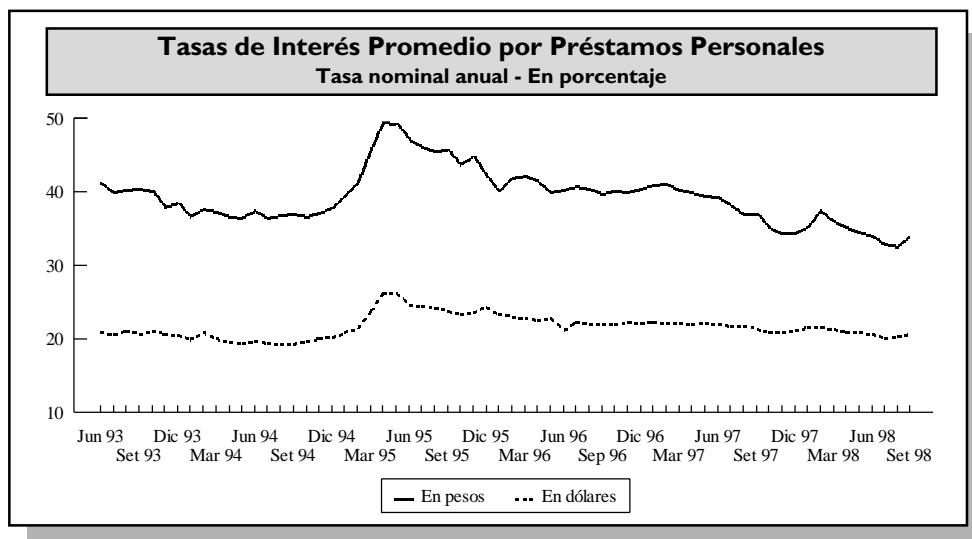


(13) Si bien es cierto que el diferencial de tasa de interés es más alto para el caso de los adelantos en cuenta corriente, también hay que considerar que los montos operados por adelantos en dólares son poco significativos.

La reciente crisis financiera internacional no afectó el normal desenvolvimiento del mercado de préstamos personales, aunque probablemente motivó las oscilaciones que mostró la tasa de interés promedio para operaciones en pesos durante 1998. En el año a septiembre de 1998, los montos operados y los saldos de balance continuaron creciendo a un ritmo sostenido, mientras que se observó una clara reducción de las tasas de interés, especialmente para las operaciones en pesos. Durante el tercer trimestre de 1998, la tasa de interés para préstamos personales promedió 33,2% y 20,5% para operaciones en pesos y dólares, respectivamente.

presencia de una cartera de clientes más confiables; y la decisión adoptada por los bancos de no alterar sus políticas de mediano y largo plazo ante inestabilidades potencialmente transitorias en los mercados financieros.

En la actualidad, la proporción de préstamos personales de corto plazo¹⁴ fluctúa alrededor de 70% y 60% para operaciones en pesos y dólares, respectivamente. Por otra parte, no se observa una clara preferencia por el tipo de tasa de interés (fija o variable), que sí existía en años anteriores cuando predominaban los préstamos a tasa variable en pesos y a tasa



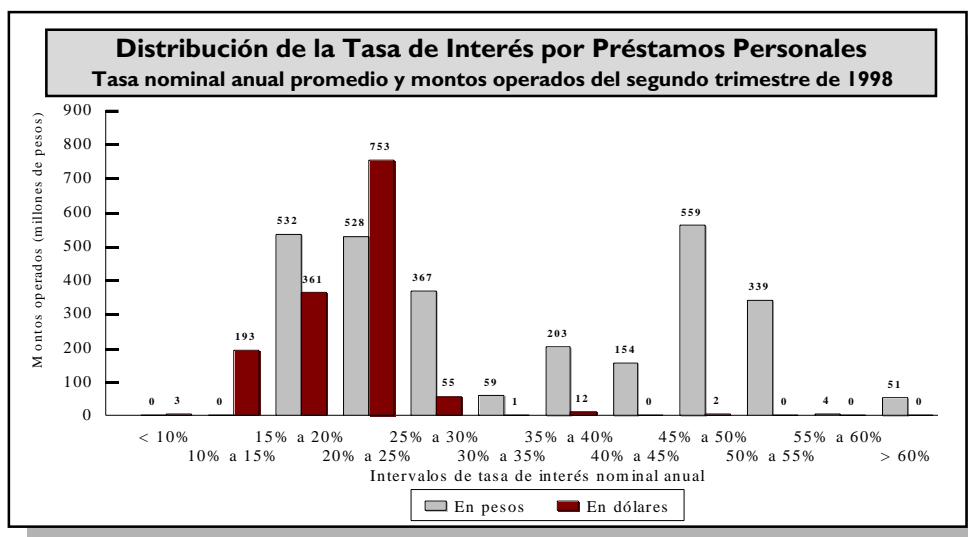
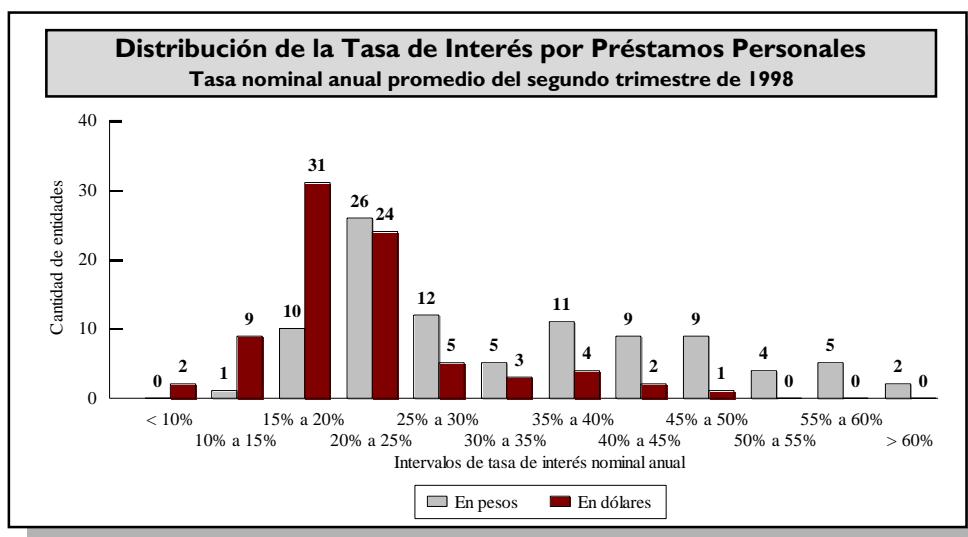
El diferente desempeño del mercado de préstamos personales durante las dos crisis mencionadas se explica por una serie de razones. Por el lado de la demanda, se observa que la reciente crisis financiera internacional no generó -a diferencia del "Tequila"- una contracción significativa del consumo. Por el lado de la oferta, el crecimiento de los depósitos y el fondeo externo permitió a los bancos mantener, durante la reciente crisis, el flujo de crédito sin un aumento sustancial de las tasas de interés. A este fin también contribuyeron: la mejor evaluación del riesgo crediticio por parte de las entidades financieras, que implica la

fija en dólares. A septiembre de 1998, la proporción de montos operados a tasa fija era de 55% y 59% para préstamos en pesos y dólares, respectivamente. Sin embargo, los niveles de tasas de interés por préstamos personales difieren significativamente de acuerdo con el plazo, el tipo de tasa y la moneda en que se instrumentan. En este sentido, las tasas de interés por préstamos de corto plazo a tasa fija son significativamente inferiores a las de tasa variable, y esta brecha se ha ido ampliando sostenidamente desde 1996. Evidentemente, este diferencial no se explica por el riesgo de tasa de interés (tendría el signo contrario) sino que

(14) Para el caso de los préstamos personales, se considera corto plazo a aquellos préstamos concertados por plazos de hasta seis meses y largo plazo a aquéllos otorgados por plazos de más de seis meses.

implica la existencia de importantes diferencias en las características de los préstamos instrumentados en cada modalidad. Asimismo, los préstamos personales de corto plazo a tasa fija se desarrollaron con asombroso dinamismo a partir de 1996, con importantes reducciones en las tasas de interés y fuertes aumentos en los montos operados, lo que podría indicar que se trata de un segmento del mercado altamente competitivo. Para el caso de los préstamos personales a largo plazo, se observa que las tasas de interés para operaciones a tasa fija son superiores a las de tasa variable, por lo que el diferencial -que en valores absolutos es mucho menor que el correspondiente a los préstamos de corto plazo- reflejaría el premio por riesgo de tasa de interés.

La distribución de las tasas de interés para los préstamos personales en pesos tiene una forma muy diferente a la que corresponde para los préstamos en dólares. Para el caso de los préstamos en pesos, se puede observar una alta dispersión en las tasas de interés concertadas, con muy pocas entidades operando alrededor de la media ponderada del sistema. Asimismo, la dispersión de la distribución es significativamente mayor para los niveles de tasa de interés más altos. Por el contrario, las operaciones en dólares muestran una mayor concentración de las tasas de interés, con 70% de las entidades operando en un rango de más/menos 5 puntos porcentuales de la media. Aunque estos niveles de dispersión son menores, no alcan-



zan a ser tan bajos como los observados en otros mercados, como el de préstamos hipotecarios.

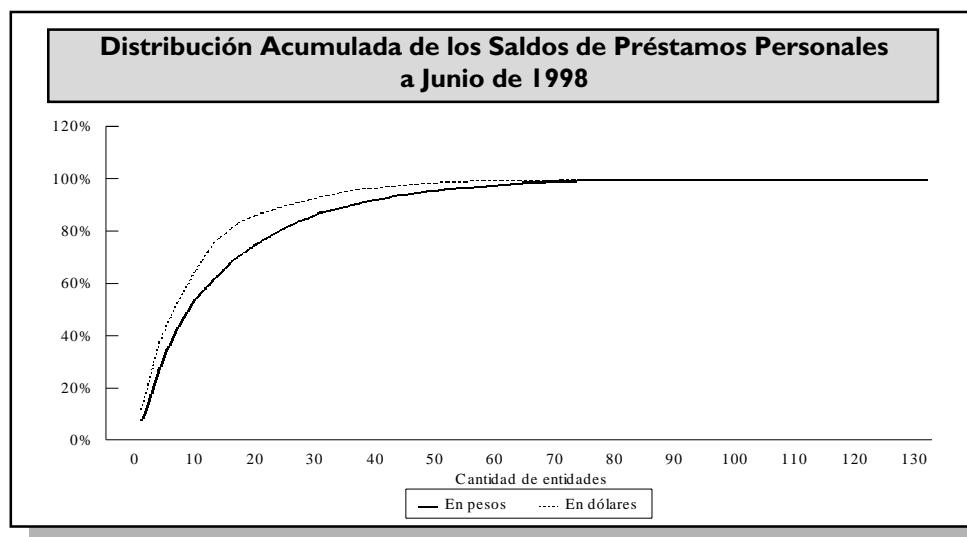
La distribución de los montos operados por intervalo de tasa de interés también varía significativamente entre monedas. En este sentido, se puede observar que el mercado de préstamos personales en pesos muestra una distribución bimodal, ya que la mayor parte de los montos son concertados por entidades que operan a tasas de interés muy inferiores a la media del sistema o significativamente superiores. Por el contrario, la distribución de los montos operados en dólares muestra una dispersión significativamente menor.

La concentración del mercado de préstamos personales muestra niveles significativamente inferiores a los registrados por las otras líneas de crédito destinadas fundamentalmente a satisfacer la demanda de los individuos (hipotecarios y prendarios). Como se puede observar, 10 entidades concentran 55% del total de préstamos personales en pesos y 20 entidades, 75% del total. Los niveles de concentración son algo superiores para el caso del mercado de préstamos personales en dólares, con 10 entidades concentrando 70% del total y 20 entidades acumulando casi 90% del total.

Consideraciones finales

Esta serie de informes sobre las distintas operatorias de préstamos al sector privado no financiero intentó brindar una descripción detallada de las características propias de cada mercado. En particular, se ha hecho especial hincapié en tratar de identificar el grado de desarrollo de los mercados. En este sentido, se pueden observar mercados ampliamente extendidos cuya evolución va a la par del ciclo económico y con costos relativamente bajos para los prestatarios (documentos a sola firma); mercados que han experimentado un gran desarrollo, con tasas de interés que fueron convergiendo a niveles más competitivos, aún cuando su potencial de crecimiento es todavía significativo (hipotecarios y prendarios); y mercados que han crecido con fuerzas renovadas después de superados los efectos de la crisis del “Tequila”, pero que todavía presentan niveles de tasas de interés elevados (adelantos en cuenta corriente y personales, especialmente en pesos).

Por otra parte, en términos de dispersión de tasa de interés y concentración de los saldos, se pueden separar los mercados de préstamos en dos grandes grupos: aquéllos con niveles de concentración relativamente bajos -generalmente, con 10 entidades que acumu-



lan 60% del total- y gran dispersión en las tasas de interés operadas; y aquéllos con altos niveles de concentración -con 10 entidades que acumulan 80% del total- y una baja dispersión de las tasas de interés operadas -en algunos casos concentrados alrededor de la media del sistema, en otros en un rango estrecho de tasas de interés. Dentro del primer grupo se encuadran los mercados de adelantos en cuenta corriente en pesos, de documentos a sola firma y de préstamos personales (fundamentalmente en pesos), mientras que al segundo grupo pertenecen los créditos hipotecarios y prendarios.

Otro dato interesante provisto por estos informes, es que los diferenciales de tasa de interés observados entre operaciones a distin-

tos tipos de interés, plazo o moneda no sólo se explican por los riesgos de tasa, de iliquidez y/o cambiario, sino también por el hecho de tratarse de operatorias distintas, destinadas a tipos de cliente diferentes u otorgados por tipos de entidades diferentes.

Por último, se adjunta una tabla que presenta a modo de resumen final, algunos indicadores relevantes sobre cada mercado de préstamos con la información disponible al segundo trimestre de 1998. Se ha evitado deliberadamente presentar los datos al tercer trimestre, para que los efectos transitorios de la crisis de la devaluación rusa de agosto en el mercado de crédito no alteren o sesguen la comparación entre las distintas operatorias.

Préstamos al Sector Privado no Financiero - segundo trimestre de 1998 -

	PRESTAMOS EN PESOS				
	Adelantos en cta. cte.	Descuentos a sola firma	Hipotecarios	Prendarios	Personales
Tasas de interés (T.N.A. - %)					
Media simple	31,0	20,8	15,8	20,3	33,1
Media ponderada por montos	26,8	9,9	13,4	19,8	34,6
Máxima	85,2	51,1	36,5	30,4	65,9
Mínima	6,8	6,7	8,6	10,5	12,3
Montos operados (en millones de pesos)	4.912	6.061	121	73	2.817
Concentración (% del total)					
10 entidades con mayor participación	57%	66%	95%	87%	54%
20 entidades con mayor participación	78%	82%	98%	96%	75%
Cantidad de entidades que operaron	93	82	42	35	95
PRESTAMOS EN DOLARES					
	Adelantos en cta. cte.	Descuentos a sola firma	Hipotecarios	Prendarios	Personales
Tasas de interés (T.N.A. - %)					
Media simple	20,7	16,0	14,2	16,9	21,3
Media ponderada por montos	13,5	10,3	12,1	14,5	20,9
Máxima	65,0	34,0	27,4	30,4	49,2
Mínima	5,8	3,8	8,7	10,3	9,0
Montos operados (en millones de pesos)	380	5.621	1.035	1.327	1.382
Concentración (% del total)					
10 entidades con mayor participación	87%	63%	74%	79%	65%
20 entidades con mayor participación	95%	81%	89%	93%	86%
Cantidad de entidades que operaron	45	89	66	59	82

VIII. Apéndice estadístico

Principales Variables Monetarias

Tasas de Interés				Agregados Monetarios				Activos y Pasivos del BCRA			
Porcentaje nominal anual - Promedios				En millones - Promedios				En millones - Promedios			
Prime (30 días)		Plazo Fijo (30 a 59 días)		Circulante en poder del público		Depósitos		M3*		Circulación Monetaria	
En \$	En U\$S	En \$	En U\$S	Pesos	Dólares	Pesos	Dólares	Oro, Divisas y Colocaciones	Títulos Públicos	Total de Reservas Internacionales	Pasivos Financieros
Abi-97	8,02	7,32	6,67	11.454	28.229	30.378	58.607	70.061	18.442	1.639	13.348
May-97	7,92	7,34	6,49	11.522	29.641	30.803	60.444	71.965	19.250	1.720	20.971
Jun-97	7,77	7,26	6,43	5,67	11.788	31.074	62.518	74.306	19.739	1.793	21.533
Jul-97	7,66	7,21	6,42	5,68	12.667	30.771	32.728	63.499	76.166	20.294	1.908
Ago-97	7,83	7,32	6,38	5,71	12.478	31.415	33.554	64.969	77.447	20.491	1.907
Sep-97	7,79	7,33	6,43	5,71	12.396	31.802	34.248	66.050	78.446	20.459	22.359
Oct-97	8,67	7,83	6,70	5,88	12.443	31.744	34.378	66.122	66.122	20.342	1.900
Nov-97	14,16	9,35	8,78	6,40	12.263	31.220	36.700	67.920	80.182	20.156	1.749
Dic-97	12,64	8,57	8,28	6,48	12.932	31.844	37.147	68.991	81.923	21.596	1.805
Ene-98	11,44	8,43	7,71	6,35	13.027	32.944	37.513	70.057	83.084	22.260	1.829
Feb-98	9,78	8,04	6,81	6,05	12.716	32.559	38.186	70.746	83.461	21.589	1.866
Mar-98	9,04	7,81	6,76	6,03	12.565	33.048	38.326	71.374	83.940	21.345	1.879
Abi-98	I	8,50	7,65	6,77	6,01	12.827	33.531	38.854	72.385	85.212	21.447
II	8,44	7,61	6,71	5,96	13.108	32.981	39.180	72.161	85.269	21.197	1.868
III	8,40	7,57	6,63	5,93	12.530	33.421	38.963	72.385	84.914	21.242	1.868
IV	8,41	7,59	6,70	5,95	12.280	33.881	38.815	72.697	84.977	21.266	1.855
May-98	I	8,38	7,58	6,69	5,93	12.579	33.854	38.651	72.505	85.084	21.597
II	8,38	7,55	6,69	5,96	12.950	33.907	38.668	72.576	85.525	22.056	1.842
III	8,39	7,58	6,66	5,91	12.579	34.660	38.755	73.415	85.993	22.117	1.834
IV	8,38	7,61	6,71	5,97	12.420	35.655	38.844	74.499	86.919	22.578	1.823
Jun-98	I	8,36	7,60	6,69	5,96	13.010	35.258	39.130	74.388	87.398	22.743
II	8,33	7,56	6,65	5,89	13.075	35.474	39.172	74.646	87.721	22.625	1.833
III	8,30	7,52	6,63	5,85	12.598	36.48	39.316	75.464	88.062	22.746	1.675
IV	8,23	7,50	6,68	5,92	12.332	36.857	39.463	76.321	88.653	22.990	1.712
Jul-98	I	8,07	7,40	6,66	5,88	13.334	36.094	39.898	75.992	89.326	23.391
II	8,01	7,36	6,77	5,98	13.811	35.732	40.010	75.743	89.553	23.449	1.732
III	8,01	7,39	6,71	5,94	13.642	35.822	40.094	75.916	89.557	23.065	1.753
IV	8,02	7,44	6,78	5,99	13.194	36.481	40.070	76.550	89.744	22.753	1.742
Ago-98	I	7,96	7,41	6,78	5,91	13.452	36.431	40.096	76.527	89.979	22.696
II	8,22	8,22	6,78	5,94	13.647	35.980	40.237	76.217	89.864	22.780	1.766
III	9,29	8,19	6,89	6,02	13.189	35.998	40.493	76.491	89.680	23.220	1.718
IV	12,21	9,97	8,06	6,58	12.710	36.118	40.811	76.929	89.639	24.105	1.532
Sep-98	I	15,17	11,95	9,22	7,09	13.166	35.167	41.624	76.791	89.957	24.696
II	15,69	12,30	9,99	7,49	12.973	34.270	41.959	76.228	89.202	24.273	1.517
III	18,42	14,41	11,42	8,37	12.474	34.091	42.368	76.458	88.933	24.049	1.530
IV	18,45	14,27	10,80	8,31	12.064	34.716	42.607	77.323	89.387	24.319	1.557

Mercado de Capitales

- fin de mes -

	Abr 98	May 98	Jun 98	Jul 98	Ago 98	Sep 98
I, Principales Indicadores						
Riesgo Soberano - puntos básicos -	360	426	487	425	1458	866
Riesgo Cambiario - puntos básicos -	187	179	212	176	435	467
Indices de Precios de Acciones						
Indice Merval	699	602	550	589	358	380
Indice Burcap	1.035	906	858	926	639	730
Indice de Bancos	915	774	707	776	489	563
II, Mercados de Valores						
Volumen Negociado - en millones -	24.806	21.479	20.574	21.875	22.918	19.257
Acciones	3.169	3.032	2.870	2.902	2.863	2.459
Títulos Públicos	21.495	18.359	17.584	18.815	19.946	16.716
Obligaciones Negociables	142	88	120	157	109	82
Capitalización de Mercado - en millones -	107.550	100.822	97.828	99.181	73.145	n.d.
Acciones	59.629	53.581	50.402	52.073	36.145	42.551
Obligaciones Negociables	5.429	5.619	5.835	2.793	2.076	n.d.
Títulos Públicos	42.492	41.622	41.591	44.315	34.924	n.d.
Nacionales	42.066	41.202	41.176	44.171	34.799	n.d.
Provinciales	426	420	415	143	126	n.d.
III, Fondos Comunes de Inversión						
Patrimonio Neto Total - en millones -	5.889	5.966	6.186	6.449	5.631	5.706
Renta Variable	498	447	413	435	283	301
Renta Fija	1.904	1.828	1.726	1.697	1.287	1.287
Plazo Fijo	2.339	2.601	2.957	3.228	3.103	3.161
Mixtos	628	584	535	557	421	408
Cerrados	111	102	110	68	68	97
Fondos de dinero	409	404	445	464	469	452
Rentabilidad Total - en % efectivo anual -	0,7	(16,6)	(4,0)	18,9	(55,3)	30,2
Renta Variable	(10,1)	(80,1)	(53,5)	124,4	(99,0)	100,4
Renta Fija	3,5	(6,8)	(0,1)	26,0	(81,6)	90,2
Plazo Fijo	5,3	5,2	5,6	5,5	5,6	7,1
Mixtos	(14,3)	(28,2)	(8,2)	29,9	(81,9)	58,0
Cerrados	(8,3)	(63,9)	(23,1)	1,4	4,3	2,1
Fondos de dinero	5,6	5,3	5,9	5,6	6,1	8,1
IV, AFJP						
Composición de la Cartera - en millones -	10.092	9.837	9.963	10.738	9.334	9.959
Títulos Públicos	4.096	4.138	4.272	4.662	4.277	4.735
Plazos Fijos	2.466	2.346	2.319	2.382	2.155	2.167
Acciones	2.391	2.152	2.111	2.401	1.670	1.749
Obligaciones Negociables	239	238	236	259	252	243
Otros	900	962	1.025	1.035	980	1.065
Rentabilidad - en porcentaje -	12,9	7,4	1,1	1,8	(7,2)	(13,1)

Estados Contables de los Bancos Privados (¹)

En millones de pesos

	Dic 94	Dic 95	Dic 96	Dic 97	May 98	Jun 98	Jul 98	Ago 98	Sep 98
I. Situación Patrimonial									
ACTIVO	48.326	55.154	69.799	90.384	115.701	114.804	112.241	114.830	112.674
Disponibilidades	5.338	3.887	5.349	7.377	6.134	6.834	6.714	5.857	6.673
Títulos públicos	1.848	4.921	7.185	9.282	9.997	10.285	10.348	9.983	9.759
Préstamos	34.100	33.571	41.132	48.032	51.369	51.857	52.160	52.743	52.957
Al sector público	503	803	2.265	3.083	3.810	3.940	3.978	4.031	4.254
Al sector financiero	2.336	2.388	3.484	3.074	2.504	2.642	2.712	2.634	2.688
Al sector privado no financiero	31.261	30.379	35.382	41.875	45.055	45.275	45.470	46.078	46.014
Adelantos	8.087	7.749	8.623	10.089	10.805	10.784	10.609	10.430	10.178
Documentos	8.565	8.928	10.870	11.994	12.277	12.002	12.205	12.271	12.032
Hipotecarios	3.316	3.599	4.334	5.573	6.127	6.270	6.410	6.530	6.680
Prendarios	2.286	1.801	1.899	2.397	2.734	3.183	3.185	3.265	3.334
Personales	4.235	3.471	4.308	5.490	5.986	5.964	6.113	6.251	6.306
De títulos públicos y privados	220	153	75	251	238	239	230	227	158
Otros	4.182	4.181	4.726	5.569	6.368	6.379	6.275	6.680	6.890
Intereses devengados	371	499	547	513	521	454	443	423	437
Previsiones sobre préstamos	(1.486)	(1.891)	(2.354)	(2.394)	(2.540)	(2.324)	(2.333)	(2.363)	(2.392)
Otros créditos por intermediación financiera	4.057	9.438	12.140	20.462	43.139	40.654	37.643	40.630	37.997
Participación en otras sociedades	863	1.060	1.525	1.992	1.855	1.948	1.792	1.676	1.558
Otros activos	3.607	4.168	4.822	5.632	5.746	5.550	5.917	6.305	6.123
PASIVO	41.769	48.099	61.970	81.307	106.681	105.561	102.856	105.661	103.258
Depósitos	28.523	27.186	35.324	46.246	49.398	50.523	51.445	51.473	51.945
De títulos públicos y privados			533	540	650	656	730	691	605
Otras obligaciones por intermediación financiera	12.436	20.001	24.988	33.018	54.971	52.811	49.232	51.926	49.074
Obligaciones interfinancieras	1.558	1.547	2.980	2.712	2.462	2.473	2.537	2.433	2.377
Obligaciones con el BCRA	307	1.019	579	315	336	269	279	371	370
Obligaciones negociables	2.467	2.620	2.969	3.697	4.869	4.795	4.667	4.450	4.150
Líneas de préstamos con el exterior	3.239	4.567	5.018	6.035	5.697	5.556	5.760	6.559	6.797
Obligaciones subordinadas			644	1.058	1.219	1.152	1.157	1.243	1.230
Otros pasivos	810	912	1.013	984	1.093	1.076	1.021	1.018	1.009
PATRIMONIO NETO	6.557	7.055	7.829	9.077	9.019	9.242	9.385	9.170	9.416
II. Rentabilidad									
Resultado por intereses	3.030	3.109	2.583	2.626	382	289	259	384	289
Resultado por servicios	2.351	2.177	2.161	2.384	200	209	208	206	195
Resultado por activos	(73)	437	811	864	(23)	37	74	(173)	112
Gastos de administración	(4.108)	(4.001)	(3.989)	(4.555)	(403)	(436)	(425)	(406)	(403)
Cargos por incobrabilidad	(887)	(1.335)	(1.385)	(1.246)	(89)	(106)	(89)	(97)	(98)
Cargas impositivas	(393)	(412)	(350)	(309)	(25)	(25)	(27)	(25)	(26)
Impuesto a las ganancias	(78)	(204)	(278)	(242)	(14)	(2)	(16)	17	(27)
Diversos y otros	348	321	779	1.010	10	59	96	18	96
RESULTADO TOTAL	188	92	333	532	37	25	80	(77)	138
III. Financiaciones y Calidad de la Cartera Crediticia									
Financiaciones	36.029	36.979	43.687	52.272	56.743	56.823	57.652	58.825	58.943
Cartera irregular	2.706	4.331	5.348	5.580	6.072	5.767	5.732	5.782	5.882
Cartera irrecuperable	760	1.239	2.396	2.966	3.291	3.154	3.153	3.206	3.253
Previsiones sobre financiaciones	1.485	2.518	3.655	4.285	4.712	4.522	4.581	4.629	4.682
IV. Capitales Mínimos									
Activos brutos	56.882	53.132	71.164	96.826	106.950	113.780	119.382	115.482	113.990
Activos de riesgo	43.061	40.823	51.354	60.528	63.464	65.476	65.643	65.171	66.710
Activos de riesgo según Basilea	36.226	33.691	41.847	51.398	54.481	56.262	56.775	56.401	57.436
Exigencia de capital por riesgo de crédito	4.856	4.868	6.062	7.108	7.461	7.676	7.686	7.609	7.793
Exigencia de capital por riesgo de crédito según Basilea	3.060	2.860	3.481	4.220	4.489	4.614	4.645	4.606	4.690
Exigencia de capital por riesgo de mercado			53	110	117	128	125	93	106
Integración de capital	6.571	7.218	8.179	9.400	9.278	9.555	9.581	9.137	9.766
Patrimonio neto básico		6.977	7.582	8.865	8.845	8.915	9.001	8.975	8.983
Patrimonio neto complementario		916	1.405	1.562	1.751	1.946	1.840	1.663	1.750
Cuentas deducibles y otros factores de descuento	(449)	(675)	(827)	(1.095)	(1.296)	(1.300)	(1.310)	(1.204)	(1.207)
Variación diaria del precio de los activos financieros			18	68	(21)	(7)	49	(297)	241
Exceso de integración por riesgo de crédito	1.715	2.351	2.100	2.224	1.838	1.885	1.846	1.825	1.732
Exceso de integración final	1.715	2.351	2.064	2.181	1.699	1.750	1.771	1.435	1.867

(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 pasos pasivos. No se incluyen las divisas mantenidas en contrapartida de los depósitos del gobierno en el BCRA.

Mercado de Capitales

I. Principales Indicadores:

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

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 1994, diciembre de 1995, diciembre de 1996 y diciembre de 1997 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 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. 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.

10/07/98	Comunicación “A” 2734 del BCRA: Se prorroga hasta el 1.9.98 la entrada en vigencia de la resolución dada a conocer mediante la Comunicación “A” 2698 que modifica algunos requisitos previstos en el Manual de Originación y Administración de préstamos hipotecarios, y establece la emisión de Letras Hipotecarias conjuntamente con la suscripción de los contratos de mutuo e hipotecario.
13/07/98	Comunicación “A” 2735 del BCRA: Modifica las normas sobre difusión de las evaluaciones de entidades financieras.
17/07/98	Comunicación “A” 2736 del BCRA: Establece que a partir del 1.9.98 los activos inmovilizados y las financiaciones a clientes vinculados, tomados en forma conjunta, no podrán superar el 90% de la responsabilidad patrimonial computable.
31/07/98	Comunicación “A” 2745 del BCRA: Prorroga hasta el 30.10.98 la implementación de la operatoria de truncamiento de cheques anunciada por Comunicación “A” 2700.
14/08/98	Comunicación “A” 2751 del BCRA: Modifica las normas sobre difusión de las evaluaciones de entidades financieras.
28/08/98	Comunicación “A” 2760 del BCRA: Se prorroga hasta el 1.12.98 la entrada en vigencia de la resolución dada a conocer mediante la Comunicación “A” 2698 que modifica algunos requisitos previstos en el Manual de Originación y Administración de préstamos hipotecarios, y establece la emisión de Letras Hipotecarias conjuntamente con la suscripción de los contratos de mutuo e hipotecario.
28/08/98	Comunicación “A” 2761 del BCRA: Establece que la utilización de los lineamientos establecidos en los Manuales de Originación y Administración de Préstamos Prendarios es optativa para las entidades financieras, dejando sin efecto las consecuencias que generaba el incumplimiento en su uso.
01/09/98	Comunicación “A” 2766 del BCRA: Establece que a partir del 1.9.98 los incumplimientos en la integración de los requisitos mínimos de liquidez estarán sujetos a un cargo equivalente a la tasa de interés fijada para el redescuento por iliquidez transitoria (garantizado con créditos hipotecarios y prendarios), sin ningún otro efecto.
02/09/98	Comunicación “A” 2767 del BCRA: Deroga las disposiciones que dejaban sin efecto a partir del 01.10.98 el régimen de valuación de tenencias de títulos públicos nacionales clasificados en cuentas de inversión y disponibles para la venta.
03/09/98	Comunicación “A” 2768 del BCRA: Deja sin efecto el cómputo de las previsiones por riesgo de incobrabilidad correspondiente a deudores clasificados en “situación normal” o de “cumplimiento normal” para la determinación del patrimonio neto complementario que integra la responsabilidad patrimonial computable.

07/09/98	Comunicación “A” 2771 del BCRA: Se admite la realización de operaciones de pase y/o caución bursátiles a plazo inferiores a 30 días, cualquiera sea su monto.
15/09/98	Comunicación “A” 2774 del BCRA: Autoriza a las entidades financieras a afectar activos en garantía por la realización de operaciones de pase pasivo de títulos valores -incluyendo certificados de participación y emisiones de deuda de fideicomisos financieros- moneda extranjera y cartera de créditos, exigiendo que el total de aforos constituidos por el conjunto de las transacciones vigentes no supere el 100% de su patrimonio neto, y una determinada calificación para la entidad tomadora y para la colocadora, ya sea esta última extranjera o local.
17/09/98	Comunicación “A” 2777 del BCRA: Establece que para el cálculo de las tasas de referencia que se utilizan para determinar si los depósitos están alcanzados por la garantía de los depósitos, se deben sumar dos puntos porcentuales anuales al promedio móvil de los últimos cinco días hábiles bancarios de las tasas pasivas que surjan de la encuesta que realiza el Banco Central.
22/09/98	Comunicación “A” 2779 del BCRA: Establece el cronograma para el truncamiento de cheques, en función del monto de los mismos.

INDICE

I. La crisis financiera internacional	1
II. Impacto sobre la economía argentina	2
III. Mercado de capitales	3
IV. Tasas de interés y agregados monetarios	6
V. Sector bancario	14
<i>Estructura del sector bancario</i>	14
<i>Origen y aplicación de fondos</i>	15
<i>Rentabilidad</i>	16
<i>Calidad de cartera</i>	18
<i>Exigencia de capitales mínimos</i>	20
VI. El sistema bancario en perspectiva: una comparación entre la crisis del “Tequila” y la crisis asiática	21
VII. Temas especiales	23
1. <i>Sitio del Banco Central en la red Internet</i>	23
2. <i>Préstamos al sector privado no financiero</i>	24
VIII. Apéndice estadístico	31
Cronología de las principales medidas dispuestas por el BCRA	37

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 18 de diciembre 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.