

Banco Central de la República Argentina

BOLETIN MONETARIO Y FINANCIERO

Octubre - Diciembre de 1998

Resumen Ejecutivo

El año 1998 concluyó con expectativas inciertas respecto de una posible recuperación económica mundial y/o de los términos del intercambio de las materias primas. A las turbulencias originadas en las crisis de los países del este de Asia y del *default* de la deuda de Rusia, se agregó el agravamiento de la recesión en Brasil en un contexto de incertidumbre cambiaria. En Argentina, tal contexto dio lugar a una fuerte caída en el nivel de actividad económica inducida por una revisión de los planes de inversión, consumo y producción de los agentes económicos.

En el último trimestre de 1998 la Argentina retornó a los mercados de capitales internacionales. Si bien el *spread* promedio por la nueva deuda creció con respecto a 1997, el riesgo soberano bajó notablemente con respecto al trimestre anterior. El menor precio de los *commodities*, junto con elevadas tasas de interés, un contexto internacional adverso y la desaceleración económica, repercutieron sobre las expectativas de crecimiento de las empresas, lo que quedó reflejado en una caída del índice Merval.

A pesar de la coyuntura internacional adversa los depósitos aumentaron levemente durante el último trimestre. Al margen de problemas aislados en algunas entidades locales, el crédito no se detuvo, aunque aminoró su ritmo de crecimiento. El menor costo del dinero para las entidades financieras no fue acompañado por una caída de las tasas de interés por préstamos, determinando un aumento del *spread* entre tasas de interés activas y pasivas. A pesar de la coyuntura real adversa y la desaceleración en el crecimiento de los recursos monetarios totales (M3*), la economía continuó su proceso de monetización y las reservas internacionales finalizaron con un leve aumento al final del trimestre.

Con respecto al sistema bancario, el aumento de la capitalización de los bancos y la liquidez adicional generada por la flexibilización de las regulaciones sobre requisitos de liquidez en diciembre permitieron que no se interrumpiera el flujo de crédito hacia la economía. La rentabilidad de los bancos privados si bien fue inferior a la del trimestre anterior, superó ampliamente la registrada durante el primer semestre de 1998. Finalmente, los indicadores de calidad de cartera experimentaron un deterioro leve pero inequívoco, producto tanto de un estancamiento de las financiaciones como de un aumento de la cartera irregular.

Octubre-Diciembre de 1998

INDICE

I. El contexto internacional	1
II. La economía argentina	1
III. Mercado de capitales	3
IV. Mercado de dinero y tasas de interés	7
V. Sector bancario	13
<i>Origen y aplicación de fondos</i>	13
<i>Rentabilidad</i>	15
<i>Financiaciones y calidad de cartera</i>	18
<i>Exigencia de capitales mínimos</i>	19
VI. Tema especial	21
<i>Riesgo por descalce de tasa de interés</i>	21
Apéndice estadístico	25
Cronología de las principales medidas dispuestas por el BCRA	37

Fe de Erratas

Boletín Monetario y Financiero *Julio-Septiembre 1998*

Gráfico “Recursos Monetarios” - pág. 11

*La leyenda referida a Recursos Monetarios Totales corresponde a la
Tasa de Variación Trimestral de Recursos Monetarios, y viceversa.*

*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 4 de marzo de 1999. El contenido de esta publicación puede reproducirse libremente siempre que se cite la fuente. Puede ser accedido vía Internet en la dirección **www.bcra.gov.ar**.*

I. El contexto internacional

El cuarto trimestre de 1998 comenzó con una lenta recuperación de los valores de los activos en los mercados financieros internacionales, luego de más de quince meses de turbulencias originadas en las crisis de los países del este de Asia y del *default* de la deuda de Rusia en agosto de 1998. El repunte en los mercados financieros contribuyó a la recuperación del crédito internacional para las economías emergentes, que había sido severamente racionado durante los meses de agosto y septiembre, e implicó una disminución en los *spreads* de los bonos soberanos de esas economías respecto de las tasas de retorno de los títulos del Tesoro de las economías desarrolladas.

Sin embargo, el desenvolvimiento de los mercados bursátiles a lo largo del año puso de manifiesto la revisión a la baja de las expectativas de crecimiento, principalmente en las economías emergentes. En el *World Economic Outlook* de diciembre de 1998, el FMI estimó que la economía internacional crecería tan solo 2,2% durante 1999 (2,1 puntos porcentuales menos que lo pronosticado un año antes). La desaceleración económica contribuyó a una fuerte caída en el precio de los "commodities": los precios de los principales cereales y oleaginosas cayeron entre un 15% y un 20% (soja 16%, trigo 20%), los minerales y metales cayeron un 15% y el precio del petróleo cayó más de un 30%.

A raíz de la gravedad de la crisis imperante, tanto los principales organismos financieros internacionales como Estados Unidos y Japón tomaron medidas económicas, destinadas a morigerar la crisis y/o atenuar el impac-

to sobre sus economías. El gobierno de los Estados Unidos aprobó la ampliación de su cuota de aporte al FMI, lo que permitió incrementar la capacidad prestable del organismo a economías en dificultades. Asimismo, la Reserva Federal de los Estados Unidos recortó la tasa de fondos federales de corto plazo tres veces en menos de siete semanas a partir de fines de septiembre (recortes de veinticinco puntos básicos cada uno); y el gobierno de Japón lanzó un paquete de medidas económicas y financieras destinadas a sanear y revitalizar el sistema financiero y a sacar a la economía de la severa recesión que la afectaba desde fines de 1997 (el estímulo fiscal estimado equivale a 4,8% del PBI).

Sin embargo, a pesar de dichas medidas y de avances en el proceso de reforma en países emergentes, el año 1998 concluyó con expectativas inciertas respecto de una posible recuperación económica mundial y/o de los términos de intercambio de las materias primas. A ello se agregó el agravamiento de la recesión en Brasil en un contexto de fuerte deterioro de las finanzas públicas asociado con temores de devaluación del real y una fuerte concentración de vencimientos de títulos públicos (en su mayor parte emitida a tasa flotante) con tasas de interés crecientes. La reelección del Presidente Cardoso y el anuncio de un importante paquete de ajuste fiscal, que contó luego con el aporte financiero del FMI, contribuyeron a calmar los mercados. La situación económica global, y de Brasil en particular, repercutió negativamente sobre las expectativas comerciales, de inversión y de actividad económica en la Argentina.

II. La economía argentina

La mayor incertidumbre macroeconómica y financiera internacional, dio lugar a un im-

portante aumento del riesgo país y una revisión de los planes de inversión, consumo y

producción de los agentes económicos durante el segundo semestre del 1998. Tras una brusca desaceleración del crecimiento en el tercer trimestre, en el cuarto trimestre del año se produjo una caída de 0,5% interanual en el PBI, acompañada por un descenso de importante magnitud en la inversión, que se redujo 4,4% interanual.

En gran medida, la caída en la actividad económica obedece al fuerte descenso operado en la inversión, que es el componente más sensible de la demanda agregada. Todos los componentes de la inversión desaceleraron su expansión en el tercer trimestre de 1998 y se contrajeron en el cuarto. Por el lado del consumo, la fuerte caída registrada en las ventas de automotores en el mercado doméstico (24,6% interanual en el cuarto trimestre) es también una señal de que el público está ajustando sus decisiones de gasto en bienes durables, frente a la perspectiva de menores ingresos. Tanto la caída en la inversión como en consumo explican, por el lado de la demanda, la fuerte desaceleración observada en la evolución del crédito doméstico.

La caída en el nivel de actividad económica no se vio reflejada aún en las estadísticas de desempleo de octubre: con respecto a octubre de 1997, el desempleo se redujo a 12,4%, debido tanto a una menor oferta de trabajo como a la creación de 318.000 nuevos puestos de trabajo. Sin embargo, sería lógico que esta tendencia decreciente de la tasa de desempleo se revierta durante 1999 debido a una desaceleración del crecimiento económico. Es probable asimismo que la mayor incertidumbre laboral impacte negativamente en la demanda de crédito para consumo.

La evolución del sector externo se ha visto condicionada por la fuerte caída en los precios de los productos básicos (que se encuentran en los niveles más bajos desde la implementación del Plan de Convertibilidad), el

escaso dinamismo de la demanda internacional y la evolución desfavorable de la economía brasileña. Las exportaciones cayeron durante el cuarto trimestre del año 13% en términos interanuales, mientras que las importaciones se contrajeron un 11,5% durante el mismo período. La caída en las exportaciones se debe fundamentalmente a una disminución de 11,1% en los precios de los bienes exportados, mientras que los volúmenes exportados se contrajeron sólo un 1,5%. La caída en las importaciones se explica por una disminución de 6,8% en los precios y 5,2% en el volumen importado. Los efectos reales de la recesión de Brasil sobre nuestra economía se evidenciaron a través de una caída más pronunciada de las exportaciones totales a dicho país (17%). Esta caída se explica principalmente por la caída del 41,8% en las exportaciones de manufacturas de origen industrial y de 66,6% en las exportaciones de combustibles y lubricantes con destino a Brasil.

Durante el cuarto trimestre del año, el Sector Público Nacional no financiero incrementó sus ingresos totales en \$497 millones -a pesar de que la recaudación tributaria cayó 0,36% interanual-, mientras que los gastos lo hicieron en \$145 millones, logrando de esta manera disminuir el déficit primario en \$352 millones. Debido al incremento en los pagos de intereses de \$177 millones, se obtuvo finalmente una reducción del déficit global de \$175 millones.

La pronóstico de la situación internacional y el agravamiento de la situación macroeconómica en Brasil a partir de la devaluación de mediados de enero, llevaron a una revisión a la baja en el crecimiento estimado para 1999. Se espera que durante este año el desempeño de la economía argentina estará condicionado por el crecimiento de la economía mundial, los precios de los productos primarios, la disponibilidad de capitales hacia las economías emergentes y la situación macroeconómica de Brasil.

III. Mercado de capitales

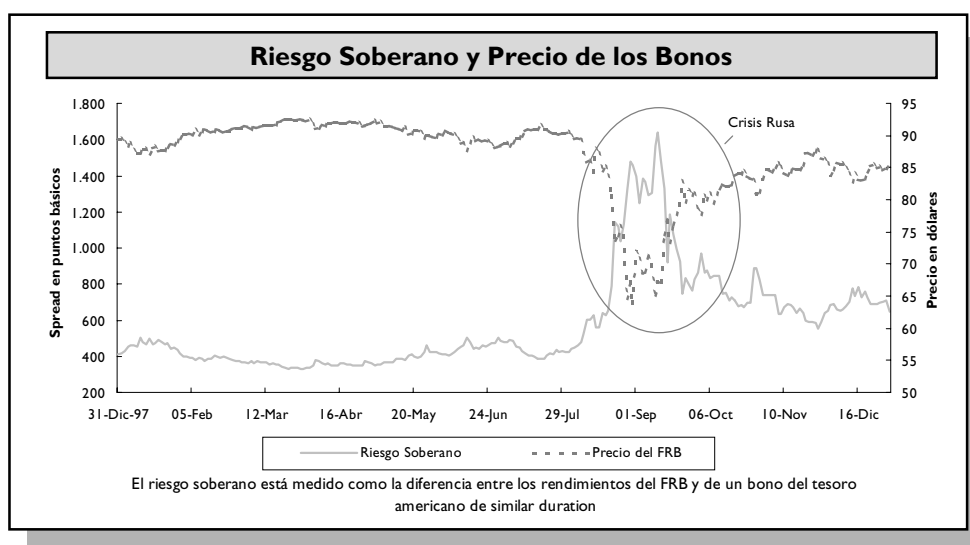
Luego de que los efectos adversos de la crisis rusa sobre el mercado de capitales argentino alcanzaran un pico hacia mediados de septiembre, la mayor estabilidad de los mercados internacionales en los meses posteriores también estuvo asociada con la recuperación de los principales indicadores locales. Sin embargo, la reorientación de los flujos de capitales privados hacia los mercados de menor riesgo relativo (*flight to quality*) implicó que la mayoría de los países emergentes mantuvieran durante el último trimestre altas primas de riesgo en sus deudas soberanas.

El riesgo soberano argentino, medido como la diferencia entre el rendimiento del FRB y un título del Tesoro Americano de similar *duration*, cayó desde aproximadamente 1.600 puntos básicos a mediados de septiembre a 650 puntos básicos a fines de diciembre. Sin embargo, a lo largo del año el rendimiento total del título de deuda argentino aumentó más de 160 puntos básicos y, dada la caída en el rendimiento de los títulos del Tesoro Americano, el riesgo soberano aumentó 270 pun-

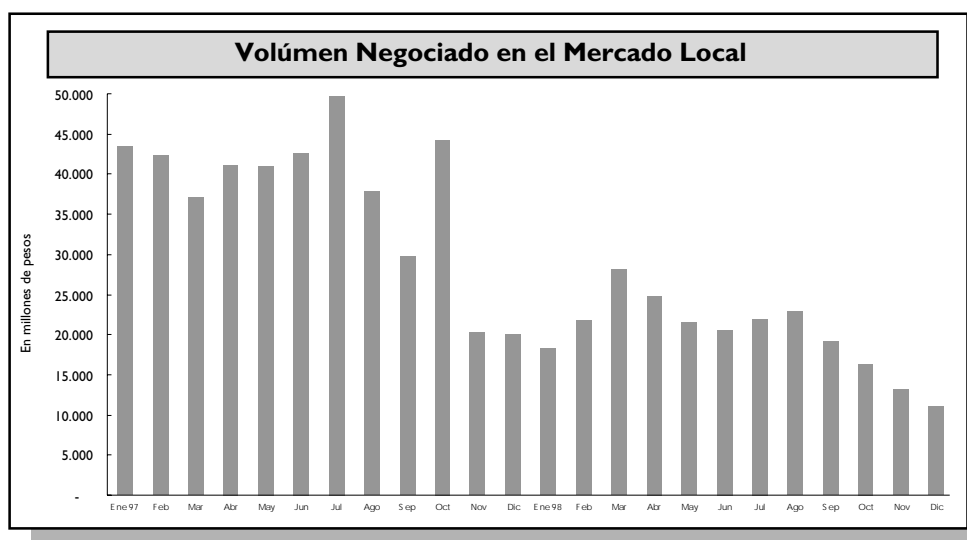
tos básicos. La caída en el precio de los *commodities*, el mayor costo de la deuda y la situación en Brasil, agudizada a raíz de las crisis asiática y rusa, han ido incrementando la incertidumbre acerca de la evolución de la economía doméstica en el futuro. Como consecuencia, luego que los peores efectos de cada una de la crisis finalizaron, el riesgo soberano, si bien bajó notablemente, se ha ido estableciendo en niveles superiores.

La mayor preferencia por activos de bajo riesgo también redujo los volúmenes operados en los mercados de valores locales¹; de hecho (comparando con niveles históricos), los volúmenes se encontraban reducidos desde octubre de 1997. Entre julio y diciembre, el volumen operado mensual se redujo en 50% (\$11.000 millones), principalmente por la reducción en las transacciones de títulos públicos que representan más del 80% del volumen negociado total.

Después de casi tres meses sin acudir a los mercados de capitales internacionales, la Secretaría de Hacienda de la Nación colocó



(1) Corresponde a los volúmenes operados en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y en el Mercado Abierto Electrónico (MAE).



\$2.300 millones en el cuarto trimestre de 1998, alcanzando un total de \$11.700 millones en el año. No obstante, los efectos de la crisis se tradujeron en un incremento de 119 puntos básicos en el *spread* promedio que debió pagar por la nueva deuda en comparación con 1997, a pesar del acortamiento de 19 meses en su madurez promedio. Por otro lado, en el mercado local colocó Letras del Tesoro (LETES) por \$2.000 millones para cubrir los vencimientos del período, a tasas de interés decrecientes a partir de octubre, y un Bono del Tesoro (BONTE) por \$450 millones con vencimiento en el año 2027, principalmente destinado a las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP).

En los dos últimos años, ha sido cada vez mayor la preferencia del sector privado por acudir a los mercados de capitales para obtener financiamiento. El monto de obligaciones negociables colocadas por las empresas locales en 1997 y en 1998 más que duplicó las colocaciones de 1996. Sin embargo, los efectos de la crisis financiera internacional no permitieron que el desarrollo de estos instrumentos fuera el esperado. Las colocaciones, por primera vez en 8 años, apenas superaron el 40% de los proyectos de emisión autorizados por la Comisión Nacional de Valores. Si bien el plazo promedio de las emisiones resultó un año y medio menor en 1998 respecto a 1997, no fue muy disímil respecto de aquéllos que prevalecieron en años anteriores. A

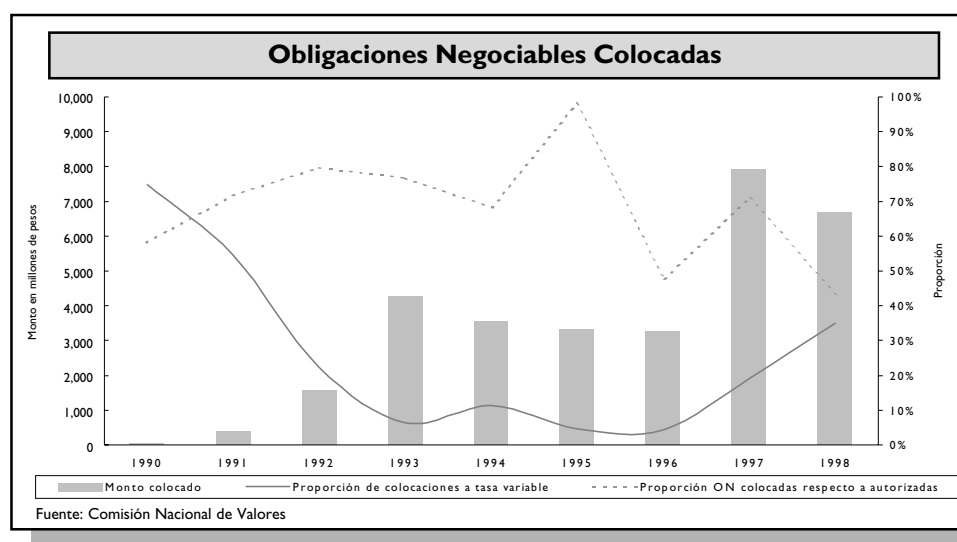
Acceso al Mercado Internacional de Capitales

	Monto Emitido millones de pesos	Spread Promedio puntos básicos	Madurez Promedio años
1993	2,121	278	6.9
1994	2,600	238	3.3
1995	6,370	371	4.0
1996	10,413	395	8.2
1997	10,214	310	14.9
1998	11,664	429	13.3

Fuente: Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos

su vez, la mayor incertidumbre determinó un incremento en el número de colocaciones a tasa variable que permitieron, sobre todo en las épocas de crisis, no tener que consolidar una tasa que en el futuro podría resultar elevada.

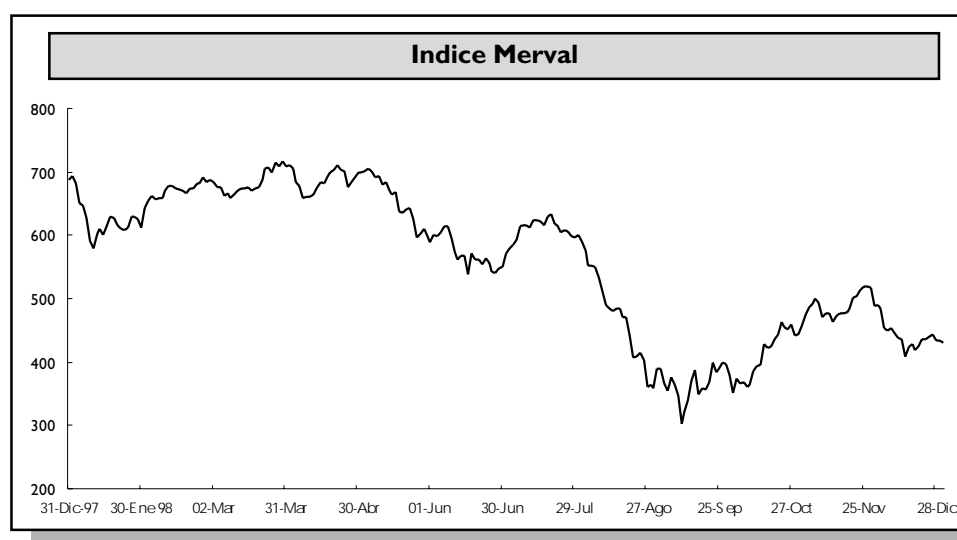
go de 1998) 37% de su valor. Esto fue acompañado por una continua merma en los volúmenes operados, en especial en las épocas de crisis, cuando la volatilidad resultó elevada. A su vez, pudo apreciarse un incremento de la concentración de las empresas que partici-



El menor precio de los *commodities*, junto con elevadas tasas de interés, un contexto internacional adverso y la desaceleración económica observada en el último trimestre, repercutió sobre las expectativas de crecimiento de las empresas. El mercado accionario, medido por el índice Merval, perdió (a lo lar-

pan activamente del mercado. Esto queda de manifiesto en el número de empresas que componen el índice Merval² que se ha visto reducido de 30 a 18 en el término de un año.

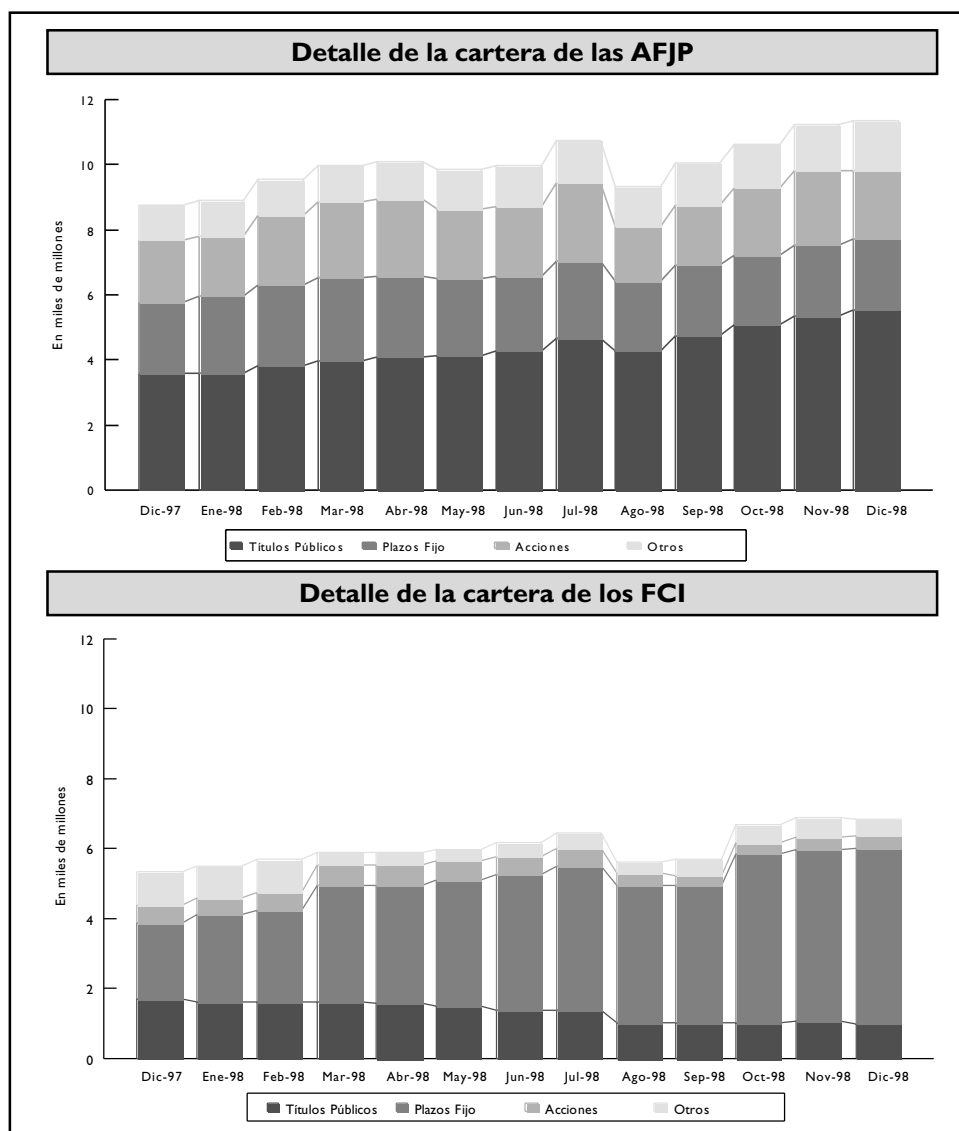
El valor de los fondos que manejan las AFJP y los Fondos Comunes de Inversión



(2) Las acciones que componen el índice Merval se seleccionan (al comenzar cada trimestre) por orden decreciente de participación hasta completar el 80% del volumen negociado en los últimos 6 meses.

(FCI) alcanzó a \$18.400 millones a fines de 1998. A pesar de que ambos inversores institucionales registraron un importante incremento en sus activos (28% y 31%, respectivamente, en el término de un año), sus preferencias de inversión han sido disímiles. La continua caída en el precio de los títulos de deuda determinó un aumento en la preferencia por activos líquidos de bajo riesgo por parte del público inversor que coloca sus fondos en los FCI. En este contexto, mientras en los fondos de renta fija se produjo en el año un rescate neto de 50% de las cuotapartes, en aquéllos de plazo fijo y de dinero se verificaron suscripciones netas por casi 80% de las cuotapartes. Dicho comportamiento de-

terminó que la participación de los depósitos a plazo fijo en la cartera de los FCI pase de un 40% a un 70% en el término de un año. En cambio, las AFJP tienen un horizonte de inversión mucho más amplio. Su necesidad de estar calzadas en plazos largos las ha llevado a incrementar cada vez más su tenencia de títulos públicos a mantener al vencimiento. En este sentido, han sido demandantes del BONTE con vencimiento en el 2027 (que fuera mencionado anteriormente) diseñado por la Secretaría de Hacienda de la Nación para éstos y otros inversores institucionales, que de esta forma colaboran en mejorar el perfil de vencimientos de la deuda pública.



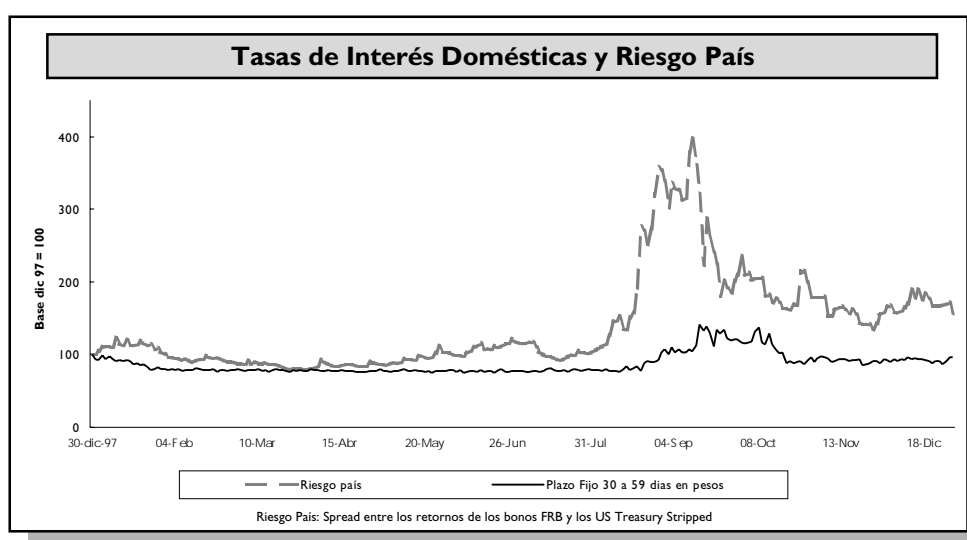
IV. Mercado de dinero y tasas de interés

Las diferentes crisis internacionales que afectaron a la economía argentina desde mediados de 1997 constituyeron una nueva prueba de la fortaleza del sistema financiero argentino. Como fuera mencionado, la crisis rusa sumada a la incertidumbre que generaba la situación en Brasil provocó caídas en el precio de los activos y una desaceleración de la actividad económica. Sin embargo, este contexto adverso no condujo a una salida de depósitos del sistema y, al margen de problemas aislados en algunas entidades locales, el crédito, si bien aminoró su ritmo de crecimiento, no se detuvo. Por su parte, las tasas de interés domésticas si bien acompañaron la evolución del riesgo soberano, reflejaron en cada momento las condiciones de liquidez del mercado monetario.

La caída del riesgo país que se inició a fines del trimestre anterior, estuvo asociada a una disminución en el costo del dinero para las entidades financieras. Desde mediados de octubre, las tasas de interés por depósitos a plazo fijo comenzaron a descender y se mantuvieron, en promedio en 8% y 6,7% para los

depósitos en pesos y dólares respectivamente. Asimismo, se redujo el diferencial entre monedas en algo más de un punto porcentual respecto al observado en septiembre, dada la percepción de un menor riesgo cambiario. En cuanto a las tasas de interés por depósitos a plazo fijo entre 30 y 59 días de montos superiores al millón de pesos³ exhibieron un comportamiento más volátil siguiendo los vaivenes del riesgo país. La tasa de interés por este tipo de depósito, que en septiembre superaba en más de 2 puntos porcentuales a la tasa de interés promedio del total de operaciones, redujo esta diferencia a menos de un punto porcentual a partir de noviembre.

Las tasas de interés para los distintos tipos de préstamos, si bien mostraron un desarrollo disímil propio de las particularidades de cada mercado, en general, no retomaron la tendencia decreciente del primer semestre del año y, en promedio, quedaron en niveles más altos que los observados a mediados de 1998. Es así que, durante el cuarto trimestre de 1998 el menor costo del dinero para las entidades financieras no fue acompañado por una caída

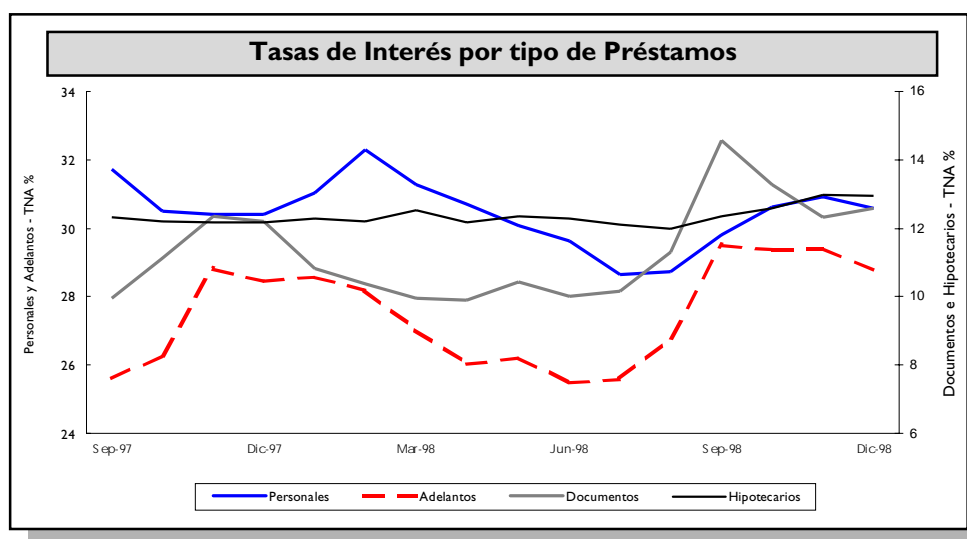


(3) Los depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos representan el 40% del monto promedio operado para el total de operaciones según datos que surgen de la encuesta diaria de tasas de interés.

generalizada de las tasas de interés por préstamos, determinando un aumento del *spread* entre tasas de interés activas y pasivas. En este comportamiento influyó la mayor cautela de las entidades financieras ante el aumento en el riesgo de financiamiento derivado de la incertidumbre generada por la situación internacional adversa y la contracción de la economía doméstica.

Mientras que las tasas de interés de los préstamos personales, hipotecarios y prendarios subieron, las tasas de interés de los préstamos comerciales cayeron. La tasa de interés por préstamos personales, que mostró una

bían aumentado sensiblemente al inicio de la crisis -entre 4 y 5 puntos porcentuales respecto al segundo trimestre del año-, descendieron a partir de octubre, aunque ubicándose en diciembre, entre 2 y 3 puntos porcentuales por encima del promedio del primer semestre del año. La caída simultánea de tasas de interés y, como veremos luego, de los montos operados en préstamos comerciales durante el cuarto trimestre, es consistente con la caída observada en el nivel de actividad. En el caso de los clientes de alto riesgo también podría estar asociada con la mayor severidad con que los bancos aplicaron los criterios para otorgar préstamos.



sostenida caída a lo largo del año, aumentó a partir de septiembre, para descender levemente en diciembre y quedar más de un punto porcentual por encima del nivel promedio del trimestre anterior. Asimismo, las tasas de interés por préstamos con garantía hipotecaria y prendaria que no habían reaccionado de manera significativa en los días posteriores al estallido de la crisis rusa, evidenciaron un leve aumento en octubre manteniendo ese nivel a lo largo del trimestre. Por su parte, las tasas de interés por préstamos de tipo comercial, fundamentalmente adelantos en cuenta corriente y documentos a sola firma, que ha-

La liquidez existente en el mercado interfinanciero se tradujo en un descenso en las tasas de interés por operaciones a corto plazo entre entidades financieras respecto a los niveles de septiembre. Es así que se mantuvieron, en promedio en el trimestre, en 7,2% y 6,7% para operaciones en pesos y en dólares respectivamente -alrededor de un punto porcentual por debajo del promedio de septiembre. En diciembre, dada la mayor demanda estacional de circulante por parte del público para afrontar el mayor consumo de fin de año, suelen presentarse problemas de liquidez para las entidades financieras. Es así que en los

Principales Variables Monetarias

- Promedio mensual de saldos diarios -

	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
	en millones de pesos					
Sistema Financiero (1)						
Reservas internacionales del sistema financiero (2)	34.110	33.720	32.890	32.309	31.971	32.972
Recursos bimonetarios (M3*) (3)	89.552	89.784	89.349	88.864	88.723	90.084
Reservas internacionales del sistema financiero / M3*	38,1%	37,6%	36,8%	36,4%	36,0%	36,6%
Banco Central						
Reservas internacionales netas (4)	24.894	24.918	25.841	25.189	25.238	26.661
En oro, divisas y colocaciones a plazo netas (5)	23.157	23.217	24.323	23.672	23.534	24.977
Pasivos financieros	22.833	22.966	23.980	23.287	23.420	24.898
Circulación monetaria	15.801	15.539	14.914	14.601	14.582	15.520
En poder del público	13.500	13.243	12.673	12.445	12.437	13.124
En entidades financieras	2.301	2.296	2.241	2.156	2.145	2.396
Depósitos en cuenta corriente	30	22	22	23	22	31
Posición neta de pases	7.002	7.404	9.045	8.664	8.815	9.347
Pases pasivos	7.016	7.423	9.196	9.131	9.336	9.932
Pases activos	15	19	152	468	521	585
Respaldo de los pasivos financieros con reservas en oro y divisas	101,4%	101,1%	101,4%	101,7%	100,5%	100,3%
Entidades Financieras						
Integración de requisitos de liquidez en el exterior	9.216	8.802	7.049	7.120	6.734	6.312
Efectivo en moneda extranjera	874	818	877	936	973	1.011
Préstamos (6)	72.634	73.465	74.328	74.358	74.457	74.958
Al sector privado no financiero	64.776	65.556	66.357	66.328	66.481	66.635
En moneda nacional	24.758	24.851	24.697	24.552	24.557	24.467
En moneda extranjera	40.018	40.705	41.660	41.775	41.924	42.168
Al sector público	7.858	7.909	7.971	8.031	7.976	8.322
Depósitos (6)	76.052	76.542	76.676	76.418	76.286	76.960
En moneda nacional	36.030	36.122	34.535	33.237	33.587	34.424
Cuenta corriente	9.720	9.756	9.643	8.773	8.847	9.269
Caja de ahorros	8.757	8.547	8.114	7.902	7.877	8.208
Plazo fijo	14.326	14.681	13.762	13.510	13.756	13.569
Otros	3.227	3.139	3.016	3.053	3.108	3.377
En moneda extranjera	40.022	40.419	42.141	43.181	42.699	42.536
Cuenta corriente	591	561	574	596	551	684
Caja de ahorros	5.243	5.268	5.581	5.579	5.297	5.302
Plazo fijo	32.566	33.010	34.292	35.314	35.090	34.431
Otros	1.623	1.581	1.693	1.692	1.761	2.119
Integración de requisitos de liquidez total (7)	16.233	16.225	16.245	16.251	16.070	16.243
Integración de requisitos de liquidez / Depósitos	21,3%	21,2%	21,2%	21,3%	21,1%	21,1%

Nota: los datos de préstamos, depósitos y efectivo surgen de la información poblacional diaria.

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

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

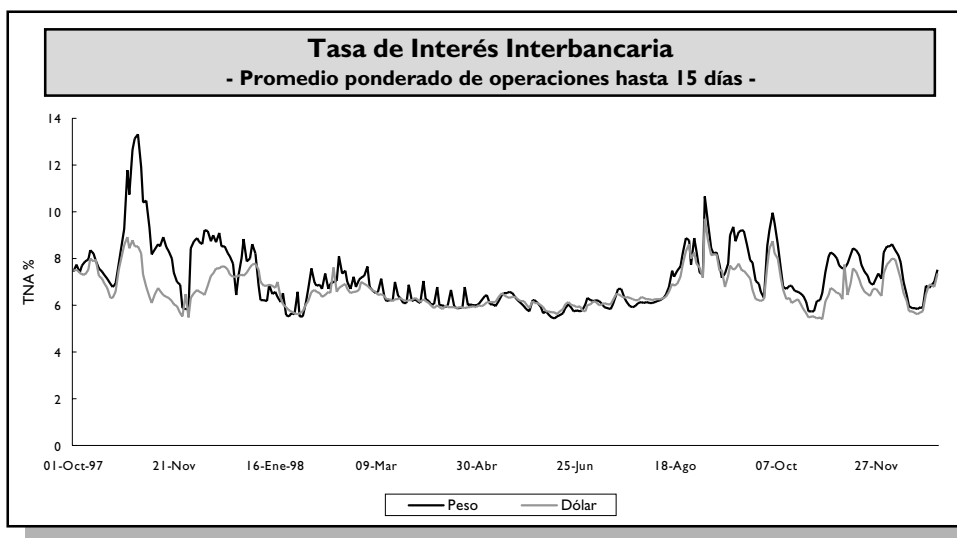
(3) Circulante en poder del público más depósitos totales bimonetarios.

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

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

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

(7) Los requisitos de liquidez se integran en el custodio internacional y/o en el Banco Central a través de operaciones de pase.

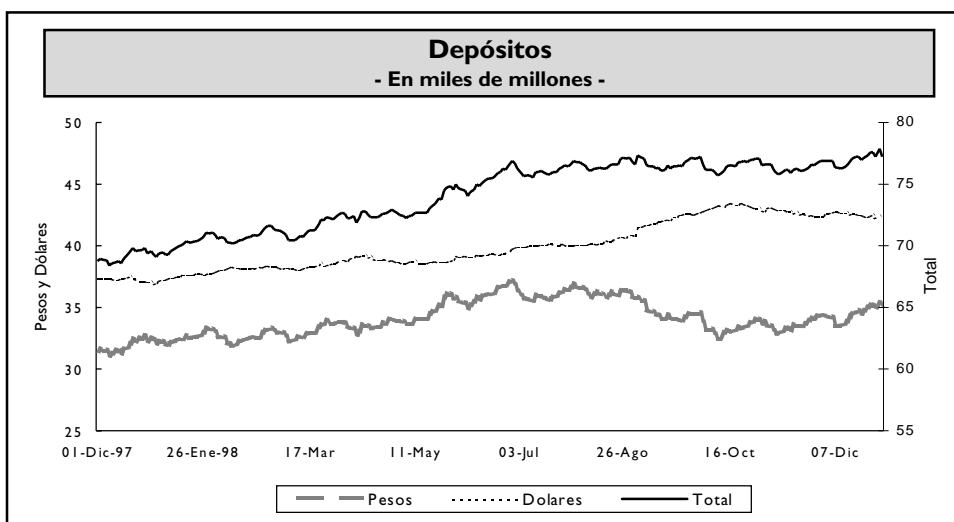


primeros días de diciembre la tasa de interés por operaciones entre entidades aumentó a 8,6% y 8% para operaciones en pesos y dólares respectivamente. Pero el anuncio de una serie de medidas adoptadas por el BCRA⁴ tendientes a proveer liquidez al mercado determinó que durante la segunda quincena del mes se mantuvieran alrededor de 2 puntos porcentuales por debajo de los niveles de la quincena anterior.

La confianza de los agentes económicos en el sistema financiero argentino quedó demostrada a través del comportamiento de los

depósitos. A pesar de la coyuntura económica internacional adversa que afectó la actividad económica y del cierre de una importante entidad bancaria local, durante el último trimestre de 1998, los depósitos aumentaron levemente en promedio, \$280 millones (0,4%), de tal forma que finalizaron con un crecimiento anual de 11,6%.

Sin embargo, su evolución a lo largo del trimestre no fue uniforme. En octubre se produjo una caída en el total de depósitos que se explica íntegramente por la disminución de los depósitos en cuenta corriente del sector



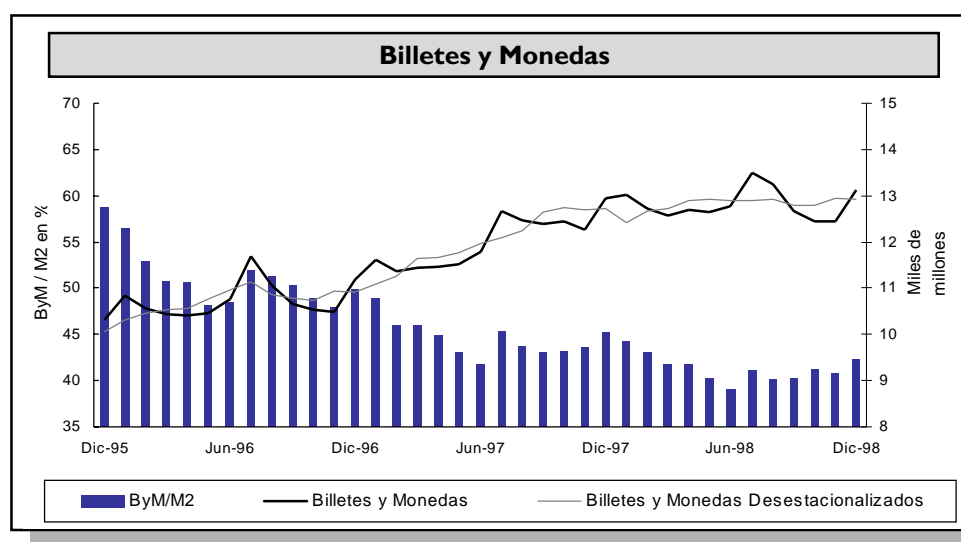
(4) Ver la sección "Cronología de las principales medidas dispuestas por el BCRA".

público en pesos. En noviembre continuó la caída en el total de depósitos, y finalmente, en diciembre, se observó un aumento en el total de depósitos impulsado por el incremento de los depósitos a la vista y en caja de ahorros en pesos que crecen por motivos estacionales. Un punto a destacar es la reversión en el trimestre del proceso de dolarización de los depósitos que se observaba desde el inicio de la crisis rusa.

Si bien el circulante en poder del público se incrementó en el trimestre 3,6%, esto se debió a la fuerte estacionalidad positiva de diciembre. En términos desestacionalizados aumentó apenas 0,7% en el período, registrando un crecimiento de sólo 1,4% en el año. La cada vez menor participación del circulante en poder del público en los medios de pago en pesos -M2-⁵ está evidenciando un sostenido proceso de bancarización que implica una mayor utilización de los servicios bancarios (por ejemplo, cajas de ahorro para abonar sueldos). Este proceso se intensificó a partir de la crisis del Tequila a través de la percepción de un sistema financiero más sólido y de cambios en las normas relacionadas con el sistema de pagos de la economía.

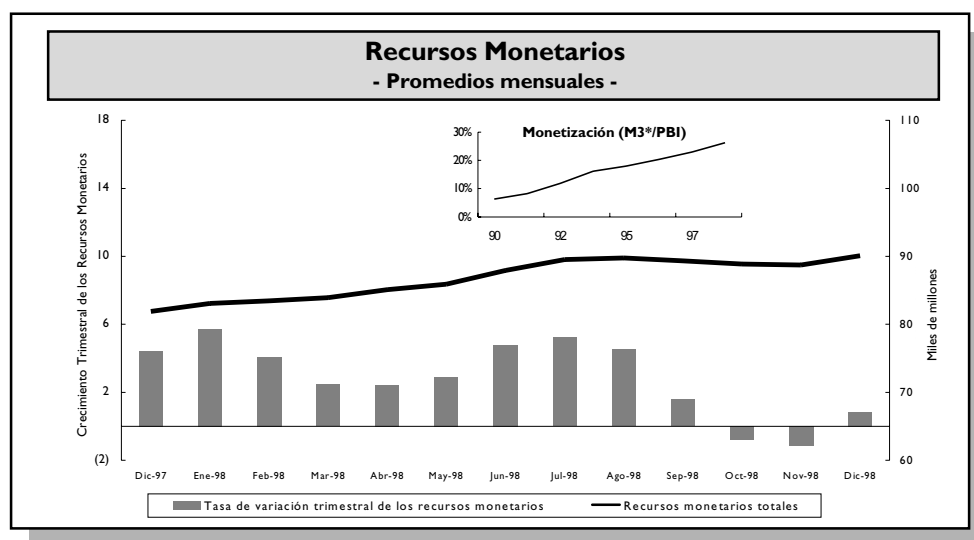
Por su parte, los medios de pago en pesos redujeron su participación en los recursos monetarios totales -M3*-⁶ en 3 puntos porcentuales respecto al cuarto trimestre del año anterior. En este comportamiento influyó la posibilidad de acceder a instrumentos financieros de gran liquidez, alto rendimiento y bajo riesgo como los fondos comunes de inversión (FCI) de plazo fijo y *money markets*. Las colocaciones de éstos fondos en depósitos a plazo fijo se incrementaron en alrededor de 30% durante el cuarto trimestre (\$1.100 millones) -aunque parte de este aumento también se debió a que ahorristas optaron por sustituir sus depósitos de plazo fijo por inversiones en los fondos, que a su vez invierten en plazos fijos. En el trimestre, las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) no retiraron sus colocaciones a plazo fijo, las que permanecieron prácticamente constantes. Esto llevó a que, en conjunto, los FCI y las AFJP incrementaran su participación en este tipo de depósitos al 15%, lo que representó un aumento de 3 puntos porcentuales respecto a septiembre.

A pesar de la coyuntura real adversa y la desaceleración en el crecimiento de los recur-



(5) Se define medios de pago a la suma del circulante en poder del público, los depósitos en cuenta corriente y en caja de ahorro.

(6) Se define recursos monetarios totales a la suma de los medios de pago en pesos, los depósitos a plazo fijo en pesos y los depósitos en moneda extranjera.



recursos monetarios totales ($M3^*$), la economía continuó su proceso de monetización iniciado con el comienzo de la convertibilidad, y sólo interrumpido por la crisis del Tequila. Los recursos monetarios totales crecieron \$730 millones (0,8%) en el trimestre, lo que representó un incremento de 10% para el año. De esta forma, la relación entre el $M3^*$ y el producto alcanzó 26% para 1998, 3 puntos porcentuales mayor a la del año anterior.

Por otro lado, la desaceleración de la actividad económica y el menor crecimiento de fondos provenientes de depósitos llevaron a que se detuviera el crecimiento de los préstamos al sector privado no financiero, que aumentaron en promedio 0,5% en el trimestre y acumularon en el año un incremento de 12,7%.

Sin embargo, el diferencial de tasas de interés entre las diversas operatorias y las modalidades de otorgamiento de cada una de ellas, llevó a que el desarrollo de cada tipo de préstamo fuera diferente. Durante el cuarto trimestre de 1998 se presentaron caídas en las operatorias vinculadas con la actividad comercial; dentro de éstas, los documentos a sola

firma - que, en general, son utilizados por las empresas para obtener fondos a mediano plazo- resultó la operatoria que más se contrajo en el trimestre. Por su parte, los adelantos en cuenta corriente cayeron durante octubre y noviembre para crecer recién en diciembre, dada la mayor actividad comercial propia de los últimos días del año. En cambio, los préstamos personales evidenciaron el mayor aumento y crecieron a una tasa equivalente al 1,4% mensual en el trimestre, similar a la tasa de crecimiento mensual observada durante el resto del año⁷. Los préstamos con garantía hipotecaria, y especialmente aquellos destinados a usos comerciales, también se incrementaron, aunque presentaron una clara desaceleración en su ritmo de crecimiento -0,8% mensual en el cuarto trimestre, claramente menor al observado durante los primeros nueve meses del año, 2,5% mensual.

A su vez, luego de la moratoria rusa, las reservas internacionales del sistema financiero⁸ comenzaron a caer siguiendo las fluctuaciones de las crisis y de los flujos internacionales de capital. Cabe señalar que este comportamiento, que continuó durante octubre y noviembre, aunque en montos cada vez me-

(7) Cabe señalar que en los préstamos personales se incluyen los importes adeudados por los usuarios de tarjetas de crédito que representaron el 66% de la variación trimestral de este tipo de operatoria.

(8) Se definen como la suma de las reservas internacionales del BCRA y la integración de requisitos mínimos de liquidez de las entidades financieras en el exterior.

nores, fue equivalente a tan sólo un 5%. Además, en diciembre, este descenso se revirtió totalmente produciéndose un aumento de las reservas internacionales del sistema financiero que en promedio alcanzaron a US\$32.970 millones, que implicó un aumento de \$80 millones en el trimestre (0,2%) y un incremento de \$2.400 millones en el año (8%).

Las entidades financieras mantuvieron su integración de requisitos mínimos de liquidez en promedio en el nivel de septiembre, \$16.240 millones, acumulando un incremento de \$2.600 millones en el año. En cuanto a la composición, la integración en pases pasi-

vos para el BCRA continuó aumentando su participación, y llegó a representar, en diciembre, el 61% de la integración total de requisitos de liquidez. El indicador de liquidez sistémica⁹ se mantuvo en el 30% de los depósitos.

Cabe destacar que, situaciones particulares de determinadas entidades bancarias y no un problema sistémico, llevaron a que el BCRA brindara liquidez de corto plazo a través de las operatorias de pases activos y redescuentos. De esta forma, el stock de pases activos en promedio aumentó \$430 millones y el de redescuentos \$160 millones.

V. Sector bancario

En este capítulo se analizan los estados contables de los bancos privados. No obstante, en cada sección se efectúa una introducción con las cifras del total de entidades financieras.

Origen y aplicación de fondos

A pesar del relativo estancamiento de los depósitos durante el cuarto trimestre de 1998, el aumento de la capitalización de los bancos y la liquidez adicional generada por la flexibilización de las regulaciones sobre requisitos de liquidez en diciembre¹⁰, permitieron que no se interrumpiera el flujo de crédito hacia la economía.

En conjunto, la liquidez total del sistema bancario se contrajo \$1.300 millones, casi exclusivamente a través de una disminución en la integración de requisitos de liquidez. También se originaron fondos con la ampliación del patrimonio neto (\$350 millones),

que se debió principalmente a aportes de capital -en especial, en bancos de primera línea- y en menor medida, a incrementos en las reservas acumuladas. Las obligaciones negociables y subordinadas crecieron en conjunto casi \$250 millones, básicamente por colocaciones en el mercado local. Además, se registró un fuerte aumento de las provisiones por préstamos -poco más de \$300 millones- producto del incremento de las provisiones por incobrabilidad de algunos bancos públicos grandes.

Los recursos captados durante el período se aplicaron tanto al aumento de los activos como a la cancelación de algunos pasivos. En este sentido, los préstamos al sector privado no financiero crecieron poco más de \$1.600 millones, registrándose aumentos significativos en adelantos, hipotecarios y personales. Por su parte, los préstamos al sector público registraron un incremento de \$1.000 millones, gran parte del cual se debe a un ajuste contable¹¹

(9) Se define como la suma de la integración de requisitos mínimos de liquidez y el monto nominal de la opción del programa contingente de pases como porcentaje de los depósitos.

(10) Comunicación "A" 2817. Ver "Cronología de las principales medidas dispuestas por el BCRA" en este boletín.

(11) Como contrapartida, disminuyeron los préstamos al sector financiero y los intereses devengados no cobrados.

efectuado en diciembre. No obstante, aún reduciendo este efecto se puede observar un leve aumento del crédito al sector público por poco menos de \$300 millones.

Las principales cancelaciones de pasivos alcanzaron en conjunto \$560 millones. Los depósitos del sector no financiero se redujeron en \$120 millones y el endeudamiento a través de líneas de crédito del exterior disminuyó \$440 millones.

El estado de origen y aplicación de fondos de los bancos privados es similar al del total del sistema, en el sentido de que está caracterizado por el uso de la liquidez y los aportes de capital para financiar el crecimiento de los préstamos y la cancelación de pasivos externos.

La captación de depósitos del sector no financiero no mostró variaciones significativas entre septiembre y diciembre de 1998 (apenas poco más de \$50 millones). Sin embargo, se registraron cambios significativos en su composición. Los depósitos de residentes locales, tanto públicos como privados, crecieron casi \$300 millones, con una importante sustitución de dólares a pesos y de instrumentos de ahorro (plazos fijos) a medios de pago (cuentas corrientes y cajas de ahorros). Este aumento se diluyó, no obstante, con la cancelación de depósitos a plazo fijo de residentes en el exterior por \$300 millones.

En diciembre se produce un aumento estacional de la demanda de medios de pago, que no sólo implica un aumento del circulante, sino también un crecimiento en la tenencia

Estado de Origen y Aplicación de Fondos - Bancos Privados - flujos entre septiembre y diciembre de 1998 - en millones de pesos -

		Origen			Aplicación
P+	Obligaciones subordinadas	88	A+	Préstamos al sector no financiero ⁽²⁾	987
PN+	Patrimonio neto	498		Sector financiero (neto)	119
A-	Liquidez ⁽¹⁾	901	P-	Depósitos del sector no financiero ⁽²⁾	61
	Otros (neto)	87	P-	Obligaciones negociables	88
			P-	Líneas del exterior	319

(1) Incluye disponibilidades, títulos públicos e integración de requisitos de liquidez.

(2) No incluye intereses devengados y ajustes.

Nota: algunos flujos fueron corregidos con respecto a las cifras de los estados contables para evitar el efecto de cambios introducidos durante el período en la metodología de registración.

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

La liquidez de los bancos privados disminuyó \$900 millones entre septiembre y diciembre de 1998. Aunque la mayor parte de esta variación se explica en la caída de la integración de requisitos de liquidez, también se puede observar una disminución importante (casi \$150 millones) de las tenencias de títulos públicos, especialmente en dólares. Por su parte, el aumento del patrimonio neto (\$500 millones) se produjo fundamentalmente a través de aportes de capital.

de activos financieros más líquidos y seguros (cuentas corrientes y cajas de ahorros, fundamentalmente en pesos) y una caída de los ahorros (en particular, plazos fijos en dólares). En el período bajo consideración, al comportamiento estacional de los agentes se le sumó un retiro importante de fondos desde el exterior, lo que redundó en una significativa sustitución de dólares hacia pesos en los depósitos del sector bancario, por aproximadamente \$1.000 millones.

El aumento de la deuda subordinada de los bancos privados (casi \$100 millones), no responde a un fenómeno generalizado sino más bien al comportamiento de un banco de primera línea que incrementó su colocación, en parte para sustituir obligaciones negociables que canceló.

En lo que respecta a la aplicación de fondos de los bancos privados, los préstamos otorgados al sector no financiero crecieron \$1.000 millones entre septiembre y diciembre de 1998. Este aumento sólo se verificó para el sector privado -que se incrementaron en \$1.100 millones-, ya que los préstamos al sector público cayeron poco más de \$100 millones. Con excepción de los créditos prenda-rios, todas las líneas de préstamos al sector privado registraron incrementos. En particular, se destacan los adelantos (\$400 millones, es decir, 4,2%) y los personales (\$500 millones, es decir, 7,9%). El aumento de los adelantos se explica por la mayor demanda de capital de corto plazo de las empresas en diciembre y en una recuperación de la oferta de crédito, que había estado retraída durante la crisis en Rusia. Por su parte, el fuerte aumento de los préstamos personales -que en diciembre registraron la mayor tasa de variación del año- obedece fundamentalmente al incremento de la financiación de compras con tarjetas de crédito con motivo de las fiestas de fin de año. No obstante, aún descontando este efecto, los préstamos personales registraron un importante aumento (casi \$200 millones), confirmando el creciente desarrollo de esta operatoria. Asimismo, cabe mencionar que los préstamos hipotecarios continuaron creciendo, aumentando en el trimestre 2,8%.

La mayor cancelación de pasivos que de activos con el resto del sector financiero, significó una aplicación de fondos para los bancos privados, que incrementaron su posición acreedora en poco más de \$100 millones.

En conjunto, las obligaciones negociables y las líneas de crédito del exterior cayeron \$400 millones. Esta disminución se debió a que algunas entidades de capital extranjero cancelaron préstamos del exterior -en general, otorgados por la casa matriz o entidad controlante- que habían sido solicitados durante la crisis en Rusia, o continuaron con su tendencia de cancelar gradualmente su saldo de obligaciones negociables. No obstante, se observaron numerosos casos de entidades que aumentaron su endeudamiento a través de obligaciones negociables (las colocaciones alcanzaron \$300 millones) o líneas de crédito del exterior.

Rentabilidad

La rentabilidad de las entidades financieras se resintió significativamente en el cuarto trimestre de 1998. En conjunto, el sistema obtuvo beneficios (anualizados) por 1,5% del patrimonio neto, tasa menor a la registrada en trimestres anteriores y muy por debajo de la media del año (4,0%). La caída en la rentabilidad se correspondió con las fuertes pérdidas soportadas por los bancos públicos y las entidades financieras no bancarias en diciembre.

La rentabilidad de los bancos privados (4,4% en términos del patrimonio neto) fue superior a la registrada por los otros grupos de bancos. Aunque implicó un retroceso con respecto a la rentabilidad del trimestre anterior, los ingresos de los bancos privados superaron ampliamente los registrados durante el primer semestre de 1998, levantando la rentabilidad total del año a 4,3% del patrimonio neto. Esta tasa es significativamente menor a la verificada en 1997 (6,2%) e igual a la de 1996 (4,5%).

La estructura de la rentabilidad de los bancos privados registró algunos cambios propios de la coyuntura, y otros típicos de fin de año. La variación más significativa del cuar-

Estado de Resultados - Bancos Privados

- indicadores anualizados - en % del activo neteado -

	I.98	II.98	III.98	IV.98	1998
Resultado por intereses	3,8	5,2	4,8	4,8	4,7
Resultado por servicios	3,2	3,2	3,1	3,4	3,3
Resultado por tenencia de activos	1,4	0,2	0,2	1,3	0,8
Gastos de administración	-6,4	-6,6	-6,3	-7,0	-6,6
Cargos por incobrabilidad	-1,9	-1,7	-1,5	-2,1	-1,8
Cargas impositivas	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Otros resultados financieros	0,5	0,3	0,5	0,4	0,4
Impuesto a las ganancias	-0,5	-0,2	-0,1	-0,6	-0,4
Diversos	0,6	0,3	0,5	0,7	0,5
Resultado operativo	0,3	1,5	1,2	0,8	0,9
Resultado financiero	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3
Resultado total	0,4	0,4	0,7	0,5	0,5
Resultado total / Patrimonio neto	3,1	3,4	6,2	4,4	4,3

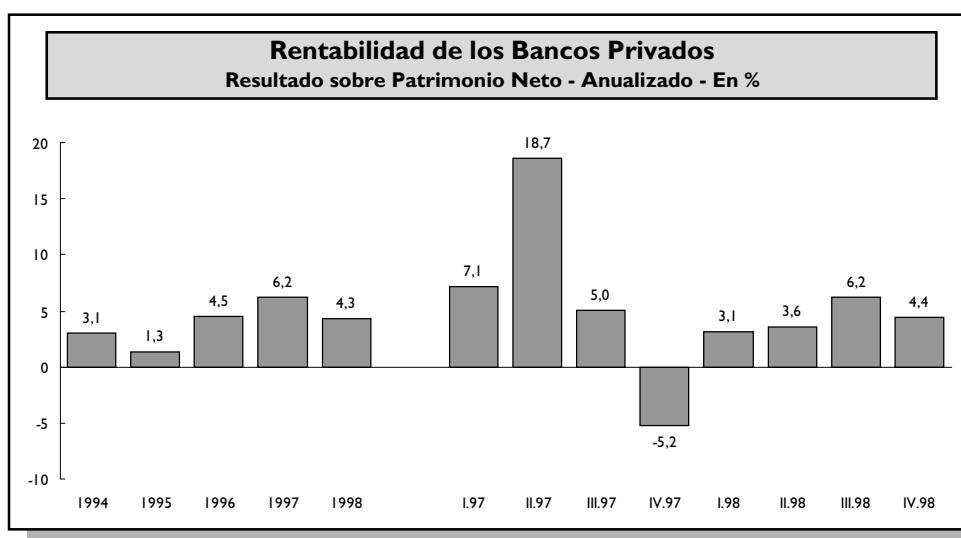
Notas:

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

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

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

El activo neteado se calcula deduciendo las duplicaciones contables introducidas por la registración de operaciones de pase y compra-venta a término y contado a liquidar de activos financieros.



to trimestre fue el aumento de los ingresos por tenencia de activos, que alcanzó en términos anualizados 1,3% del activo neteado. Este incremento se correspondió con la recuperación del precio de los títulos públicos y, en menor medida, de las acciones. No obstante, los vaivenes en los mercados de capitales a lo largo de todo el año determinaron que

el resultado por tenencia de activos de 1998 fuera el más bajo de los últimos años (incluso fue algo menor que el registrado en 1995).

Los gastos de administración experimentaron un fuerte incremento en el cuarto trimestre de 1998, alcanzando en términos anualizados 7,0% del activo neteado. Este

aumento estuvo asociado a los gastos adicionales que se generan a fin de año: bonos al personal, honorarios a profesionales contratados (auditores, etc.), gastos varios (incluyendo mantenimiento, arreglos, etc.). Es importante tener en cuenta que otros gastos que se efectivizan a fin de año, como por ejemplo los aguinaldos, no tienen un impacto extraordinario en el estado de resultados de diciembre, ya que se devengan a lo largo de todo el año.

Otro cambio importante en el período bajo consideración fue el aumento de los cargos por incobrabilidad, que alcanzaron en términos anualizados 2,1% del activo neteado. Este aumento es típico de los meses en que las entidades cierran su ejercicio -es decir, en junio o diciembre según el caso- cuando se produce una revisión más profunda de toda la cartera crediticia, con la consiguiente reclasificación de parte de los créditos. En el caso del cuarto trimestre de 1998, se sumó a este efecto estacional el deterioro de la calidad de la cartera crediticia de los bancos como consecuencia de los efectos de la crisis internacional -especialmente, la ocurrida en Rusia- y la fuerte desaceleración de la economía. No obstante, las pérdidas soportadas por cargos por incobrabilidad durante 1998 (1,8% del activo neteado) fueron menores a las registradas en 1997.

El fuerte aumento de los gastos de administración no fue compensado por un aumento acorde en los márgenes de intermediación, determinando una caída en el resultado operativo¹², que se ubicó en términos anualizados en 0,8% del activo neteado. En este sentido, cabe agregar que el resultado por servicios registró un inusual aumento producto de una caída en las comisiones pagadas por los bancos privados.

A pesar del menor resultado operativo y los mayores cargos por incobrabilidad, se produjo un aumento del resultado financiero¹³, en virtud de los altos beneficios recibidos por la tenencia de activos financieros. Cabe destacar, que el resultado financiero del cuarto trimestre, que en términos anualizados alcanzó 0,4% del activo neteado, fue el más alto del año (especialmente, si se lo compara con los registrados durante el primer semestre).

Comparando la rentabilidad de los bancos privados en 1997 y 1998, se puede observar que no sólo se registró una fuerte caída (pasó de 6,3% a 4,3% del patrimonio neto), sino también importantes cambios en su estructura. Por un lado, se verificó un crecimiento significativo del resultado operativo, que es el indicador que intenta capturar los beneficios obtenidos por la intermediación bancaria. Por otro lado, los desajustes en los mercados de capitales y la fuerte caída en los precios de los activos financieros, determinaron que los ingresos de los bancos privados por tenencia de activos y parte de las utilidades diversas netas¹⁴ disminuyeran en forma significativa, y afectaran severamente la rentabilidad final.

El aumento del resultado operativo se debió a que el incremento en el margen por intereses y la caída de los costos operativos superaron la baja en el resultado por servicios. El importante aumento del resultado por intereses se produjo como consecuencia del incremento en el diferencial entre la tasa de interés activa y pasiva, y más importante aún, de la caída en el costo del fondeo de los pasivos. Esta última caída no se explica en una disminución de las tasas de interés por depósitos -que de hecho aumentaron- sino en el muy bajo rendimiento devengado por las in-

(12) El resultado operativo es igual a resultados por intereses y servicios menos gastos de administración y cargas impositivas.

(13) El resultado financiero es igual a resultado operativo más resultado por tenencia de activos, menos cargos por incobrabilidad y más otros ingresos financieros netos.

(14) Como por ejemplo, beneficios de empresas propias, ingresos por actividades financieras no clasificadas en otros rubros, etc.

Evolución Anual de la Estructura de la Rentabilidad - Bancos Privados

- indicadores anualizados - en % del activo -

	1995	1996	1997	1998
Resultado por intereses	6,3	4,0	3,1	3,4
Resultado por servicios	4,4	3,3	2,8	2,3
Resultado por tenencia de activos	0,9	1,3	1,0	0,6
Gastos de administración	-8,0	-6,1	-5,4	-4,7
Cargos por incobrabilidad	-2,7	-2,1	-1,5	-1,3
Cargas impositivas	-0,8	-0,5	-0,4	-0,3
Otros resultados financieros	0,4	0,3	0,3	0,3
Impuesto a las ganancias	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
Diversos	0,3	0,9	0,9	0,4
Resultado operativo	1,8	0,6	0,2	0,7
Resultado financiero	0,3	0,0	0,0	0,2
Resultado total	0,2	0,5	0,6	0,4
Resultado total / Patrimonio neto	1,3	4,5	6,2	4,3

Notas:

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

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

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

versiones a plazo captadas, lo que redundó en menores gastos por intereses¹⁵. Por su parte, la disminución en los gastos de administración no se corresponde con mejoras logradas durante 1998 sino con los avances en eficiencia obtenidos a lo largo de todo 1997. Finalmente, la caída en el resultado por servicios se debió a que la creciente competencia en el sistema financiero generó una caída en las comisiones cobradas por los bancos, especialmente los de primera línea.

En síntesis, en el año 1998 el negocio bancario mostró mejoras importantes -aumento del resultado operativo-, aún en el contexto de una severa crisis financiera internacional. Sin embargo, la elevada magnitud de los efectos provocados por los sucesivos *shocks* externos erosionaron estas ganancias y determinaron una fuerte caída en los ingresos que reciben las entidades.

Financiaciones y calidad de cartera

La caída del nivel de actividad y la mayor incertidumbre tuvieron su impacto sobre la calidad de la cartera crediticia de las entidades financieras durante el cuarto trimestre de 1998. Durante el período bajo consideración se registraron picos en los índices de morosidad -especialmente, en octubre y noviembre-, producto más de una caída transitoria del crédito (ya que sólo se pueden cortar o acotar las líneas de préstamos a clientes en situación normal) que de un aumento significativo de la cartera irregular.

El indicador de irregularidad bruta, esto es, cartera irregular en términos de las financiaciones, pasó de 9,5% en septiembre a 10,1% en diciembre para el total del sistema. Otros indicadores también muestran un importante deterioro: la cartera irregular neta de irrecu-

(15) La mayor parte de las inversiones a plazo son depósitos de rendimiento variable, es decir que generan una renta en función de la evolución del precio de un activo o índice financiero subyacente. Para entender más en detalle como las inversiones a plazo actúan como mecanismo de cobertura durante una crisis financiera, ver Boletín Monetario y Financiero de Octubre-Diciembre de 1997.

Indicadores de Calidad de Cartera

- en % -

	Dic 95	Dic 96	Dic 97	Sept 98	Oct 98	Nov 98	Dic 98
Bancos Privados							
Cartera Irregular / Financiaciones	10,3	9,6	7,4	6,4	6,9	7,0	6,8
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	8,7	7,1	5,3	4,7	5,1	5,2	5,0
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	5,0	4,0	2,6	2,1	2,3	2,3	2,3
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio neto	25,3	21,6	14,3	12,7	13,5	13,0	13,2
Total del Sistema							
Cartera Irregular / Financiaciones	17,7	13,6	11,6	9,5	9,9	10,3	10,1
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	12,3	9,1	7,4	6,2	6,5	6,6	6,5
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	8,0	5,5	4,5	3,2	3,5	3,5	3,5
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio neto	38,0	24,9	22,5	16,8	17,7	17,9	18,4

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

perables en términos de las financiaciones netas de irrecuperables aumentó 0,3 puntos porcentuales, alcanzando 6,5%; mientras que la cartera irregular neta de provisiones creció 0,3 puntos porcentuales en términos de las financiaciones y 1,6 puntos porcentuales en términos del patrimonio neto.

Los indicadores de calidad de cartera de los bancos privados muestran un deterioro leve pero inequívoco, producto de un estancamiento de las financiaciones y un aumento de la cartera irregular (en particular, la irrecuperable). En este sentido, la irregularidad bruta creció 0,4 puntos porcentuales alcanzando 6,8% en diciembre. La cartera irregular neta de irrecuperables en términos de las financiaciones netas de irrecuperables aumentó gradualmente hasta registrar 5,0%; lo mismo que la cartera irregular neta de provisiones en términos de las financiaciones, que registró un nivel de 2,2%. Cabe destacar el importante aumento verificado en la exposición patrimonial al riesgo de incumplimiento¹⁶ (0,4 puntos porcentuales) que llegó a 13,2%.

La clasificación del crédito en comercial y de consumo cobra especial relevancia al

analizar el deterioro de la calidad de la cartera crediticia de los bancos privados durante el período bajo consideración. En particular, se puede observar que la cartera de consumo y vivienda¹⁷ registró un leve deterioro, mientras que el indicador de irregularidad de la cartera comercial aumentó significativamente. Sin embargo, es interesante notar que esta diferencia no se debe a un comportamiento diferente de la cartera irregular (que aumentó 6% para los préstamos comerciales y 5% para los de consumo), sino a la evolución particular del total de financiaciones: la cartera comercial se contrajo 2%, mientras que la cartera de consumo y vivienda creció 4%.

Exigencia de capitales mínimos

En lo que respecta al cumplimiento de la exigencia de capitales mínimos, las entidades financieras no mostraron cambios significativos entre septiembre y diciembre de 1998. La integración de capital por riesgo de crédito en términos de los activos de riesgo según Basilea¹⁸ se mantuvo constante en 19,8%, muy por encima de los niveles recomendados internacionalmente y del requeri-

(16) Esto es, cartera irregular neta de provisiones en términos del patrimonio neto.

(17) Incluye los créditos a empresas por montos de hasta \$200.000 que las entidades tratan, a los efectos de su clasificación y provisionamiento, como de consumo y vivienda.

(18) Esto es, sin tener en cuenta el índice de riesgo por tasa de interés en el cálculo de los activos de riesgo.

Morosidad de la Cartera Crediticia - Bancos Privados**- cartera irregular en términos de las financiaciones - en % -**

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

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

do por la regulación local¹⁹. Por otra parte, se verificó una leve caída del exceso de integración, que en términos de la exigencia de capital por riesgo de crédito alcanzó 44,3%.

Analizando sólo a los bancos privados se pueden observar algunos cambios interesantes. La exigencia de capital por riesgo de crédito aumentó 2%, a pesar de que los activos totales se mantuvieron constantes. Esto se debe a que se registraron aumentos tanto en el ponderador medio de los activos no inmovilizados, como en el índice de

riesgo por tasa de interés. El incremento del ponderador medio se debe a un leve cambio en la composición de los activos de los bancos privados, que consistió en un aumento de las financiaciones y una caída de los otros activos (en promedio, las financiaciones tienen un factor de ponderación muy superior al resto de los activos no inmovilizados). Por su parte, el aumento del índice de riesgo por tasa de interés se corresponde con el aumento del costo aplicado a los préstamos otorgados en el cuarto trimestre del año.

Capitales Mínimos por Riesgo de Crédito - Bancos Privados**- en % -**

	Dic 95	Dic 96	Dic 97	Sept 98	Oct 98	Nov 98	Dic 98
Exigencia / Activos de riesgo ⁽¹⁾	14,4	14,5	13,8	13,6	13,6	13,8	13,8
Integración / Activos de riesgo ⁽¹⁾	21,4	19,5	18,2	16,6	16,7	17,0	17,1
Exceso / Exigencia	48,3	34,6	31,3	22,2	22,9	23,3	24,1
Exceso / Integración	32,6	25,7	23,8	18,2	18,6	18,9	19,4
Índice de riesgo por tasa de interés	1,25	1,28	1,21	1,19	1,19	1,21	1,21
Ponderador medio de los A.N.I. ⁽²⁾	60,7	56,3	50,7	48,2	47,2	47,7	48,6

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

⁽²⁾ A.N.I. = activos no inmovilizados

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

(19) El Comité de Basilea sugiere una exigencia de 8% sobre los activos de riesgo. Argentina exige un básico de 11,5% de los activos de riesgo que, adicionalmente, incorporan un ponderador por riesgo de tasa de interés. Además, la regulación local requiere un mayor capital a los bancos con menor calificación CAMEL.

El importante crecimiento del patrimonio neto durante el período, explicado en párrafos anteriores, determinó que la integración de capital por riesgo de crédito creciera 5%. El diferencial de crecimiento entre exigencia e integración para bancos privados, resultó en un aumento sustancial del exceso de integración por riesgo de crédito (11%), que en términos de la exigencia pasó de 22,2% en septiembre a 24,1% en diciembre.

La menor volatilidad de los mercados financieros hacia finales del año -especialmente en diciembre- determinaron una brusca caída en la exigencia de capital por riesgo de mer-

cado: pasó de \$106 millones en septiembre a \$44 millones en diciembre. No obstante, la variación del precio de los activos financieros mantenidos en cartera -que en forma extracontable se suma a la integración de capital por riesgo de crédito- pasó de un saldo positivo de \$241 millones en septiembre a uno negativo de \$2 millones en diciembre. Este efecto amortiguó significativamente la contribución del aumento del patrimonio neto en la integración de capital total, que creció poco más de 1%. A pesar de esto, la exigencia de capital total creció muy levemente (1,5%), por lo que el exceso de capital total se mantuvo en su nivel anterior.

VI. Tema especial

Riesgo por descalce de tasa de interés

Requisito de Capital

El BCRA ha dispuesto que los requisitos de capital tengan en cuenta, a partir de marzo de 1999, el riesgo por descalce de tasa de interés originado en los activos y pasivos que no tienen cotización habitual, además de los riesgos de crédito y de mercado, ya contemplados.

El capital requerido por esta nueva norma se calcula de manera tal que cubra, con una probabilidad del 99%, la máxima pérdida potencial del valor económico de los activos, netos de los pasivos, debido a subas de las tasas de fondeo en los siguientes tres meses.

Hasta la entrada en vigencia de esta nueva norma, las regulaciones han cubierto otros riesgos: (a) el riesgo crediticio, regulado a través de normas de fraccionamiento, de capitales mínimos (se adoptó, previa adaptación, las recomendaciones de Basilea '88), de calificación de créditos y de previsionamiento; (b) el riesgo de liquidez, contemplado en las regulaciones de requisitos mínimos de liquidez y de

posición de liquidez; y (c) el riesgo de precio (o riesgo de mercado), introducido en septiembre de 1996 (se adoptó una metodología adaptada del "enfoque estandarizado" de Basilea). Dado que los precios reflejan los cambios de tasa, el riesgo de mercado ya contemplaba el riesgo de tasa de interés en el caso de activos con cotización habitual.

Definición

El riesgo por descalce de plazos o riesgo por tasa de interés que enfrenta una entidad financiera, es el riesgo de que su condición económica se vea afectada por cambios adversos en las tasas de interés de mercado. Este riesgo existe cuando la sensibilidad de los activos ante cambios en las tasas no coincide con la sensibilidad de los pasivos.

Tal es el caso de un activo de largo plazo, a tasa fija, fondeado por depósitos de corto plazo. En esta situación, un cambio permanente en el costo de fondeo, producirá un cambio en el valor del activo, aun cuando la calidad crediticia

de la contraparte no haya cambiado e independientemente de que este cambio de valor se refleje o no en un precio de mercado. Este riesgo se manifiesta claramente cuando se trata de activos de largo plazo a tasa de interés fija, que sí tienen mercado, como los títulos públicos.

El riesgo por tasa de interés se origina en algunas características esenciales de la operatoria de los bancos como intermediarios financieros. En primer lugar, los bancos están descalzados en plazos si los términos de los depósitos son más cortos que aquéllos de los préstamos. En segundo lugar, también es normal que la mayor parte de los pasivos y de los activos no cuenten con un mercado secundario.

En la actualidad, el sistema financiero argentino en su conjunto no está seriamente expuesto al riesgo de tasa de interés. Sin embargo, considerando el crecimiento sostenido de los últimos años, el problema puede agravarse rápidamente, en particular si se verifica que:

- i. crece el mercado de créditos a largo plazo, especialmente hipotecas y prendas sobre automotores, créditos al sector público provincial con garantía de coparticipación de impuestos, etc.,
- ii. predominan los créditos a tasa fija,
- iii. este crecimiento se financia con depósitos de corto plazo, y
- iv. los bancos retienen estos créditos en lugar de securitizarlos.

En consecuencia, es oportuno introducir una regulación preventiva que establezca un requisito de capital para cubrir las pérdidas que pueden originarse por las fluctuaciones de las tasas. Dicha regulación genera el incentivo adecuado a reducir el descalce, vía (i) el otorgamiento de préstamos a tasas variables; (ii) el fondeo de los préstamos a largo plazo a tasa fija con pasivos a largo plazo a tasa fija; o (iii) la securitización de la cartera de activos de largo plazo.

Principales características de la metodología de medición del riesgo por tasa de interés

El requisito de capital es igual a la máxima pérdida potencial en el valor del activo neto debido a posibles subas inesperadas de las tasas de fondeo, con un horizonte de tres meses y un nivel de confianza del 99%. Esto significa que es esperable que la pérdida observada en un período de tres meses supere al requisito de capital en sólo 1% de los trimestres.

La norma del BCRA considera el impacto de cambios en las tasas de interés sobre el «valor económico» de los activos neteados de los pasivos (o sea, el valor presente de los futuros flujos de fondos netos), el cual reflejará el efecto sobre los márgenes por intereses hasta la cancelación final de los activos y pasivos. Se aplica la misma metodología de Valor a Riesgo (VaR) que ha sido establecida para la cobertura del riesgo de mercado.

El VaR estima dicho cambio potencial máximo del valor económico de los flujos futuros, con un cierto nivel de confianza y en un horizonte de tiempo determinado. Para aplicarlo se necesita una estimación de la variabilidad del valor presente de los flujos debido a cambios en la tasa de fondeo. Tal estimación resulta de las posiciones asumidas, de su sensibilidad ante cambios de tasa y del riesgo de la tasa de fondeo, la cual, para simplificar, se aproximó mediante la tasa promedio mensual para depósitos a plazo fijo de 30 a 59 días.

$$\text{Requisito} = \text{Máxima Pérdida Potencial} = \text{VaR} = \text{VP} * \text{MD} * k * \sigma^m.$$

donde: VP es el valor presente de los flujos,
MD es una medida de la sensibilidad ante cambios de tasa,
k se relaciona con el nivel de confianza,
 σ^m mide la volatilidad del cambio en la tasa en el próximo trimestre.

Se calcula por separado la pérdida potencial originada en el portafolio de activos y pasivos en pesos y aquella que surge del portafolio en dólares (o en moneda extranjera). Ambas pérdidas se suman con sus signos aritméticos para lograr una pérdida potencial total del portafolio del banco. Si esta última es negativa, significa que el banco está expuesto a una baja de tasas de interés, en cuyo caso el BCRA no exige un

requisito de capital.

Adicionalmente, se establece el cálculo de la pérdida potencial en circunstancias críticas. Se supone que los cambios de las tasas de descuento adoptan un valor extremo que equivale a los mayores cambios mensuales experimentados en los últimos años (en la crisis del Tequila). Este cálculo se exige sólo con fines informativos.

Apéndice Estadístico

Reservas Internacionales del Sistema Financiero y Pasivos Financieros del BCRA

	Reservas Internacionales del Sistema Financiero					Pasivos Financieros del BCRA							
	Total	Reservas Internacionales del BCRA			Integración de requisitos de liquidez en corresponsables del exterior	Total	Pasivos monetarios			Posición neta de pases			
		Total	Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros	Títulos públicos			Total	Circulación monetaria	Cuenta corriente en dólares en el BCRA	Total	Pases pasivos	Pases activos	
	saldos a fin de mes, en millones de pesos												
1996													
Enero	19.157	17.451	14.796	2.655	1.706	16.495	13.883	12.209	663	2.612	3.002	390	
Febrero	20.166	18.257	15.689	2.568	1.909	17.256	13.905	12.094	646	3.351	3.566	215	
Marzo	20.140	17.632	14.989	2.643	2.508	16.482	13.537	11.960	644	2.945	3.169	224	
Abril	20.066	17.819	15.172	2.647	2.247	16.877	13.504	12.043	645	3.373	3.598	225	
Mayo	20.592	18.240	15.566	2.674	2.352	17.318	13.673	12.185	644	3.645	3.819	174	
Junio	21.277	18.658	15.992	2.666	2.619	17.683	14.137	12.804	637	3.546	3.793	247	
Julio	22.308	18.663	16.069	2.594	3.645	17.576	13.983	13.220	6	3.593	3.812	219	
Agosto	22.076	18.881	16.314	2.567	3.195	17.677	13.035	12.379	4	4.642	4.781	139	
Septiembre	20.563	17.477	15.958	1.519	3.086	16.313	12.834	12.222	1	3.479	3.692	213	
Octubre	21.956	18.364	15.682	2.682	3.592	17.075	12.519	11.881	1	4.556	4.660	104	
Noviembre	22.775	19.278	16.505	2.773	3.497	17.842	12.639	12.062	2	5.203	5.353	150	
Diciembre	22.806	19.296	17.503	1.793	3.510	18.168	14.059	14.030	29	4.109	4.256	147	
1997													
Enero	24.541	20.226	17.663	2.563	4.315	18.808	13.197	13.195	2	5.611	5.779	168	
Febrero	25.580	20.543	18.132	2.411	5.037	19.144	13.146	13.144	2	5.998	6.064	66	
Marzo	24.885	19.797	18.178	1.619	5.088	18.505	13.374	13.371	3	5.131	5.189	58	
Abril	25.617	20.187	18.494	1.693	5.430	18.934	13.225	13.222	3	5.709	5.743	34	
Mayo	27.005	21.246	19.533	1.713	5.759	19.874	13.448	13.440	8	6.426	6.443	17	
Junio	26.387	21.359	19.494	1.865	5.028	19.834	14.043	14.041	2	5.791	5.801	10	
Julio	28.359	22.179	20.225	1.954	6.180	20.424	14.529	14.526	3	5.895	5.896	1	
Agosto	29.667	22.597	20.696	1.901	7.070	20.959	14.310	14.295	15	6.649	6.650	1	
Septiembre	28.379	22.275	20.358	1.917	6.104	20.487	14.203	14.192	11	6.284	6.289	5	
Octubre	28.072	21.055	19.356	1.699	7.017	19.389	14.233	14.216	17	5.156	5.853	697	
Noviembre	28.867	21.635	19.843	1.792	7.232	19.949	14.214	14.186	28	5.735	5.743	8	
Diciembre	31.230	24.268	22.442	1.826	6.962	22.401	15.975	15.966	9	6.426	6.520	94	
1998													
Enero	29.683	23.011	21.167	1.844	6.672	21.058	14.726	14.715	11	6.333	6.366	33	
Febrero	31.973	23.527	21.654	1.873	8.446	21.537	14.606	14.575	31	6.931	6.944	12	
Marzo	31.109	23.093	21.213	1.880	8.016	20.981	14.521	14.485	36	6.460	6.488	28	
Abril	31.432	23.263	21.423	1.840	8.169	21.267	14.723	14.698	26	6.543	6.567	24	
Mayo	31.483	24.318	22.498	1.820	7.165	22.467	14.728	14.722	7	7.738	7.743	5	
Junio	32.149	24.635	22.923	1.712	7.514	22.635	15.038	15.013	25	7.596	7.600	4	
Julio	32.958	24.363	22.626	1.737	8.595	22.374	15.625	15.619	7	6.748	6.748	-	
Agosto	32.667	25.945	24.488	1.457	6.722	24.184	15.203	15.184	19	8.981	9.003	22	
Septiembre	31.795	25.646	24.157	1.489	6.148	23.738	14.381	14.374	7	9.357	9.432	75	
Octubre	30.967	24.426	22.790	1.636	6.541	22.666	14.327	14.320	6	8.339	8.620	280	
Noviembre	31.066	24.867	23.082	1.785	6.200	23.156	14.501	14.493	8	8.654	8.952	297	
Diciembre	32.012	26.524	24.906	1.618	5.488	24.693	16.392	16.370	22	8.300	8.571	270	

■ Cifras a tener en cuenta para el seguimiento de la convertibilidad.

Recursos Monetarios

	Total	Circulante en Poder del Publico	Depósitos en Entidades Financieras																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																										
			En moneda nacional					En moneda extranjera																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																					
			Total	Cuenta corriente	Caja de ahorros	Plazo fijo	Otros	Total	Cuenta corriente	Caja de ahorros	Plazo fijo	Otros																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
													saldos a fin de mes, en millones de pesos																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
1996																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													

Préstamos al Sector Privado No Financiero

	Total	En moneda nacional						En moneda extranjera							
		Total	Adelantos en cuenta corriente	Descuentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Otros	Total	Adelantos en cuenta corriente	Descuentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Otros
		salidos a fin de mes, en millones de pesos													
1996															
Enero	46.837	18.084	4.800	5.383	3.924	369	2.716	891	28.753	455	13.172	6.141	3.157	2.330	3.498
Febrero	46.951	18.217	4.803	5.375	3.930	363	2.710	1.036	28.733	443	13.337	6.220	3.145	2.341	3.248
Marzo	47.230	18.180	4.621	5.431	3.796	347	2.714	1.271	29.050	444	13.375	6.258	3.156	2.339	3.478
Abril	47.000	18.258	4.620	5.455	3.795	334	2.773	1.282	28.742	451	13.194	6.281	3.143	2.352	3.320
Mayo	47.775	18.611	4.647	5.664	3.801	330	2.858	1.311	29.165	462	13.373	6.367	3.148	2.391	3.423
Junio	48.021	18.885	4.590	6.034	3.835	315	2.814	1.277	29.137	443	13.264	6.537	3.187	2.369	3.335
Julio	47.944	18.640	4.599	5.777	3.806	299	2.855	1.303	29.304	423	13.253	6.631	3.192	2.348	3.458
Agosto	48.188	18.298	4.448	5.505	3.800	295	2.886	1.364	29.890	431	13.521	6.737	3.216	2.396	3.588
Septiembre	48.454	18.374	4.544	5.551	3.737	252	2.968	1.322	30.080	430	13.520	6.832	3.348	2.420	3.530
Octubre	48.871	18.512	4.556	5.509	3.743	251	3.093	1.359	30.359	419	13.732	7.008	3.389	2.466	3.345
Noviembre	49.702	18.856	4.603	5.752	3.695	237	3.186	1.383	30.846	422	14.054	7.162	3.399	2.494	3.315
Diciembre	51.233	19.549	4.715	6.178	3.672	225	3.330	1.429	31.684	480	14.376	7.333	3.516	2.534	3.445
1997															
Enero	51.529	19.652	4.826	6.115	3.678	225	3.442	1.367	31.877	477	14.338	7.482	3.517	2.619	3.444
Febrero	51.594	19.582	4.798	6.017	3.677	224	3.421	1.445	32.012	487	14.162	7.488	3.535	2.750	3.591
Marzo	52.187	19.765	4.866	6.081	3.638	222	3.478	1.481	32.423	514	14.466	7.597	3.514	2.758	3.573
Abril	52.555	20.160	4.940	6.305	3.626	212	3.563	1.514	32.395	517	14.433	7.736	3.545	2.786	3.377
Mayo	53.553	20.126	4.934	6.137	3.651	216	3.632	1.555	33.428	517	14.890	7.863	3.584	2.766	3.807
Junio	54.850	20.880	5.134	6.573	3.582	223	3.718	1.651	33.970	393	15.272	8.019	3.628	2.754	3.904
Julio	55.870	21.200	5.197	6.746	3.634	236	3.737	1.649	34.670	404	15.525	8.263	3.697	2.786	3.996
Agosto	56.467	21.578	5.374	6.791	3.691	262	3.897	1.562	34.889	418	15.532	8.448	3.754	2.852	3.886
Septiembre	57.336	21.800	5.512	6.997	3.380	288	4.036	1.588	35.536	433	15.634	8.582	3.843	2.902	4.141
Octubre	57.790	21.870	5.482	7.050	3.325	320	4.241	1.452	35.920	491	15.627	8.852	3.929	2.996	4.026
Noviembre	58.751	21.668	5.528	6.686	3.331	336	4.379	1.409	37.082	462	16.331	9.079	4.043	3.044	4.124
Diciembre	59.925	22.032	5.343	6.855	3.412	358	4.604	1.459	37.893	471	16.504	9.409	4.151	3.036	4.323
1998															
Enero	60.425	22.416	5.464	6.793	3.489	387	4.732	1.551	38.009	442	16.461	9.572	4.271	3.107	4.157
Febrero	61.391	22.771	5.700	6.622	3.942	404	4.727	1.377	38.620	480	16.591	9.751	4.292	3.125	4.380
Marzo	61.763	23.268	5.613	6.936	4.007	414	4.935	1.362	38.495	457	16.300	9.940	4.528	3.161	4.110
Abril	62.376	23.524	5.776	7.034	4.012	411	4.985	1.305	38.852	457	16.343	10.141	4.634	3.212	4.066
Mayo	63.418	23.968	5.916	7.191	4.028	411	5.089	1.331	39.451	509	16.462	10.308	4.662	3.209	4.301
Junio	63.852	24.549	5.915	7.227	4.062	414	5.504	1.427	39.303	505	16.050	10.425	5.114	2.891	4.319
Julio	64.718	24.762	5.744	7.452	4.032	411	5.604	1.518	39.956	504	16.208	10.696	5.150	2.988	4.410
Agosto	65.970	24.802	5.856	7.140	4.050	413	5.820	1.523	41.168	513	16.653	11.100	5.230	3.073	4.598
Septiembre	65.537	24.336	5.638	6.923	4.060	396	5.798	1.522	41.201	539	16.359	11.269	5.304	3.154	4.577
Octubre	65.522	24.116	5.419	6.883	4.079	390	5.856	1.489	41.405	587	16.354	11.414	5.262	3.201	4.587
Noviembre	66.216	24.513	5.526	6.980	4.104	383	5.986	1.534	41.704	610	16.226	11.537	5.258	3.228	4.845
Diciembre	66.925	24.732	5.672	6.810	4.085	377	6.218	1.570	42.193	640	16.617	11.487	5.273	3.354	4.821

Principales Tasas de Interés

	Depósitos a plazo fijo	En moneda nacional							Depósitos a plazo fijo	En moneda extranjera							
		Préstamos								Préstamos							
		Interbancarios	Prime	Adelanos en cuenta corriente	Documentos a sola firma	Hipotecarios	Prendarios	Personales		Interbancarios	Prime	Adelanos en cuenta corriente	Documentos a sola firma	Hipotecarios	Prendarios	Personales	
promedios mensuales, en porcentaje nominal anual																	
1996	Enero	8,6	5,7	11,5	36,6	14,8	11,5	22,6	40,2	7,2	6,0	10,3	16,7	13,7	15,4	17,4	23,5
	Febrero	7,6	5,6	10,7	34,7	14,3	12,1	23,3	42,0	6,5	5,6	9,6	14,0	13,7	15,6	17,0	23,1
	Marzo	7,3	5,4	10,2	35,2	13,8	12,2	23,5	42,3	6,3	5,6	9,3	14,0	13,0	15,1	16,8	23,0
	Abril	7,1	5,4	10,0	34,4	13,4	13,1	23,7	41,7	6,1	5,3	9,0	12,6	12,8	14,8	17,2	22,6
	Mayo	6,7	5,3	9,7	32,8	12,8	11,5	21,4	40,1	5,9	5,3	8,7	13,3	12,1	14,6	16,1	23,0
	Junio	6,6	5,6	9,7	32,9	11,3	12,0	20,6	40,3	5,7	5,7	8,8	13,1	12,4	12,3	15,7	21,3
	Julio	6,7	6,6	10,0	31,6	11,4	12,5	21,4	40,9	5,8	6,3	9,0	12,4	11,2	12,4	16,1	22,5
	Agosto	7,5	8,5	11,3	31,0	13,5	13,5	21,3	40,5	5,9	6,1	9,1	12,3	10,8	13,9	16,0	22,2
	Septiembre	7,8	6,8	11,5	31,2	14,3	12,5	21,5	39,9	6,0	6,0	9,1	12,5	11,0	14,1	16,0	22,1
	Octubre	7,4	6,8	10,6	30,7	13,6	12,7	21,4	40,2	5,9	6,2	8,9	12,3	11,4	13,8	16,4	22,1
	Noviembre	7,5	6,3	10,5	30,8	13,5	12,6	20,6	40,0	5,9	6,1	8,9	12,8	11,1	12,7	15,7	22,4
	Diciembre	7,6	6,7	10,5	30,5	13,5	12,5	21,5	40,5	6,0	6,4	8,8	14,0	11,2	13,0	15,1	22,2
1997	Enero	7,3	5,8	10,1	29,7	11,3	11,4	21,1	40,9	5,9	5,8	8,8	13,4	11,0	13,1	15,7	22,5
	Febrero	6,9	5,9	9,6	28,8	11,4	11,7	20,4	41,2	5,8	6,1	8,3	13,3	11,4	13,0	15,7	22,2
	Marzo	6,8	5,9	8,7	28,6	11,1	11,8	19,8	40,3	5,7	6,1	7,7	12,9	11,7	13,1	15,3	22,2
	Abril	6,7	5,8	8,0	28,6	10,3	12,7	20,3	40,1	5,8	5,9	7,3	12,8	11,1	13,0	15,2	22,2
	Mayo	6,5	6,1	7,9	28,4	10,3	13,5	19,2	39,5	5,7	6,1	7,3	12,0	10,7	12,9	15,0	22,2
	Junio	6,4	5,6	7,8	27,8	10,5	13,8	19,0	39,4	5,7	5,7	7,3	12,2	10,7	12,6	14,7	22,0
	Julio	6,4	6,0	7,7	27,3	9,8	13,8	18,5	38,4	5,7	6,1	7,2	14,2	10,5	12,4	15,0	21,8
	Agosto	6,4	6,7	7,8	26,5	10,2	14,3	17,4	37,1	5,7	6,9	7,3	14,2	10,5	12,4	15,1	21,7
	Septiembre	6,4	6,5	7,8	26,5	9,6	13,8	18,0	37,0	5,7	6,6	7,3	13,9	10,4	12,1	15,0	21,5
	Octubre	6,7	8,2	8,7	27,1	11,4	13,7	17,4	35,2	5,9	7,5	7,8	14,2	10,8	12,0	15,2	21,0
	Noviembre	8,8	8,6	14,2	29,9	13,8	13,7	17,7	34,5	6,4	6,7	9,4	14,3	11,0	11,9	15,9	21,0
	Diciembre	8,3	8,4	12,6	29,6	14,2	14,2	17,5	34,4	6,5	7,1	8,6	14,4	11,0	11,9	14,7	21,3
1998	Enero	7,7	6,5	11,4	29,6	10,9	14,1	18,4	35,2	6,3	6,7	8,4	14,9	10,8	12,1	14,8	21,6
	Febrero	6,8	7,0	9,8	29,1	10,2	14,2	20,0	37,6	6,0	6,6	8,0	15,4	10,6	12,0	15,4	21,7
	Marzo	6,8	6,6	9,0	28,0	9,5	16,2	19,4	36,0	6,0	6,4	7,8	14,6	10,5	12,1	14,9	21,5
	Abril	6,7	6,2	8,4	26,9	9,6	12,9	19,6	35,2	6,0	6,0	7,6	14,1	10,3	12,1	14,8	21,0
	Mayo	6,7	6,2	8,4	27,1	10,3	13,7	19,8	34,6	5,9	6,2	7,6	14,4	10,5	12,2	14,6	21,0
	Junio	6,6	5,8	8,3	26,5	9,9	13,7	20,1	34,1	5,9	5,9	7,5	12,0	10,1	12,1	14,0	20,8
	Julio	6,7	6,1	8,0	26,7	9,9	13,7	19,2	32,9	5,9	6,2	7,4	11,2	10,5	11,9	13,7	20,2
	Agosto	7,2	7,4	9,5	28,0	11,8	13,3	21,2	32,7	6,2	7,1	8,3	12,2	10,8	11,9	13,0	20,4
	Septiembre	10,3	8,2	16,9	31,0	16,4	13,9	22,2	34,1	7,8	7,4	13,2	13,1	12,4	13,1	20,8	21,8
	Octubre	9,2	7,0	15,4	31,1	14,3	13,8	22,1	34,8	7,3	6,7	12,2	11,5	12,0	12,5	13,7	21,8
	Noviembre	8,0	7,7	11,6	31,2	12,6	15,8	21,9	35,2	6,6	6,7	9,8	11,7	12,1	12,6	13,2	22,1
	Diciembre	8,1	7,1	10,8	30,6	13,6	15,7	22,1	34,8	6,7	6,7	9,3	11,1	11,9	12,6	13,4	21,8

Mercado de Capitales

- Fin de mes -

	Jul 98	Ago 98	Sep 98	Oct 98	Nov 98	Dic 98
I. Principales Indicadores						
Riesgo Soberano - puntos básicos -	425	1458	866	741	591	689
Riesgo Cambiario - puntos básicos -	176	435	467	466	330	382
Indices de Precios de Acciones						
Indice Merval	589	358	380	457	489	430
Indice Burcap	926	639	730	826	852	784
Indice de Bancos	776	489	563	616	758	699
II. Mercados de Valores						
Volumen Negociado - en millones -	21.875	22.918	19.257	16.375	13.194	10.982
Acciones	2.902	2.863	2.459	1.804	1.882	2.055
Títulos Públicos	18.815	19.946	16.716	14.469	11.198	8.866
Obligaciones Negociables	157	109	82	102	114	61
Capitalización de Mercado - en millones -	101.546	74.750	82.860	88.282	93.785	87.350
Acciones	54.438	37.750	42.551	46.752	48.592	45.292
Obligaciones Negociables	2.793	2.076	1.483	1.025	3.071	4.300
Títulos Públicos	44.315	34.924	38.826	40.505	42.122	37.758
Nacionales	44.171	34.799	38.690	40.360	41.985	37.613
Provinciales	143	126	136	145	137	145
III. Fondos Comunes de Inversión						
Patrimonio Neto Total - en millones -	6.449	5.631	5.706	6.705	6.884	6.870
Renta Variable	435	283	301	333	365	321
Renta Fija	1.697	1.287	1.287	1.280	1.293	1.232
Plazo Fijo	3.228	3.103	3.161	3.992	4.158	4.277
Mixtos	557	421	408	414	423	397
Cerrados	68	68	97	110	74	62
Fondos de dinero	464	469	452	576	571	581
Rentabilidad Total - en % efectivo anual -	18,9	(55,3)	30,2	23,1	20,1	(4,5)
Renta Variable	124,4	(99,0)	100,4	249,6	120,7	(69,0)
Renta Fija	26,0	(81,6)	90,2	31,0	44,0	(5,0)
Plazo Fijo	5,5	5,6	7,1	8,9	7,5	6,8
Mixtos	29,9	(81,9)	58,0	37,1	43,6	(28,2)
Cerrados	1,4	4,3	2,1	4,7	2,7	(18,8)
Fondos de dinero	5,6	6,1	8,1	10,2	7,4	6,8
IV. AFJP						
Composición de la Cartera - en millones -	10.738	9.334	9.959	10.622	11.234	11.351
Títulos Públicos	4.662	4.277	4.735	5.078	5.362	5.531
Plazos Fijos	2.382	2.155	2.167	2.158	2.173	2.170
Acciones	2.401	1.670	1.749	2.065	2.284	2.116
Obligaciones Negociables	259	252	243	252	279	288
Otros	1.035	980	1.065	1.068	1.135	1.246
Rentabilidad - en porcentaje -	1,8	(7,2)	(13,1)	(8,6)	2,8	(1,5)

Estados Contables de los Bancos Privados

En millones de pesos

	Dic 94	Dic 95	Dic 96	Dic 97	Sep 98	Oct 98	Nov 98	Dic 98
I. Situación Patrimonial								
ACTIVO	48.326	55.154	69.799	90.384	112.673	112.839	107.356	100.094
Disponibilidades	5.338	3.887	5.349	7.377	6.672	6.453	6.340	5.768
Títulos Públicos	1.848	4.921	7.185	9.282	9.759	10.181	9.591	9.394
Préstamos	34.100	33.571	41.132	48.032	52.957	52.059	52.434	53.741
Al sector público	503	803	2.265	3.083	4.254	3.992	3.979	4.131
Al sector financiero	2.336	2.388	3.484	3.074	2.688	2.298	2.434	2.443
Al sector privado no financiero	31.261	30.379	35.382	41.875	46.014	45.769	46.022	47.167
Adelantos	8.087	7.749	8.623	10.089	10.178	10.080	10.293	10.606
Documentos	8.565	8.928	10.870	11.994	12.032	12.038	12.007	12.122
Hipotecarios	3.316	3.599	4.334	5.573	6.680	6.736	6.801	6.864
Prendarios	2.286	1.801	1.899	2.397	3.334	3.255	3.240	3.217
Personales	4.235	3.471	4.308	5.490	6.306	6.404	6.489	6.805
De títulos públicos y privados	220	153	75	251	158	153	155	150
Otros	4.182	4.181	4.726	5.569	6.890	6.642	6.573	6.976
Intereses devengados	371	499	547	513	437	462	465	428
Previsiones sobre préstamos	-1.486	-1.891	-2.354	-2.394	-2.392	-2.425	-2.526	-2.480
Otros créditos por intermediación financiera	4.057	9.438	12.140	20.462	37.996	38.967	33.907	25.808
Participación en otras sociedades	863	1.060	1.525	1.992	1.558	1.611	1.575	1.584
Otros activos	3.607	4.168	4.822	5.632	6.122	5.993	6.036	6.279
PASIVO	41.769	48.099	61.970	81.307	103.258	103.283	97.496	90.181
Depósitos	28.523	27.186	35.324	46.246	51.945	51.516	50.960	51.841
De títulos públicos y privados	n.d.	n.d.	533	540	602	651	624	591
Otras obligaciones por intermediación financiera	12.436	20.001	24.988	33.018	49.074	49.508	44.267	35.873
Obligaciones interfinancieras	1.558	1.547	2.980	2.712	2.377	1.894	1.940	2.076
Obligaciones con el BCRA	307	1.019	579	315	370	364	366	359
Obligaciones negociables	2.467	2.620	2.969	3.697	4.150	4.103	4.094	4.061
Líneas de préstamos con el exterior	3.239	4.567	5.018	6.035	6.797	6.843	6.953	6.478
Obligaciones subordinadas	n.d.	n.d.	644	1.058	1.230	1.220	1.218	1.318
Otros pasivos	810	912	1.013	984	1.009	1.040	1.051	1.149
PATRIMONIO NETO	6.557	7.055	7.829	9.077	9.415	9.556	9.860	9.913
II. Rentabilidad								
Resultado por intereses	3.030	3.109	2.583	2.626	290	305	273	346
Resultado por servicios	2.351	2.177	2.161	2.384	196	199	229	239
Resultado por activos	-73	437	811	864	136	103	121	32
Gastos de administración	-4.108	-4.001	-3.989	-4.555	-405	-416	-430	-503
Cargos por incobrabilidad	-887	-1.335	-1.385	-1.246	-98	-103	-179	-129
Cargas impositivas	-393	-412	-350	-309	-26	-27	-28	-31
Impuesto a las ganancias	-78	-204	-278	-242	-27	-35	-29	-49
Diversos y otros	348	321	779	1.010	72	59	119	38
RESULTADO TOTAL	188	92	333	532	138	86	77	-57
III. Financiaciones y Calidad de la Cartera Crediticia								
Financiaciones	36.029	36.403	42.419	50.414	56.699	54.752	55.179	56.540
Cartera irregular	2.706	3.755	4.079	3.723	3.637	3.758	3.846	3.827
Cartera irrecuperable	760	663	1.127	1.109	1.008	1.026	1.048	1.081
Previsiones sobre financiaciones	1.485	1.942	2.386	2.428	2.438	2.471	2.569	2.522
Créditos irrecuperables en cuentas de orden	0	576	1.269	1.857	2.245	2.254	2.383	2.513
IV. Capitales Mínimos								
Activos brutos	56.882	53.132	71.164	96.826	113.990	116.872	116.380	113.892
Activos de riesgo	43.061	40.823	51.354	60.528	66.710	67.400	68.668	68.381
Activos de riesgo según Basilea	36.226	33.691	41.847	51.398	57.436	57.745	58.031	57.776
Exigencia de capital por riesgo de crédito	4.856	4.868	6.062	7.108	7.793	7.853	8.024	7.976
Exigencia de capital por riesgo de crédito según Basilea	3.060	2.860	3.481	4.220	4.690	4.717	4.746	4.726
Exigencia de capital por riesgo de mercado	0	0	53	110	106	77	79	44
Integración de capital	6.571	7.218	8.179	9.400	9.766	9.737	10.047	9.892
Patrimonio neto básico	n.d.	6.977	7.582	8.865	8.983	9.114	9.370	9.447
Patrimonio neto complementario	n.d.	916	1.405	1.562	1.750	1.776	1.814	1.806
Cuentas deducibles y otros factores de descuento	-449	-675	-827	-1.095	-1.207	-1.239	-1.292	-1.358
Variación del precio de los activos financieros	0	0	18	68	241	86	155	-2
Exceso de integración por riesgo de crédito	1.715	2.351	2.100	2.224	1.732	1.798	1.867	1.918
Exceso de integración final	1.715	2.351	2.064	2.181	1.867	1.807	1.944	1.872

Nota: Cifras sujetas a revisión

Notas al Apéndice Estadístico

Principales Tasas de Interés

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

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

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

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

Recursos Monetarios

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

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

Préstamos al Sector Privado No Financiero

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

Reservas Internacionales del Sistema Financiero y Pasivos Financieros del BCRA

Reservas Internacionales del BCRA: incluye el stock de títulos públicos denominados en

dólares y activos externos afectados a operaciones de pase pasivo. Neto de las divisas como contrapartida de los depósitos del gobierno.

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

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

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

Cronología de las principales medidas dispuestas por el BCRA.

16/10/98	Comunicación “A” 2786 del BCRA: Establece que las entidades financieras deberán requerir mensualmente a aquellos clientes que adeuden al sistema financiero en su conjunto un monto superior a 5 millones de pesos, una declaración jurada acerca de su deuda con entidades financieras u organismos del exterior.
19/10/98	Comunicación “A” 2787 del BCRA: Texto ordenado de las normas emitidas en materia de requisitos mínimos de liquidez.
23/10/98	Comunicación “A” 2791 del BCRA: Establece que las entidades financieras podrán efectuar operaciones de pase activas para el Banco Central contra Certificados de Participación de Fideicomisos Financieros con determinados activos subyacentes.
26/10/98	Comunicación “A” 2792 del BCRA: Establece que las entidades financieras están obligadas a suministrar al menos \$50 en monedas a requerimiento del público en general. En el caso de no hacerlo, serán pasibles de una multa.
27/10/98	Comunicación “A” 2793 del BCRA: Establece que, a partir de marzo de 1999, se incremente la exigencia de capital mínimo de las entidades financieras en función del riesgo por descalce de tasas de interés originado en los activos y pasivos que no tienen cotización habitual. Modifica los ponderadores de riesgo de determinados activos no inmovilizados (en general, los relacionados con el sector público, como por ejemplo títulos públicos o préstamos a ese sector, etc.). Establece un nuevo régimen para tenencias de títulos públicos en cuentas de inversión.
12/11/98	Comunicación “A” 2800 del BCRA: Modifica el régimen de financiaciones a personas físicas y jurídicas vinculadas estableciendo nuevos límites a estas financiaciones.
13/11/98	Comunicación “A” 2801 del BCRA: Considera cumplida la obligación de emitir y colocar deuda correspondiente a 1998 siempre que su efectivización se produzca antes del 31.03.99.
16/11/98	Comunicación “A” 2802 del BCRA: Texto ordenado de las normas dictadas por esta Institución sobre el tema de afectación de activos en garantía.
17/11/98	Comunicación “A” 2803 del BCRA: Texto ordenado sobre los requerimientos informativos de la Subgerencia de Estadísticas Monetarias y Financieras.
17/11/98	Comunicación “A” 2792 del BCRA: Texto ordenado de las normas dictadas por esta Institución sobre el tema de emisión y colocación obligatoria de deuda.

17/11/98	Comunicación “A” 2805 del BCRA: Texto ordenado de las normas dictadas por esta Institución sobre la reglamentación de las asociaciones mutuales.
18/11/98	Comunicación “A” 2806 del BCRA: Texto ordenado de las normas vigentes sobre Sociedades de Garantía Recíproca inscriptas en el Banco Central. Modifica el cálculo de los avales otorgados, para el cálculo del fondo de riesgo.
19/11/98	Comunicación “A” 2807 del BCRA: Informa a las entidades financieras que de acuerdo al Decreto 1127/98, el nuevo importe cubierto por la garantía de depósitos no podrá exceder de \$ 30.000, cualquiera sea el número de personas titulares. Asimismo da a conocer el texto ordenado de las disposiciones dictadas por esta Institución para la aplicación del sistema de Seguro de Garantía de los Depósitos.
20/11/98	Comunicación “A” 2811 del BCRA: Se prorroga hasta el 1.01.99 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.
30/11/98	Comunicación “A” 2814 del BCRA: Texto ordenado de las normas dictadas por esta institución sobre prevención del lavado de dinero y otras actividades ilícitas.
10/12/98	Comunicación “A” 2817 del BCRA: Dispone el traslado de los defectos en la integración de los requisitos mínimos de liquidez que se registren en diciembre de 1998, a enero de 1999. Reduce a 180 días el plazo mínimo de las cartas de crédito “stand by” que pueden ser utilizadas como integración de requisitos mínimos de liquidez, aumenta la proporción de su importe que puede computarse como integración, y disminuye a 20% del requisito mínimo de cada período, el máximo que puede integrarse con este instrumento.
23/12/98	Comunicación “A” 2825 del BCRA: Deroga el régimen de Certificados de inversión calificada.
24/12/98	Comunicación “A” 2833 del BCRA: Establece una fórmula que permite trasladar una porción de la exigencia de requisitos de liquidez de un mes determinado a la posición siguiente, hasta un máximo de seis meses consecutivos. Asimismo, disminuye al 4% nominal anual el cargo que se aplica sobre las deficiencias de integración de los requisitos de liquidez.