

---

# BOLETIN MONETARIO Y FINANCIERO

---

Banco Central  
de la República Argentina

---

PRIMER TRIMESTRE DE 1999

## *Resumen Ejecutivo*

El cambio de política cambiaria en Brasil indujo a revisiones a la baja de los pronósticos de crecimiento para Latinoamérica durante el primer trimestre de 1999. En Argentina, la recesión se profundizó, con una caída importante en el nivel de producción industrial e inversión.

Si bien el mercado de capitales local fue afectado negativamente -el riesgo país y las expectativas de devaluación sufrieron un importante incremento-, hacia mediados del trimestre el impacto financiero se redujo significativamente. Las colocaciones de deuda no se vieron sustancialmente afectadas, y se experimentó un incremento en los activos administrados por los FCI y las AFJP.

A pesar del contexto adverso que caracterizó al primer trimestre del año, las variables monetarias respondieron en forma positiva, aunque mostraron un desarrollo más pausado que en idéntico período en años anteriores. Se observó un aumento en los depósitos y préstamos, y si bien las tasas de interés experimentaron un significativo incremento en el comienzo de la crisis -como consecuencia del aumento en el riesgo soberano-, descendieron rápidamente con posterioridad. El circulante en poder del público evidenció una caída -aun en términos desestacionalizados- que influyó en la evolución de las reservas internacionales que experimentaron una leve caída en el período bajo análisis. Por su parte, la integración de requisitos mínimos de liquidez aumentó acompañando el crecimiento de los depósitos.

Durante el primer trimestre se observó un leve avance hacia una mayor consolidación del sector bancario. Las entidades más grandes incrementaron su participación en el total de activos neteados. El ritmo de crecimiento del sector, si bien moderado, fue significativo dado el contexto macroeconómico adverso. Durante este período, la rentabilidad del sector bancario mejoró sustancialmente. La banca privada lideró el incremento de los beneficios netos del sector, debido fundamentalmente a mayores márgenes por intereses. Aunque los índices de irregularidad de la cartera agregada aumentaron levemente para todo el sistema, para el conjunto de bancos privados se mantuvieron estables. Sin embargo, mientras que la calidad de la cartera comercial mejoró, la de la cartera de consumo continuó deteriorándose. Se observó una mejora sustancial en los indicadores de solvencia del sector, en especial de la banca privada.

*Primer trimestre de 1999*

## *INDICE*

<i>I. La economía internacional</i>	<i>1</i>
<i>II. La economía real</i>	<i>3</i>
<i>III. Mercado de capitales</i>	<i>5</i>
<i>IV. Tasas de interés y agregados monetarios</i>	<i>10</i>
<i>V. Sector bancario</i>	<i>17</i>
<i>Cambios en la estructura del sector</i>	<i>17</i>
<i>Situación patrimonial del sector</i>	<i>18</i>
<i>Rentabilidad</i>	<i>20</i>
<i>Financiaciones y calidad de cartera</i>	<i>22</i>
<i>Exigencia de capitales mínimos</i>	<i>24</i>
<i>VI. Temas especiales</i>	<i>26</i>
1. <i>La rentabilidad de los bancos extranjeros en el sector bancario argentino</i>	<i>26</i>
2. <i>Deuda externa del sector privado</i>	<i>31</i>
<i>Apéndice estadístico</i>	<i>37</i>
<i>Cronología de las principales medidas dispuestas por el BCRA</i>	<i>49</i>

*El boletín monetario y financiero es producido por el área de Economía y Finanzas del Banco Central de la República Argentina. Este número ingresó para su impresión con la información disponible al 27 de mayo 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](http://www.bcra.gov.ar).*

## I. La economía internacional

### Algunos mercados de commodities evidenciaron señales de recuperación

Los mercados de *commodities* -cuya evolución es crucial para la región y para la Argentina en particular- mostraron ciertas señales de recuperación, especialmente durante el mes de marzo. Por ejemplo, durante el primer trimestre, los precios del trigo y del maíz crecieron un 4% y 9% respectivamente, y el precio del petróleo subió 35%. Si bien el aumento del precio del petróleo resultó en buena medida de un anticipo de la nueva ronda de cortes en la producción de petróleo que anunciaron los principales 14 países productores, cabe también la hipótesis que haya respondido a mejores expectativas de crecimiento en la economía mundial. En general, la recuperación del precio de los *commodities* depende de la reactivación de la demanda mundial de los mismos. En particular, dado que Asia representa aproximadamente la cuarta parte de la demanda mundial de petróleo y la tercera parte de la demanda mundial de granos, la recuperación definitiva de los *commodities* está estrechamente relacionada con las mejores perspectivas sobre la *performance* de la economía japonesa y el resto de los países del sudeste asiático. En ese sentido, la importante recuperación de las bolsas asiáticas -incluido Japón- durante el período bajo análisis puede ser un buen predictor de la evolución futura del precio de los *commodities*.

### La lenta reactivación de Europa y Japón limitó el crecimiento de la demanda mundial

La reactivación de la demanda mundial estuvo limitada por la lenta reactivación de Europa y Japón. En Europa, el 1 de enero de 1999 se avanzó en el cronograma de integración monetaria al entrar en vigencia el Euro a 1,665 US\$/Euro como moneda única para 11 de los 15 países que integran la Unión Europea (UE). El Banco Central Europeo fijó el nivel de la tasa de *repo* en 3%, y decidió no modificar la política monetaria a lo largo del primer trimestre lo que, asociado a un bajo nivel de crecimiento de la economía y a la caída en las exportaciones, contribuyó a una depreciación del 10% con respecto al dólar. En Japón, el estímulo fiscal comenzó a tener un leve efecto positivo sobre el nivel de actividad en el primer trimestre del año. Sin embargo la *performance* económica continuó la tendencia del último trimestre de 1998: baja demanda doméstica, baja capacidad utilizada y leve aumento en la producción industrial. El Banco de Japón continuó con su política monetaria expansiva mientras que el gobierno anunció mayor estímulo fiscal, por lo que las expectativas sobre el futuro de la economía mejoraron significativamente.

### La economía norteamericana continuó mostrando signos de fortaleza

La *performance* de la economía norteamericana continuó mostrando signos de fortaleza, con un crecimiento mayor y un nivel de inflación menor a los esperados. Durante el primer trimestre de este año, la política monetaria se mantuvo sin cambios ya que existían riesgos tanto hacia la baja de tasas de interés -dados el bajo nivel de desempleo y la recuperación del precio de los *commodities*- como hacia la suba -por el temor de un agravamiento de la situación económica internacional. Luego del *flight to quality* inicial a principios de enero -aumento de la demanda de bonos de bajo riesgo impulsado por la crisis de la moneda brasileña-, se produjo un importante *sell off* en el mercado de bonos de los Estados Unidos. Las tasas de retorno de los bonos del Tesoro a 2, 10 y 30 años -que imponen un piso a las tasas de interés que paga la Argentina por su deuda- aumentaron 45, 59 y 54 puntos básicos, respectivamente. El rendimiento del bono a 30 años cerró en 5,63%, mientras que el bono a 2 años cerró en 4,99%, rendimiento por encima de la tasa de referencia de la Reserva Federal. Por otro lado, el índice Dow Jones experimentó una suba del 7% y el dólar -al cual está atada nuestra moneda- se apreció con respecto al euro, la libra esterlina, el yen, y el real.

### La devaluación del 'real' en Brasil indujo

El comportamiento del sector financiero argentino estuvo influenciado por el cambio de política cambiaria en Brasil a principios de enero. En un contexto de fuertes presiones devaluatorias del real, Brasil abandonó la política cambiaria de



*revisiones a la  
baja de los  
pronósticos de  
crecimiento de los  
demás países  
latinoamericanos*

*crawling-peg* e introdujo un régimen de flotación de su moneda. El cambio de régimen estuvo precedido por una importante salida de capitales y caída de reservas del Banco Central a pesar de las altas tasas de interés vigentes. Tras la devaluación, se produjo un fuerte aumento del riesgo país -alcanzó los 2.614 puntos básicos- y una gran caída del mercado bursátil -30%. Las consecuencias inmediatas para la región fueron: reducido acceso al crédito internacional, aumento del riesgo soberano, alta volatilidad de los mercados financieros locales e importantes caídas bursátiles. La depreciación del real afectó la competitividad externa de las demás economías latinoamericanas y agudizó, en el corto plazo, las expectativas de recesión, llevando a modificar hacia abajo los pronósticos de crecimiento para toda la región. Sin embargo hacia fines del trimestre, se produjo una notoria recuperación de los mercados financieros de Brasil incluyendo la revaluación del real, un aumento del nivel de reservas y un aumento del 42% del índice Bovespa en marzo. A ello contribuyó la creciente austeridad fiscal -avalada por un nuevo paquete de ayuda del FMI-, una política monetaria restrictiva (con incremento de la tasa SELIC) y al apoyo de bancos acreedores. Todo ello, sumado al aplacamiento de los temores de un fuerte rebrote inflacionario, hizo que a fines del trimestre se revisaran nuevamente -esta vez hacia arriba- las expectativas de crecimiento de la región.

## ***II. La economía real***

***La recesión se profundizó como consecuencia de la devaluación en Brasil***

Los indicadores disponibles del ciclo indican que la caída en el nivel de actividad de la economía argentina se habría profundizado durante el primer trimestre del año. Este hecho se debe a dos factores fundamentales. En primer lugar, la crisis financiera internacional siguió repercutiendo negativamente sobre las expectativas de crecimiento; ello afectó negativamente a la inversión induciendo así una contracción de la economía al inicio del año. Por otro lado, la crisis macroeconómica que afectaba a Brasil culminó en una fuerte devaluación del real, produciendo nuevamente una revisión a la baja en las expectativas de crecimiento, un aumento del riesgo país y una caída de la producción industrial. Además, si bien hacia marzo se podría haber interrumpido la tendencia negativa, las intensas caídas en los precios de los bienes básicos -excepto petróleo- continúan teniendo un impacto desfavorable sobre la economía doméstica, especialmente sobre el sector externo.

***El nivel de producción industrial declinó 8,8% interanual durante el trimestre...***

Reflejo de esta situación desfavorable son las caídas registradas en el nivel de producción industrial que se ha contraído fuertemente, cayendo 8,8% interanual durante el primer trimestre. Sin embargo, este comportamiento no ha sido uniforme para las distintas industrias. Aproximadamente el 70% de la caída trimestral se explica por el comportamiento de la industria automotriz, cuyo nivel de actividad tiene una fuerte dependencia con el mercado brasileño.

***...y se produjo una caída importante en la inversión***

También es posible anticipar una contracción en la inversión, que ya se había reducido en el último trimestre de 1998, a través de sus tres componentes principales. La actividad de la construcción, que en 1998 representó más del 50% de la inversión bruta fija, se contrajo fuertemente, cayendo en el primer trimestre del año 10,3% interanual. La importación de bienes de capital se redujo en los primeros dos meses del año 21,1% respecto a igual período en año anterior, mientras la venta de vehículos al mercado interno cayó 31,1% interanual en el trimestre.

***Hacia fines del trimestre, se revirtieron algunos factores externos adversos***

Sin embargo, varios factores externos que impactaron en forma negativa en los dos últimos trimestres comenzaron a revertirse casi al final del primer trimestre de 1999. La situación macroeconómica de Brasil parece haber comenzado a estabilizarse, y, como fuera mencionado, existe un principio de recuperación de los precios de algunos bienes básicos. Esto, sumado a la reciente mejora en los índices de bolsa domésticos, podría anticipar un aumento en el nivel de actividad en los próximos meses que va a afectar positivamente el crédito en la economía.

***La estrategia de financiamiento adoptada por el Sector Público Nacional permitió suavizar el impacto de las distintas fases de la crisis internacional***

En cuanto al financiamiento del Sector Público Nacional se debe destacar que el manejo prudencial de la deuda y la liquidez doméstica resultaron claves para que el gobierno pudiera sobrellevar satisfactoriamente las distintas fases de la crisis internacional que han acontecido desde mediados de 1997 hasta la fecha. Ello contribuyó a reducir el impacto sobre la actividad real de la crisis internacional. La mejora en el perfil de vencimientos, la creación de un exceso de liquidez equivalente a un cuarto de las necesidades de financiamiento del año, y la diversificación de las fuentes de financiamiento han permitido a la Tesorería no verse obligada a realizar colocaciones cuando las condiciones del mercado no eran las apropiadas, contribuyendo de esta manera a mantener la estabilidad en los mercados financieros domésticos. Durante el primer trimestre, las colocaciones netas de deuda en el mercado doméstico fueron negativas. Al desatarse la crisis brasileña, el Tesoro Nacional contaba con el exceso de financiamiento del año anterior y fondos provenientes de la venta de acciones de YPF que, junto con el programa de facilidades extendidas del Fondo Monetario Internacional (FMI), permitía esperar hasta el tercer trimestre sin recurrir a los mercados. No obstante, y como se mencionará en la sección siguiente, a mediados

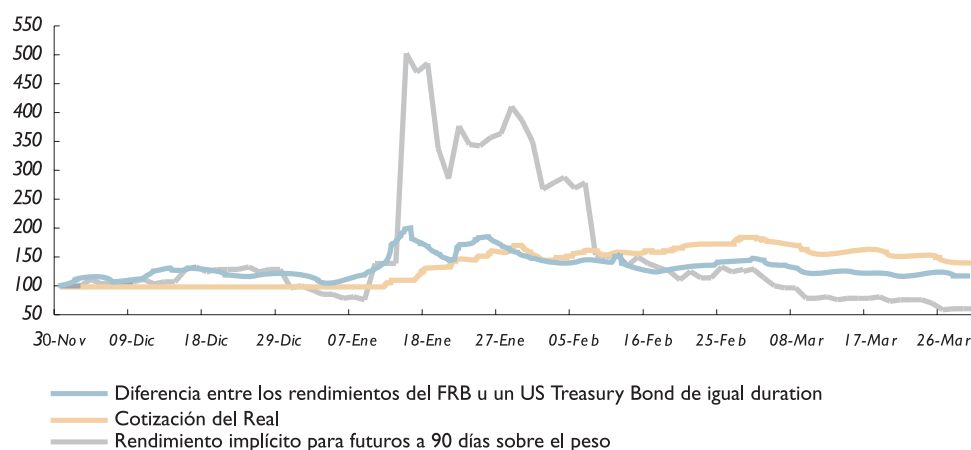
de febrero se reiniciaron la emisiones en los mercados internacionales y durante todo el período se continuaron las operaciones en el mercado doméstico.

### III. Mercado de capitales

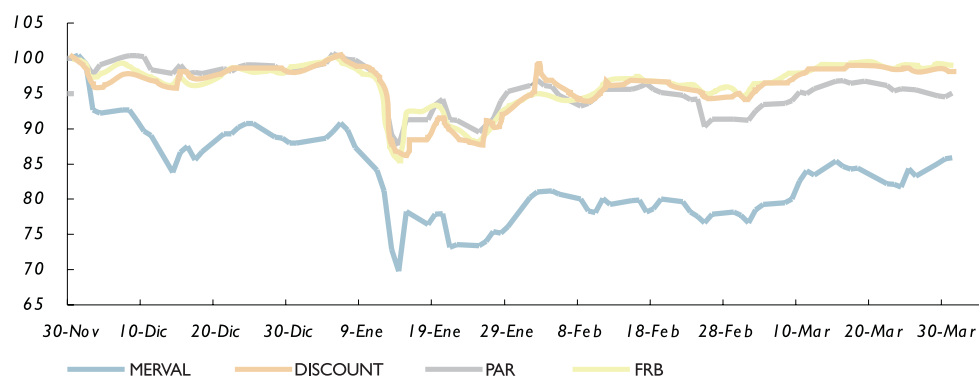
*La devaluación del 'real' impactó sobre el riesgo soberano y las expectativas de devaluación*

Los días posteriores a la introducción del nuevo régimen cambiario del país vecino fueron ampliamente negativos para el mercado de capitales local. El riesgo soberano<sup>1</sup>, y más aún las expectativas de devaluación<sup>2</sup>, sufrieron un importante incremento. Estas últimas se mantuvieron altas hasta fines de enero cuando el real comenzó a estabilizarse. Durante este tiempo, el rendimiento implícito de un futuro sobre el peso a 90 días de plazo llegó a 15%. Por su parte, la prima de riesgo país, si bien alcanzó un nivel máximo de 1.200 puntos básicos a mediados de enero -un día después de que el Banco Central de Brasil devaluara un 8% su moneda- se mantuvo en alrededor de 1.000 puntos básicos hasta fines de dicho mes. El precio de las acciones<sup>3</sup> cayó alrededor del 20%. Algo similar sucedió con los títulos públicos, los bonos Brady cayeron en promedio un 14% en el mismo período.

*Percepción de riesgo devaluatorio y riesgo soberano versus cotización del real*  
Base noviembre 98 = 100



*Evolución del precio de acciones y títulos públicos*  
Base 30-noviembre 98 = 100



<sup>1</sup> Medido como la diferencia entre los rendimientos del FRB y un *US Treasury Bond* de igual *duration*.

<sup>2</sup> Medidas como el rendimiento implícito para futuros sobre el peso.

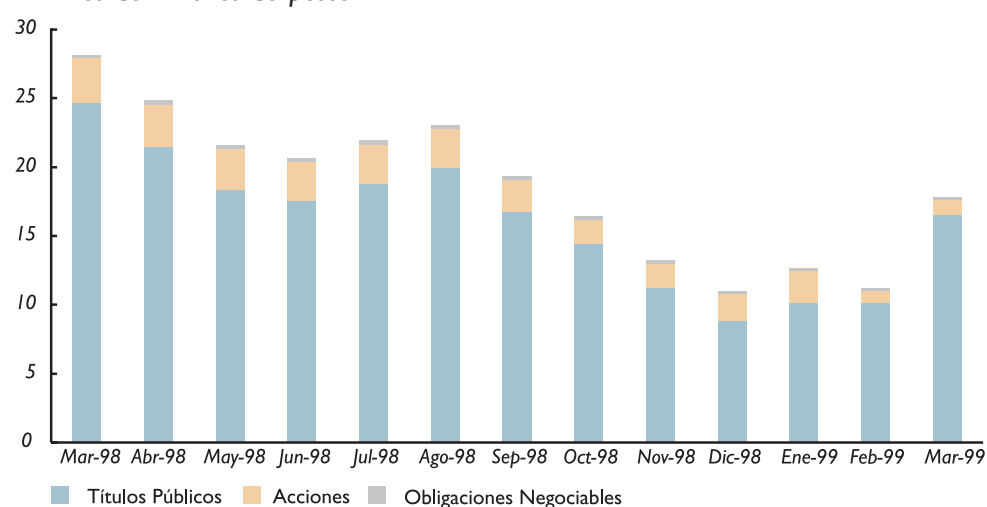
<sup>3</sup> Medido por el índice Merval.

***El impacto sobre el mercado de capitales local se vio sensiblemente reducido.***

Sin embargo, hacia fines de enero el impacto financiero se vio sensiblemente reducido. Las percepciones de riesgo devaluatorio se disiparon rápidamente, ubicándose a fines de marzo en niveles inferiores a los registrados antes del comienzo de la crisis, a la vez que el riesgo soberano disminuyó. No obstante, hay que señalar que el riesgo soberano disminuyó más gradualmente, culminando el trimestre casi 100 puntos básicos por encima del nivel alcanzado a fines de 1998.

Por su parte, los títulos públicos y las acciones alcanzaron, hacia fines del trimestre, su valor previo a la devaluación del real. Los volúmenes operados en el mercado local -en especial los títulos de deuda- evidenciaron una fuerte recuperación en marzo, a raíz del regreso a los mercados de numerosos fondos internacionales que invierten en papeles de países emergentes.

**Volúmen negociado en el mercado local**  
En miles de millones de pesos



***Las colocaciones de deuda no se vieron sustancialmente afectadas...***

Es importante destacar que a pesar del contexto desfavorable de los primeros meses del año, el financiamiento de la economía no se vio sustancialmente afectado: tanto el sector público como el privado -este último en menor escala-, lograron obtener fondos a través de colocaciones de deuda.

***...el sector público colocó \$3.000 millones...***

Como ya fuera comentado, a mediados de febrero la Secretaría de Hacienda pudo acceder nuevamente a los mercados internacionales (Argentina fue el primer país latinoamericano que colocó deuda en mercados externos luego de la devaluación brasileña), y el *spread* promedio que debió pagar fue apenas superior al registrado en el cuarto trimestre de 1998. En el trimestre colocó \$2.300 millones, por los cuales pagó 680 puntos básicos por encima del rendimiento de un *US Treasury* de igual vida promedio. En el mercado local incrementó el *stock* de Letras del Tesoro (LETES) en \$350 millones, y continuó con el programa de colocación del Bono del Tesoro (BONTES) 2027<sup>4</sup> para las AFJP y otros inversores institucionales. Adicionalmente, a comienzos de marzo se realizó un canje de \$114 millones de bonos Brady colateralizados, por un Bono del Tesoro con vencimiento en el 2027, transacción que le permitió obtener una ganancia financiera, junto a una reducción nominal del *stock* de deuda pública y un alargamiento en sus plazos. Se destaca que el financiamiento neto en el mercado doméstico -a través de emisiones primarias netas de amortizaciones- fue negativo en \$140 millones.

<sup>4</sup> Entre enero y marzo se colocaron \$550 millones.

*Licitaciones de Letes y Bontes*

Fecha de Licitación	Moneda	Monto en Millones	Plazo	Tasa de Descuento Corte	TNA Corte	Spread s/ US T-Bill
12-Ene-99	Dólares	253	3 meses	8,01%	8,18%	353
	Dólares	377	6 meses	9,16%	9,60%	461
20-Ene-99	Dólares	219	29 años		12,07%	
09-Feb-99	Dólares	266	3 meses	7,70%	7,85%	328
	Dólares	408	6 meses	8,69%	9,09%	428
25-Feb-99	Dólares	148	29 años		12,05%	
04-Mar-99	Dólares	114	29 años			
16-Mar-99	Dólares	532	12 meses	8,03%	8,74%	356
	Dólares	250	3 meses	5,85%	5,94%	149
	Dólares	385	6 meses	7,16%	7,43%	268
25-Mar-99	Dólares	177	29 años		11,68%	

Fuente: Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos

*...y el sector privado \$1.400 millones*

En cuanto al sector privado, su financiamiento a través del mercado de capitales continúa declinando. El mayor costo de la deuda y el bajo precio de las acciones hace a estos instrumentos cada vez menos atractivos. Según estimaciones, se emitieron \$1.400 millones de obligaciones negociables en el trimestre, aunque las colocaciones realizadas no alcanzaron para cubrir los vencimientos. El sector bancario, si bien colocó \$1.000 millones, disminuyó su *stock* de este tipo de deuda en \$400 millones. Este comportamiento puede explicarse por la negativa de las entidades a convalidar las mayores tasas de interés que requerían las nuevas colocaciones, en especial, cuando podían optar por fuentes alternativas de financiamiento a menor costo. Continuando con la tendencia que se iniciara el año pasado, el 90% de las emisiones de deuda de los bancos en el primer trimestre fueron de corto plazo<sup>5</sup>.

*Se experimentó un incremento en los activos administrados... por FCIs de \$1.120 millones...*

Tal como viene sucediendo en los últimos meses, los activos que manejan los fondos Comunes de Inversión (FCI) y las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) siguieron incrementándose.

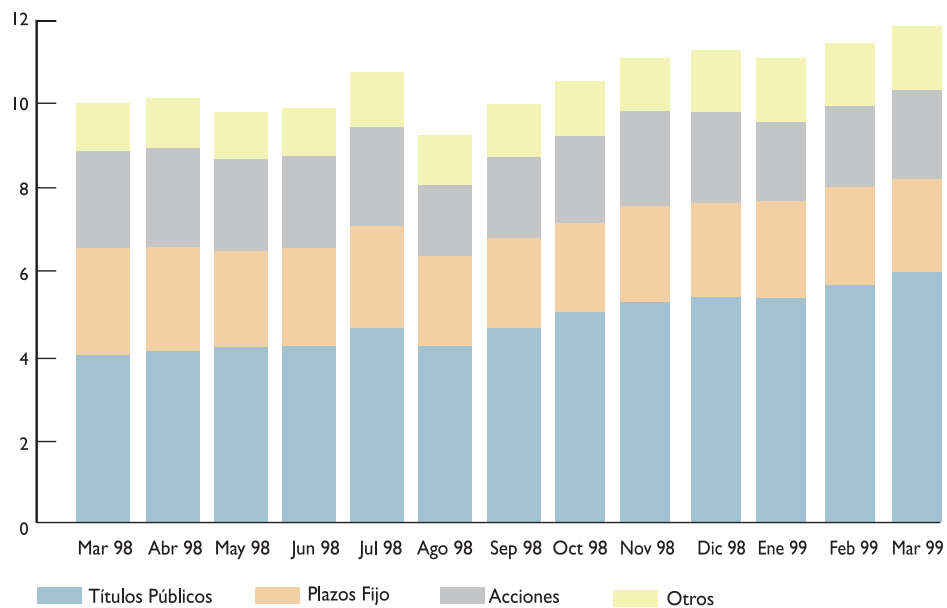
Los Fondos Comunes de Inversión (FCI) crecieron 16% en el trimestre, alcanzando a fines de marzo \$8.000 millones. Como viene sucediendo desde hace más de un año, se verificó un crecimiento del número de cuotapartes de los fondos de dinero y plazo fijo -que en conjunto ya representan casi 80% del patrimonio total- y una pérdida de cuotapartes en aquellos de renta fija y mixtos -que en conjunto representan menos del 20%. La rentabilidad de estos últimos, al igual que la de los fondos de renta variable, experimentaron gran volatilidad. En enero sufrieron un efecto precio negativo siguiendo el comportamiento de títulos y acciones, que se recuperó parcialmente en marzo.

*...y por AFJPs de \$980 millones*

Por su parte, los activos que manejan las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) experimentaron un aumento de 8% en el trimestre,

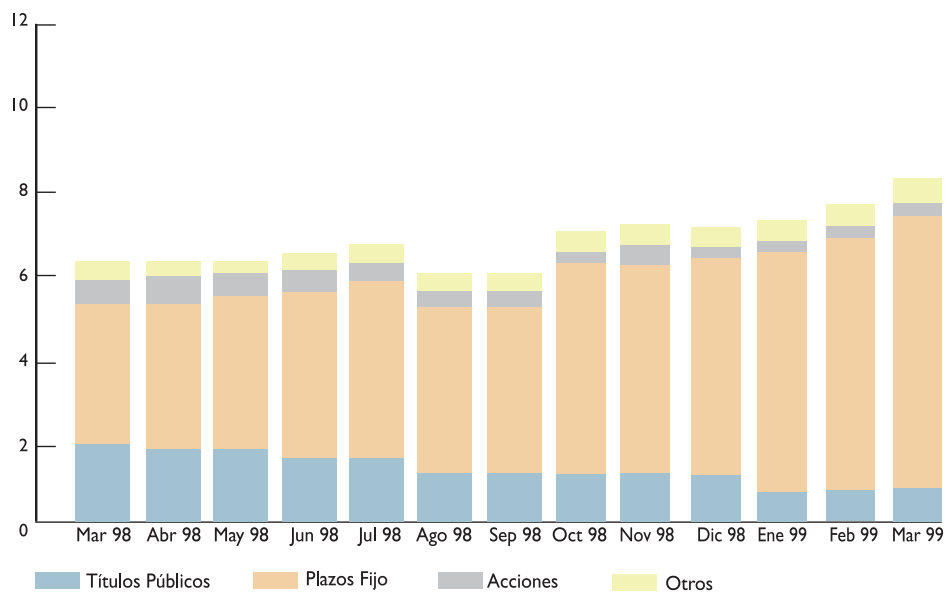
<sup>5</sup> Se considera de corto plazo a toda colocación realizada hasta un año de plazo.

**Detalle de la cartera de las AFJP**  
En miles de millones



Otros: Obligaciones Negociables, títulos emitidos por entes estatales, fondos comunes de inversión, fideicomisos financieros, títulos emitidos por estados y sociedades extranjeras, cédulas y letras hipotecarias, fondos de inversión directa y títulos provinciales.

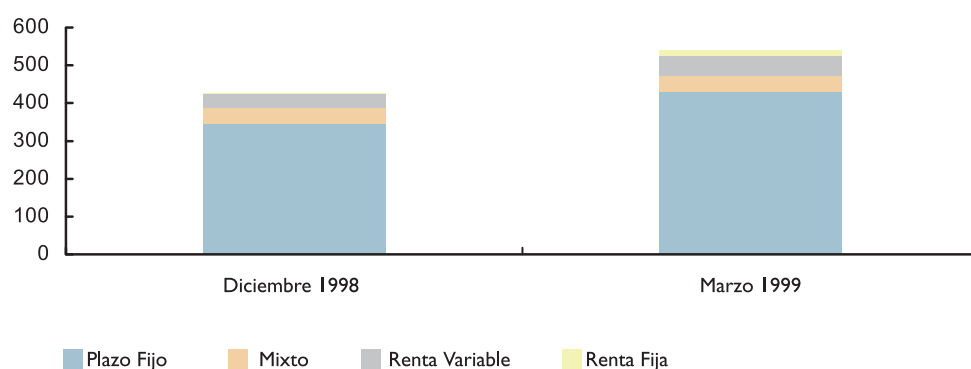
**Detalle de la cartera de los FCI**  
En miles de millones



Otros: Cajas de ahorro, opciones, pases, divisas, cuentas corrientes, etc.

alcanzando \$12.300 millones. En su cartera de inversiones siguen privilegiando a los títulos públicos nacionales (desde diciembre mantienen la máxima participación permitida), aunque en el último trimestre se ha notado un sensible aumento de los títulos públicos provinciales, y de las colocaciones en fondos comunes de inversión (preferentemente de plazo fijo). A pesar de los cambios en la composición de su cartera que han verificado desde hace más de un año, la inestabilidad de los mercados ha redundado en una rentabilidad negativa prácticamente constante. Las pérdidas conjuntas de las acciones y de los plazos fijo de rendimiento variable no pudieron ser compensadas por los rendimientos positivos de la mayor parte del resto de los instrumentos. Hacia fines del trimestre, el valor promedio de las cuotapartes cayó un 6% respecto a fines de marzo de 1998.

*Inversiones de las AFJP en FCI abiertos*  
En millones de pesos





#### IV. Tasas de interés y agregados monetarios

*El sistema financiero argentino logró demostrar su solidez con aumentos de depósitos y préstamos*

A pesar del contexto adverso que caracterizó al primer trimestre del año, las variables monetarias respondieron en forma positiva, aunque mostraron un desarrollo más pausado que en idéntico período en años anteriores. Es así que durante los tres primeros meses del año se observó un aumento en los depósitos y préstamos, y si bien las tasas de interés experimentaron un significativo aumento al comienzo de la crisis, descendieron rápidamente con posterioridad. Este comportamiento de las variables monetarias se explica por la percepción de los agentes económicos de un sistema financiero sólido. En este sentido, los cambios en la regulación prudencial llevada a cabo por el BCRA a lo largo de los últimos años, que implicaron una importante reestructuración bancaria, resultan fundamentales para entender dicho comportamiento.

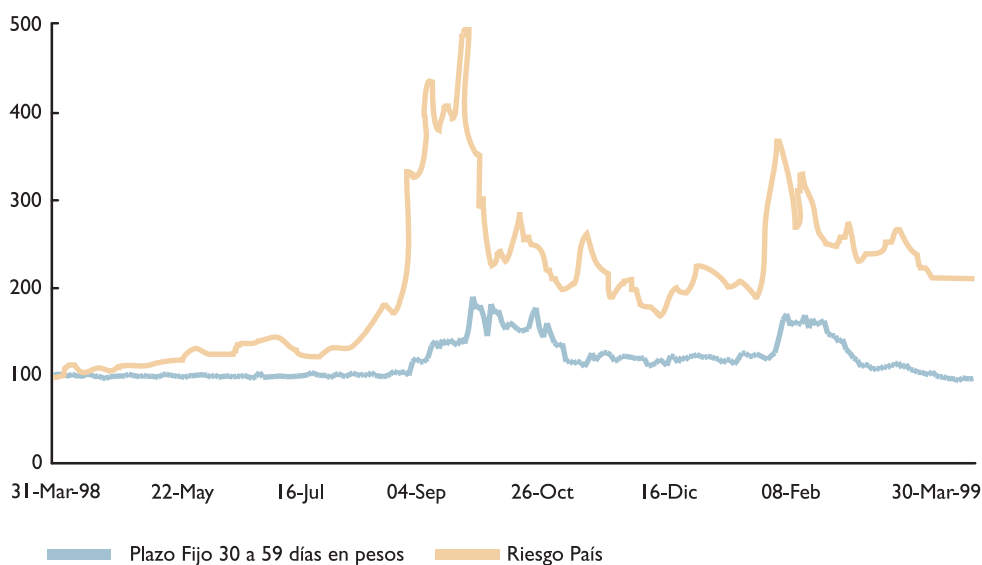
*Los aumentos de las tasas de interés fueron menores y su descenso más rápido que en crisis anteriores...*

El aumento en el riesgo soberano producto de la devaluación en Brasil se reflejó en un fuerte incremento de las tasas de interés domésticas durante los primeros días de la crisis. Como mencionamos, las tasas de interés se redujeron rápidamente y a fines de marzo se encontraban en niveles similares a los observados a mediados de 1998, antes de la crisis rusa. Comparando la evolución de las tasas de interés durante las distintas fases de la actual crisis financiera internacional, en este caso se produjo un menor aumento y un descenso más rápido, reflejando la confianza creciente de los agentes económicos en el sistema financiero.

*...tanto para depósitos...*

Las tasas de interés por depósitos a plazo fijo promediaron en el primer trimestre del año 8% y 6,6% para operaciones en pesos y dólares respectivamente. En marzo las tasas de interés se encontraban a un nivel similar al observado un año atrás (6,8% para depósitos en pesos y 5,9% para depósitos en dólares). El diferencial entre monedas, que llegó a casi 2 puntos porcentuales en los primeros días de la crisis en Brasil, se redujo a menos de un punto porcentual en marzo, confirmando la existencia de un menor riesgo cambiario. En marzo, las tasas de interés pagadas por depósitos de montos superiores al millón de pesos resultaron muy similares a las pagadas por colocaciones de importes menores, lo que a su vez representa un buen indicador de la liquidez imperante en el mercado.

*Tasas de interés domésticas y riesgo país*  
Base marzo 98 = 100

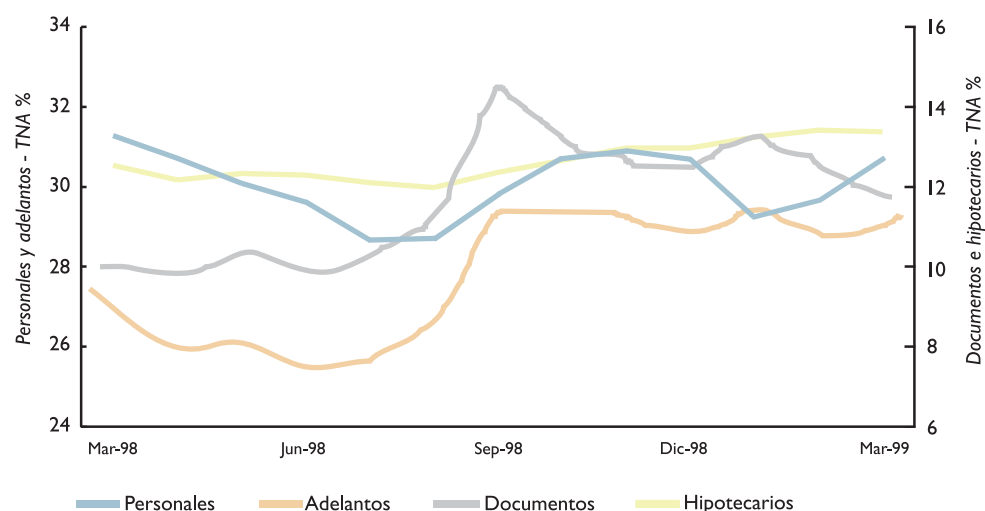


Riesgo País: Spread entre los retornos de los bonos FRB y los UST Stripped

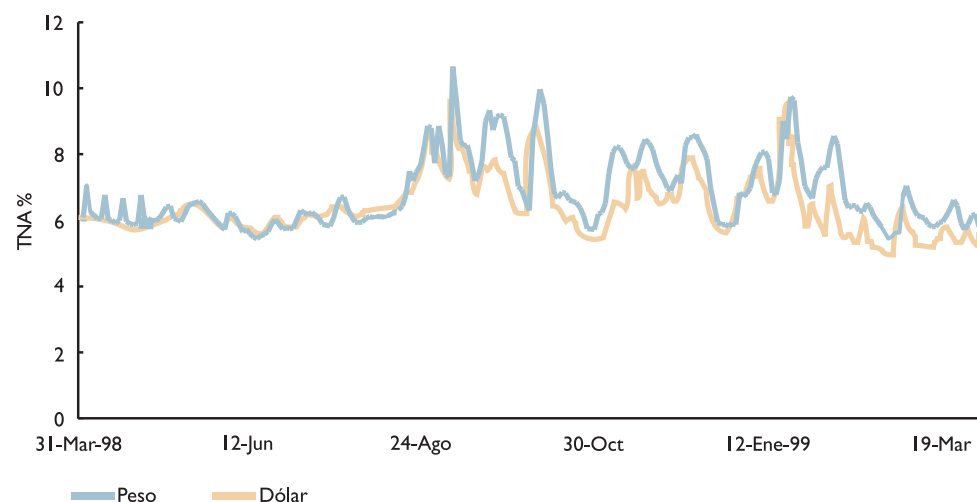
*...como para  
préstamos al sec-  
tor privado...*

Las tasas de interés por operaciones de préstamos al sector privado no financiero, en general, mostraron la misma evolución que la comentada para las tasas de interés pasivas. Este comportamiento reflejó la prudencia de las entidades financieras en el otorgamiento de préstamos ante la incertidumbre acerca de la situación internacional y la menor actividad económica. Las tasas de interés por adelantos en cuenta corriente y préstamos documentados subieron 0,8 puntos porcentuales en enero para finalizar en marzo en niveles inferiores a los observados en septiembre de 1998. Por su parte, las tasas de interés por préstamos con garantía hipotecaria y prendaria evidenciaron aumentos hasta febrero y en marzo mostraron un nivel superior a las de fin del trimestre anterior. En cambio, las tasas de interés por préstamos personales se comportaron de forma inversa al resto de las tasas de interés, ya que descendieron en promedio en enero 1,5 puntos porcentuales para subir a partir de febrero y finalizar el primer trimestre del año en el mismo nivel de diciembre de 1998.

*Tasas de interés por tipo de préstamos*



*Tasa de interés interbancaria  
Promedio ponderado de operaciones hasta 15 días*



*...y préstamos  
entre entidades  
financieras*

Las tasas de interés por operaciones de corto plazo entre entidades financieras se mantuvieron estables y promediaron en el trimestre 6,8% y 6,1% para operaciones en pesos y dólares respectivamente. No obstante, las tasas de interés de esta operatoria presentaron un importante aumento en enero, aunque su nivel máximo (aproximadamente 10% en ambas monedas) resultó sensiblemente más bajo que el observado durante las fases anteriores de la crisis internacional. La liquidez del mercado fue un factor determinante en la rápida reducción de las tasas de interés del segmento interbancario, que en marzo promediaron 6,2% y 5,6% para los segmentos en pesos y dólares respectivamente.

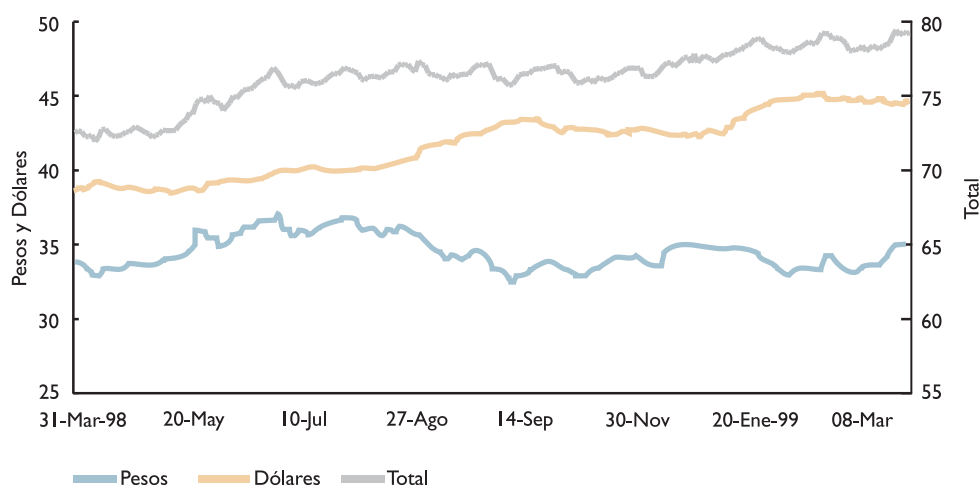
*Se produjo un  
importante  
crecimiento de los  
depósitos...*

Los depósitos, tras su virtual estancamiento de los últimos meses de 1998 y a pesar de la coyuntura macroeconómica adversa, aumentaron en promedio \$1.600 millones lo que implicó un incremento de 2,1% entre marzo y diciembre. Este crecimiento, si bien es menor al observado en igual período en los años anteriores, es importante dado el contexto económico en el que se produjo. Si se excluyera el efecto negativo derivado de la variación experimentada por los depósitos a la vista del sector público, que tienen un comportamiento altamente estacional, el aumento hubiera sido de 2,7%.

*...impulsados por  
colocaciones a  
plazo fijo...*

El aumento de los depósitos estuvo impulsado por las colocaciones a plazo fijo que explican totalmente el crecimiento. Este comportamiento está muy relacionado con la estacionalidad de la demanda de circulante cuyo descenso durante el primer trimestre del año se manifiesta, en parte, en un aumento de los depósitos, especialmente de aquellos a plazo fijo. En este caso, este fenómeno fue acompañado por una dolarización de este tipo de colocaciones y por una leve caída en el resto de los depósitos del sector privado, que podría estar parcialmente asociada al importante desarrollo que evidencian algunos fondos comunes de inversión. Los depósitos a plazo fijo, a pesar de haber experimentado una variación entre diciembre y marzo de 6,1%, presentaron una tasa de crecimiento menor a la de los años anteriores. No obstante, su participación en el total de depósitos alcanzó a 65%, 2,5 puntos porcentuales de aumento respecto al año anterior.

**Depósitos**  
En miles de millones



*Principales variables monetarias*  
*-Promedio mensual de saldos diarios, en millones de pesos-*

	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo
Sistema Financiero (1)				
Reservas internacionales del sistema financiero (2)	32.972	33.534	33.221	32.838
Recursos bimonetarios (M3*) (3)	90.084	91.223	91.207	91.074
Reservas internacionales del sistema financiero / M3	36,6%	42,3%	41,9%	41,6%
Banco Central				
Reservas internacionales netas (4)	26.661	26.837	26.315	25.905
En oro, divisas y colocaciones a plazo netas (5)	24.977	25.202	24.634	24.236
Pasivos financieros	24.898	25.050	24.694	24.345
Circulación monetaria	15.520	15.665	14.956	14.651
En poder del público	13.124	13.273	12.777	12.539
En entidades financieras	2.396	2.392	2.178	2.113
Depósitos en cuenta corriente	31	29	25	49
Posición neta de pases	9.347	9.356	9.713	9.644
Pases pasivos	9.932	9.742	10.112	9.913
Pases activos	585	386	399	269
Respaldo de los pasivos financieros con reservas en oro y divisas	100,3%	100,6%	99,8%	99,6%
Entidades Financieras				
Integración de requisitos de liquidez en el exterior	6.312	6.697	6.906	6.934
Efectivo en moneda extranjera	1.011	1.011	909	912
Préstamos (6)	74.958	75.959	76.539	76.583
Al sector privado no financiero	66.635	66.678	67.102	67.016
En moneda nacional	24.467	24.334	24.548	24.658
En moneda extranjera	42.168	42.343	42.554	42.358
Al sector público	8.322	9.282	9.437	9.567
Depósitos (7)	76.960	77.950	78.430	78.535
En moneda nacional	33.424	34.653	33.471	33.795
Cuenta corriente	9.269	9.261	8.490	8.628
Caja de ahorros	8.208	8.312	8.035	7.980
Plazo fijo	13.569	13.666	13.611	13.944
Otros	3.377	3.414	3.336	3.243
En moneda extranjera	42.536	43.297	44.958	44.740
Cuenta corriente	684	756	710	671
Caja de ahorros	5.302	5.458	5.464	5.345
Plazo fijo	34.431	35.239	36.992	36.982
Otros	2.119	1.844	1.792	1.742
Integración de requisitos de liquidez total (8)	16.243	16.444	17.018	16.847
Integración de requisitos / Depósitos	21,1%	21,1%	21,7%	21,5%

Nota:

(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 en 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, operaciones con títulos públicos, ni aquellos que fueron transferidos a fideicomisos financieros.

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

(8) Pases pasivos para el Banco Central más integración de requisitos de liquidez en el exterior.

Tipo de cambio: 1 peso = 1 dólar estadounidense.

*...que evidenciaron una fuerte dolarización*

En cada uno de los shocks externos que debió soportar el sistema financiero argentino, se produjo una fuerte dolarización en los depósitos a plazo fijo, que en este caso comenzó en la segunda quincena de enero y se revirtió durante marzo. En el primer trimestre de 1999, en promedio, alrededor del 73% de las colocaciones a plazo fijo se realizaron en moneda extranjera casi 3 puntos porcentuales más que durante el mismo período del año anterior. Este comportamiento refuerza el argumento a favor de la confianza en el sistema financiero, ya que ante situaciones de mayor incertidumbre internacional la elección es “dolarizarse” pero permanecer en el sistema.

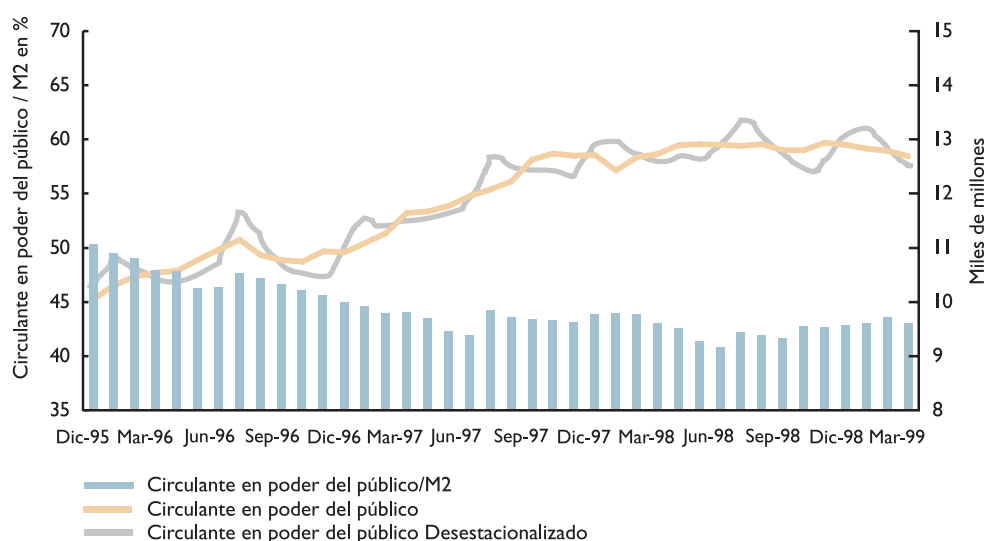
*Una explicación del desarrollo de los depósitos a plazo fijo se encuentra en el gran crecimiento de los FCI*

Como mencionamos anteriormente, una explicación del desarrollo de los depósitos a plazo fijo se encuentra en el gran crecimiento de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) de plazo fijo y *money markets*, que canalizaron parte del ahorro de los agentes económicos que buscaban mejorar su relación entre liquidez y rentabilidad. Durante el primer trimestre esos fondos aumentaron su patrimonio en \$1.270 millones, suma que representa más del 40% del incremento en los depósitos a plazo fijo en ese período. De esta forma, a fin de marzo los FCI eran poseedores del 12% del total de colocaciones a plazo. Las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) también incidieron en la evolución de los depósitos a plazo fijo. En los primeros tres meses del año incrementaron sus colocaciones en este tipo de activos en \$120 millones, luego de un período de seis meses en que no habían evidenciado modificaciones.

*El circulante en poder del público evidenció una caída aún en términos desestacionalizados...*

El circulante en poder del público cayó 4,5% en el trimestre. Si bien una caída en este agregado es normal para este período del año dada la estacionalidad de su demanda, es de destacar que en términos desestacionalizados también experimentó un descenso (1,7%), de forma tal que finalizó el trimestre en el mismo nivel que un año atrás. Esto evidencia una menor demanda de circulante por parte del público asociada a las alternativas de que dispone para realizar sus transacciones (cajeros automáticos, tarjetas de crédito).

*Circulante en poder del público  
Promedios mensuales*



*...por lo tanto, los recursos monetarios totales crecieron a*

El aumento en los depósitos junto a la caída en el circulante en poder del público llevaron a que los recursos monetarios totales (M3\*) crecieran en promedio \$1.020 millones en el trimestre (1,1%). Esto implica un aumento en la tasa de crecimiento de M3\* respecto al trimestre anterior aunque aún resulta baja dadas las

*una tasa  
relativamente  
baja*

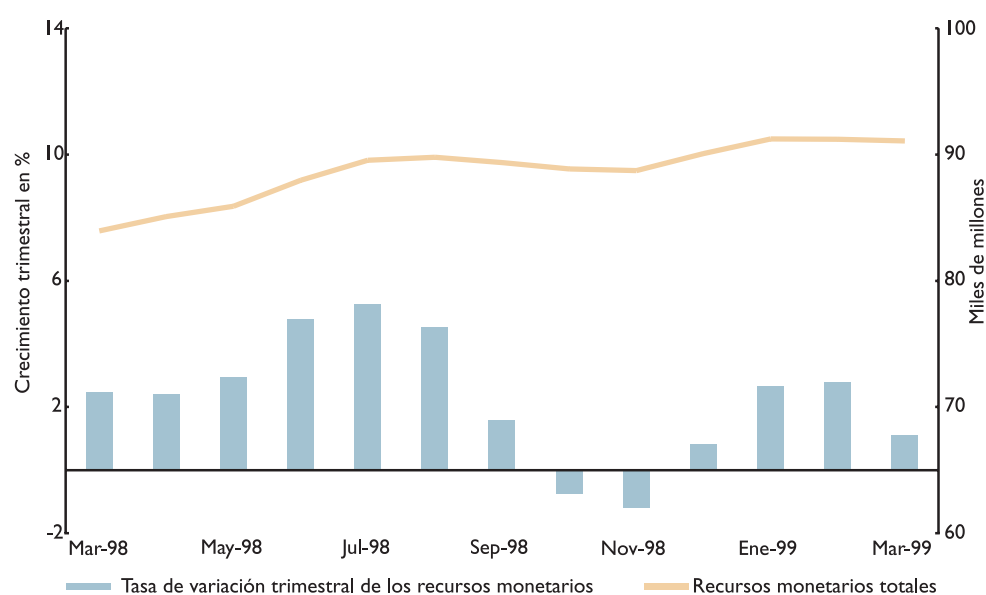
tasas de variación observadas hasta el tercer trimestre de 1998.

El comportamiento estacional del circulante en poder del público también influyó en la evolución de las reservas internacionales del sistema financiero que cayeron en promedio US\$134 millones en el trimestre (0,4%), de tal forma que en marzo ascendieron a US\$32.840 millones.

*La integración de  
requisitos  
mínimos de  
liquidez aumentó  
acompañando el  
crecimiento de los  
depósitos*

Por su parte, y acompañando el aumento de depósitos, las entidades financieras incrementaron su integración de requisitos mínimos de liquidez. El aumento fue de US\$600 millones en el trimestre (3,7%), y se destaca la mayor integración en el exterior, que después de caer en diciembre por motivos estacionales, recupera su participación en el total durante los primeros meses del año (en marzo, la integración de requisitos de liquidez en el corresponsal del exterior representó alrededor de 42% del total).

*Recursos monetarios  
Promedios mensuales*



Cabe señalar que si bien a nivel agregado el aumento de la integración de requisitos de liquidez superó el aumento en la exigencia, sólo unas pocas entidades evidenciaron un marcado exceso en su posición, ya que, en líneas generales, puede afirmarse que aquellas entidades que concentraron gran parte del aumento de los depósitos también fueron las que aumentaron su *stock* de préstamos.

*Las cifras de  
préstamos al sector  
privado  
estuvieron  
influenciadas por  
lareestructura-  
ción de entidades.*

Los préstamos al sector privado crecieron 0,6% en el primer trimestre de 1999, crecimiento similar al del trimestre anterior. Sin embargo, se debe aclarar que las cifras de préstamos de marzo no incluyen los préstamos pertenecientes a bancos reestructurados que, luego de ser excluidos de sus balances, pasaron a formar parte de un fideicomiso. Si se excluye el efecto derivado de este proceder, el crecimiento de los préstamos al sector privado en el período resultó 1,5%, con un importante incremento en enero y una caída en marzo que abarcó a todas las operatorias.

*El lento  
crecimiento de los  
préstamos se  
debió tanto a*

Las causas del estancamiento en los préstamos que se observa desde el trimestre anterior se pueden buscar por un lado en la incertidumbre económica que conlleva la profundización de la recesión y por otro lado en una mayor severidad en el otorgamiento de préstamos por parte de las entidades, en particular, aquellos a más largo plazo. Esto

*factores de  
demanda como de  
oferta*

explicaría las menores tasas de crecimiento que presentan los préstamos con garantía prendaria e hipotecaria. En el trimestre, las operatorias que más crecieron fueron los préstamos personales (2,1%) seguida de documentos (1,3%), en ambos casos casi todo el incremento se produjo en enero fundamentalmente por motivos estacionales.

*El sector privado  
absorbió la  
mayor parte de  
los préstamos*

Por otra parte, los préstamos al sector privado no financiero representaron más del 80% de la variación de los préstamos totales, lo cual implica que en lo que respecta a los préstamos en efectivo no se produjo un desplazamiento significativo hacia el otorgamiento de préstamos destinados al sector público.

Dada la liquidez existente en el mercado monetario, se redujo el *stock* promedio de pases activos para el BCRA de \$585 millones en diciembre a \$270 millones en marzo. Asimismo, el *stock* promedio de redescuentos se mantuvo en el nivel de diciembre.

## V. Sector bancario

En este capítulo se analiza la evolución del sector bancario durante el primer trimestre del año 1999, sobre la base de la agregación de la información contenida en los estados contables de las entidades. En cada sección se realiza una introducción en referencia a todo el sector, para luego analizar con mayor detalle el subgrupo de bancos privados.

### *Cambios en la estructura del sector*

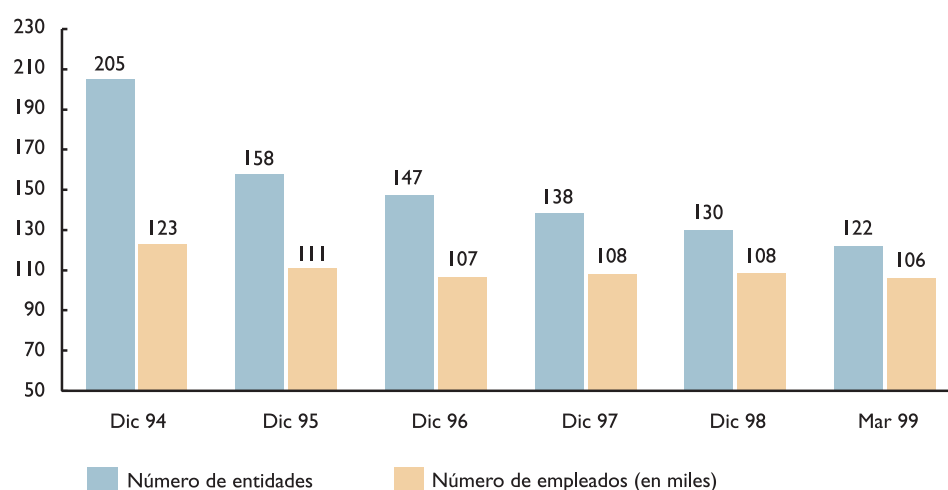
#### *Continuó el proceso de consolidación del sector bancario*

Durante el primer trimestre de 1999 se observó un leve avance hacia una mayor consolidación del sector bancario. El número de entidades se redujo en 8, alcanzando 122 a fines de marzo de 1999, como consecuencia de 4 absorciones y una cantidad igual de cierre de entidades (incluido un banco público). Con esta disminución, equivalente a la producida en todo el año 1998, el número total de entidades que operaba a fin del período equivale a 60% de las existentes a diciembre de 1994 (205 entidades).

#### *Las 20 entidades más grandes incrementaron 1,3 puntos porcentuales su participación en el total de activos neteados*

Las entidades más grandes incrementaron ligeramente sus participaciones en el total de activos neteados y de depósitos del sistema. Las 20 entidades más grandes representaron casi 81% (84%) de los activos neteados (depósitos) a fin del período; es decir, un incremento de 1,3 puntos porcentuales (1,1 puntos porcentuales) desde diciembre de 1998. Si sólo se consideran los bancos privados, el incremento en la concentración en activos neteados y depósitos resulta apenas superior.

### *Entidades y empleo del sector bancario*



En la explicación de la tendencia a una mayor concentración del sector<sup>6</sup>, presente en los últimos años, se han congregado factores como el contexto de competencia, las preferencias de los depositantes, el cambio tecnológico y las expectativas de generar una importante reducción de costos y aumento y diversificación de ingresos derivados de las fusiones y absorciones.

<sup>6</sup> El nivel de concentración actual del sector bancario doméstico es significativamente inferior al presente en la mayoría de los países desarrollados y en desarrollo; medido en términos de la participación en activos de las 10 entidades más grandes resulta menor, por ejemplo, que en Canadá, Francia, España, Japón, México, Brasil y Chile.



*Situación patrimonial del sector*

En el período analizado se ha producido el cese de operaciones de un conjunto de entidades que, tanto por su importancia relativa como por la forma de instrumentar la transferencia de los activos y pasivos involucrados, ha agregado un importante grado de complejidad a la construcción e interpretación del estado de origen y aplicación de fondos. Al único efecto de facilitar el examen de la información correspondiente, se ha optado por realizar un análisis de las principales variaciones de los rubros de balance del sector bancario, indicando, cuando se consideró oportuno, cómo se vieron afectadas dichas variaciones debido al cese de operaciones de entidades.

***El ritmo de crecimiento del sector es significativo dado el contexto macroeconómico adverso***

Durante el primer trimestre de 1999, el activo bruto total del sector bancario aumentó poco más de \$4.700 millones (3%). Si se considera el activo neteado y consolidado<sup>7</sup>, el incremento alcanzó aproximadamente \$1.700 millones (1,4%). Este crecimiento, si bien es bajo en comparación con el observado en el mismo trimestre una año antes (6%), resultó acorde con la evolución observada desde el segundo trimestre de 1998, constituyéndose en un hecho destacable dado el contexto macroeconómico fuertemente influenciado por la crisis financiera internacional. En líneas generales, se observa en el cuadro de balance agregado una recomposición de la tenencia de activos líquidos y un tenue incremento de los préstamos, correspondidos con un importante aumento de los depósitos totales, sin una variación significativa en el patrimonio neto.

***Se produjo un importante aumento en la liquidez agregada...***

Por el lado del activo, se destaca el comportamiento de la liquidez<sup>8</sup> agregada del sector bancario que creció aproximadamente \$2.500 millones (10%), explicado en gran parte por la mayor integración de los requisitos mínimos de liquidez -este aumento se registró luego de que el régimen correspondiente fuera flexibilizado a fin del trimestre anterior<sup>9</sup>. Cabe aclarar que el incremento de la integración, si bien estuvo concentrado en pocos bancos, en general, significó un aumento relativo de la tenencia de activos líquidos para la mayoría de las entidades del sector. Este comportamiento fue consistente con el contexto de mayor incertidumbre macroeconómica presente en el período.

***...y un mayor crecimiento de los depósitos, liderado por los plazos fijos en dólares, e importante cancelación de obligaciones negociables***

Con relación al pasivo del conjunto de entidades, se observó la recuperación del crecimiento de los depósitos; sin embargo, parte de este comportamiento debe atribuirse a factores estacionales. Los depósitos del sector privado no financiero aumentaron \$1.500 millones, es decir una tasa de variación de 2,2%, superior a la observada en el trimestre anterior (1,6%). Este crecimiento estuvo acompañado por una fuerte sustitución a favor de los plazos fijos, en especial los plazos fijos nominados en moneda extranjera. Otro rubro que registró una variación relativamente importante fue obligaciones negociables, verificándose en el período una cancelación neta por \$400 millones. El financiamiento externo del sector no registró variación neta significativa, si bien existió un leve cambio de composición hacia instrumentos como depósitos y obligaciones subordinadas.

***El grupo de bancos privados volvió a crecer en***

Considerando los bancos privados, se observa que tanto el crecimiento del grupo como los principales cambios en su situación patrimonial fueron similares a los ocurridos para todo el sistema. Los activos totales de la banca privada aumentaron \$3.900 millones

<sup>7</sup> El balance neteado y consolidado del sector se obtiene al deducir las duplicaciones contables introducidas al registrar las operaciones de pase y compra-venta a plazo y contado a liquidar (que se encuentran, en el activo, dentro del rubro "Otros Créditos por Intermediación Financiera", con sus contrapartidas, en el pasivo, incluidas en el rubro "Otras Obligaciones por Intermediación Financiera") y las operaciones entre las entidades del sistema.

<sup>8</sup> Se define liquidez como la suma de integración de los requisitos mínimos de liquidez, títulos públicos, efectivo y otras disponibilidades.

<sup>9</sup> Al respecto, ver la comunicación "A"2817. Cabe mencionar que, dado el plan de cuentas vigente, el total de integración de requisitos mínimos de liquidez surge de agregar cuentas incluidas en los rubros disponibilidades, títulos públicos y otros créditos por intermediación financiera.

*el trimestre, luego de un período de virtual estancamiento*

(4%), en tanto el activo neteado alcanzó un incremento de aproximadamente \$1.200 millones (1,4%). Este crecimiento se produjo luego de un período de virtual estancamiento (0,2%), si bien representó una variación relativa muy inferior a la observada en el mismo período un año antes (5,7%). La diferencia de evolución entre el activo total y el neteado resulta explicado por el incremento del monto de las operaciones de compra-venta al contado a liquidar -especialmente concertadas entre entidades financieras-, y en menor medida a las operaciones de pases activos realizadas durante el período.

*Cambios en la situación patrimonial - bancos privados  
Diciembre de 1998 y marzo de 1999 -en millones de pesos-*

Activo	3,950
Liquidez	1,370
Préstamos	-424
Sector Público	263
Residentes Exterior	527
Otros Créditos por Intermediación Financiera	2,380
Otros Activos	624
Pasivo	4,123
Depósitos al Sector Privado no Financiero	1,020
Otras Obligaciones por Intermediación Financiera	3,070
Obligaciones Negociables	-410
Líneas de Préstamos del Exterior	43
Obligaciones Subordinadas	125
Otros Pasivos	-92
Patrimonio Neto	-173

Nota:

Algunas variaciones fueron corregidas - con respecto a las cifras que surgen directamente de los estados contables - para evitar el efecto de cambios introducidos durante el período en la metodología de registración.

*Se destaca el incremento de la tenencia de activos líquidos de bancos privados explicado por la mayor integración de los requisitos mínimos de liquidez.*

Durante el trimestre, una de las principales variaciones en el activo de los bancos privados fue el incremento de la liquidez agregada, que aumentó casi \$1.400 millones. El citado crecimiento resultó explicado esencialmente por la mayor integración de requisitos mínimos de liquidez. La cartera de títulos públicos también registró un importante incremento relativo, acompañado con una leve modificación de la composición por moneda a favor de la fracción mantenida en dólares estadounidenses. En tanto, acorde a la influencias estacionales, el efectivo mantenido en las entidades se redujo \$300 millones, especialmente en los dos primeros meses del trimestre bajo análisis, luego de un importante crecimiento observado en los dos últimos meses del año anterior.

*Los préstamos de la banca privada crecieron levemente, observándose un importante aumento en la concentración.*

Si bien el monto del rubro "Préstamos" descendió casi 0,8% (\$400 millones), si se aíslan los principales efectos que sobre los préstamos reportados tuvo la reestructuración de bancos privados se obtiene un aumento relativo aproximado de 1,5% en el período<sup>10</sup>. Se destacan los crecimientos relativos observados en los préstamos otorgados al sector público y a residentes del exterior. Por otra parte, cabe señalar que los 10 bancos privados más grandes incrementaron sus préstamos al sector privado no financiero en casi \$900 millones durante el trimestre bajo análisis, consistente con el mencionado aumento del nivel de concentración de la operatoria activa del sector.

<sup>10</sup> Cabe aclarar, que durante el período 3 bancos privados fueron objeto de revocación de la autorización para funcionar y reestructurados de acuerdo a un proceso de exclusión de activos y pasivos a favor de un conjunto de entidades adquirentes. El mecanismo de reestructuración aplicado permitió la total devolución de los depósitos. Con relación a los activos de estos bancos, los procesos -con características propias en cada caso- incluyeron la transferencia de ciertos préstamos a fideicomisos, sobre los cuales se emitieron bonos que fueron suscritos por los bancos adquirentes. Estas circunstancias han reducido el monto del rubro "Préstamos" en el balance consolidado del sistema bancario en una magnitud significativa.

*El relativo dinamismo de los depósitos, si bien es en parte un fenómeno estacional, estuvo dominado por los depósitos a plazo fijo.*

Por el lado del pasivo de los bancos privados, se destaca la evolución de los depósitos del sector privado no financiero que aumentaron en el período aproximadamente \$1.000 millones (2%), luego de un trimestre sin experimentar una variación significativa. El crecimiento de estos depósitos estuvo explicado exclusivamente por el incremento de los depósitos a plazo fijo (\$2.300 millones) -recogiendo en parte el efecto estacional en la demanda de estos instrumentos que se observa en el primer trimestre de cada año-, y de los cuales más de la mitad (\$1.300 millones) fueron nominados en dólares estadounidenses. Esto último determinó un aumento de la participación de los depósitos nominados en moneda extranjera de 1,3 puntos porcentuales, alcanzando así un nivel de 61% a marzo de 1999.

*Continúa la cancelación neta de obligaciones negociables por parte de los bancos privados*

Como ha sucedido desde el tercer trimestre de 1998, los bancos privados continuaron cancelando sus obligaciones negociables durante el período en análisis. En el primer trimestre del corriente año, este grupo de entidades realizó cancelaciones netas por \$400 millones (disminución de 10%), al tiempo que ninguna entidad registró un incremento neto significativo de este tipo de deuda. Por otra parte, el rubro líneas de crédito del exterior mostró leves disminuciones en la mayoría de las entidades, cuya suma no se tradujo en una reducción de este instrumento de fondeo para el conjunto de bancos privados ya que resultó compensada por el importante incremento observado en una entidad extranjera de primera línea. El conjunto de bancos privados obtuvo recursos adicionales al incrementar en forma neta las obligaciones subordinadas en \$125 millones en el período, explicándose básicamente por las colocaciones realizadas por 2 entidades del grupo.

Por último, entre diciembre de 1998 y marzo de 1999, el patrimonio neto agregado de los bancos privados disminuyó \$170 millones, explicado fundamentalmente por la reducción del capital social del grupo. El descenso observado en este rubro para la banca privada estuvo estrechamente relacionado al conjunto de absorciones y cierres de entidades que se observaron durante el período.

### *Rentabilidad*

*La rentabilidad del sector bancario mejoró sustancialmente*

Entre diciembre de 1998 y marzo de 1999, el sector bancario obtuvo beneficios anualizados equivalentes a 6,3% del patrimonio neto. Este rendimiento resultó superior al observado en todo el año anterior, debiéndose remontar al segundo trimestre de 1997 para encontrar una cifra mayor. La recuperación de los beneficios del sistema estuvo basada, fundamentalmente, en la suba de los precios de los títulos públicos y acciones -en especial, en los dos últimos meses del período-, en el control de los gastos administrativos, en mayores ingresos netos por operaciones no relacionadas con la operatoria de intermediación tradicional y en la permanencia del margen por intereses en un nivel relativamente elevado. En términos del desempeño por grupo de bancos, tanto la banca pública (5,5%) como la privada (6,6%) mejoraron sus niveles de rentabilidad durante el período.

*La banca privada lideró el incremento de los beneficios netos del sector*

En el período bajo análisis, el beneficio neto generado por el grupo de bancos privados (\$158 millones) fue casi la mitad del obtenido en todo el año 1998 y 50% superior al del trimestre anterior. El crecimiento del beneficio neto determinó un aumento significativo de la rentabilidad para el conjunto de estas entidades (6,6% en términos del patrimonio neto), obteniendo un ratio mayor al registrado en los cuatro trimestres de 1998 (en especial, la rentabilidad en el primer trimestre de 1998 alcanzó 3,1%).

*La mejora en la rentabilidad del*

Desde el punto de vista de la estructura de ingresos y gastos, los principales cambios que explicaron la mejora de la rentabilidad de los bancos privados, respecto

*grupo de bancos  
privados se basó  
en mayores  
márgenes por  
intereses*

de la observada en el cuarto trimestre de 1998, responden a un importante componente estacional que se observa al final de cada año en los gastos administrativos y en las provisiones por incobrabilidad. Estos costos medidos en términos del activo neteado descendieron de 7 y 2,1% en el último trimestre del año 1998 a 6,4 y 1,9% en el trimestre bajo análisis respectivamente. Si se compara con el primer trimestre de 1998, se puede notar que la mayor rentabilidad actual deviene fundamentalmente de un margen por intereses más amplio dado el similar nivel de los conceptos de gastos antes citados.

*Estructura de rentabilidad - bancos privados  
Indicadores trimestrales - anualizados en % del activo neteado*

	I-98	II-98	III-98	IV-98	I-99
Resultado por intereses	3,8	5,2	4,8	4,8	4,8
Resultado por servicios	3,2	3,2	3,1	3,4	3,2
Resultado por activos	1,4	0,2	0,2	1,3	1,0
Gastos de administración	-6,4	-6,6	-6,3	-7,0	-6,4
Cargos por incobrabilidad	-1,9	-1,7	-1,5	-2,1	-1,9
Cargas impositivas	-0,4	-0,4	-0,4	-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	0,6
Otros	0,5	0,3	0,5	0,4	0,4
Resultado operativo	0,3	1,5	1,2	0,8	1,1
Resultado financiero	0,3	0,3	0,4	0,4	0,6
Resultado total	0,4	0,4	0,7	0,5	0,8
Resultado total / Patrimonio neto	3,1	3,4	6,2	4,4	6,6

*Notas:*

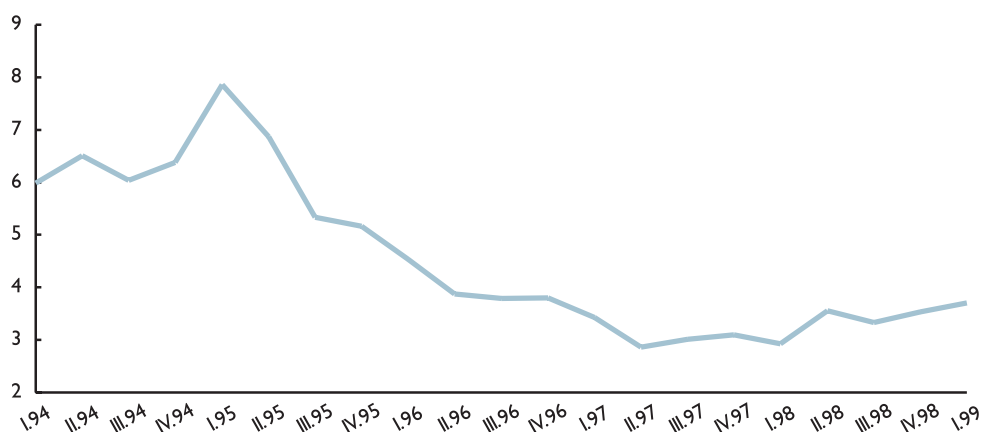
Resultado operativo= resultado por intereses + resultado por servicios - gastos de administración - cargas impositivas.

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.

*Resultado por intereses - bancos privados  
En términos del activo total - anualizado en %*



*Futuras mejoras  
de rentabilidad  
dependerán de los*

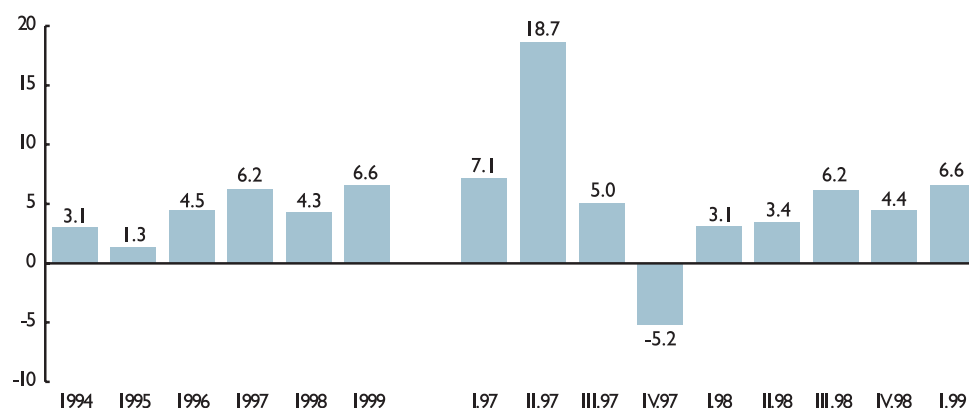
La evolución de los principales rubros de la estructura de rentabilidad de los bancos privados durante el primer trimestre del año -alto ingreso neto financiero, descenso de los gastos administrativos y cargos por incobrabilidad y un importante

*progresos en la  
calidad de gestión  
y de la evolución  
de la calidad de  
cartera*

resultado por tenencia de activos-, confluyeron en generar un importante incremento tanto del resultado operativo como del resultado financiero<sup>11</sup>, ya sea con respecto al trimestre anterior o con respecto al primer trimestre de 1998. Conforme se aproxime el final de la crisis financiera y se reduzcan los temporalmente altos márgenes por intereses, la consolidación de aquellas mejoras dependerá de los progresos que se realicen en la calidad de gestión de la actividad bancaria -en especial, en el control de los gastos administrativos y en la administración del riesgo crediticio- y en la evolución que se registre en los índices de morosidad de la cartera de financiaciones.

*Rentabilidad de los bancos privados*

*Resultado sobre patrimonio neto - anualizado - en %*



*Financiaciones y calidad de cartera*

*Los índices de  
irregularidad de  
cartera del sector  
bancario  
aumentaron  
levemente*

Durante el primer trimestre de 1999 se observa la continuación de la evolución ascendente, aunque en forma moderada, de los principales índices de morosidad de la cartera de financiaciones del sector, iniciada a principios del cuarto trimestre de 1998 -luego de un descenso casi ininterrumpido desde principios de 1996. Estos desarrollos resultan consistentes con un contexto de marcada incertidumbre macroeconómica y de mayor caída del nivel de actividad real.

Entre los principales indicadores de morosidad para todo el sector bancario, se observa que el índice de irregularidad bruta, definido como la cartera irregular en términos de las financiaciones, aumentó apenas de 10,1% en diciembre de 1998 a 10,3% en marzo de 1999. Por otra parte, la cartera irregular neta de provisiones en términos de las financiaciones alcanzó 3,6%, mostrando un muy leve incremento de 0,1 punto porcentual. La exposición patrimonial al riesgo de incumplimiento se incrementó 0,2 puntos porcentuales en el período, llegando a 18,7% en marzo de 1998.

En general, la evolución de los índices de irregularidad del sector recoge el impacto de una significativa reducción en el nivel de financiaciones (cae 1,2%) y un incremento muy reducido de la cartera en situación irregular (aumenta 0,4%). Cabe aclarar, sin embargo, que si se contemplan los principales efectos derivados de las reestructuraciones de entidades, los indicadores de irregularidad muestran un deterioro levemente mayor de la calidad de la cartera de financiaciones. Este

<sup>11</sup> El resultado operativo se define como la suma algebraica de resultados por intereses, resultados por servicios, gastos administrativos y cargas impositivas. En tanto, el resultado financiero surge de la suma algebraica de resultado operativo, resultado por tenencia de activos, cargos por incobrabilidad y otros ingresos financieros netos.

aumento de los indicadores deviene de un incremento corregido de la cartera en situación irregular (2,6%), significativamente superior al aumento corregido de las financiaciones (0,6%).

*Indicadores de calidad de cartera*  
En %

	Dic 95	Dic 96	Dic 97	Dic 98	Ene 99	Feb 99	Mar 99
<b>Bancos Privados</b>							
Cartera Irregular / Financiaciones	10,3	9,6	7,4	6,8	6,7	6,9	6,8
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	8,7	7,1	5,3	5,0	4,9	5,0	4,9
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	5,0	4,0	2,6	2,3	2,3	2,4	2,3
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio neto	25,3	21,6	14,3	13,2	13,5	13,5	13,0
<b>Total del Sistema</b>							
Cartera Irregular / Financiaciones	17,7	13,6	11,6	10,1	10,2	10,3	10,3
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	12,3	9,1	7,4	6,5	6,7	6,7	6,7
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	8,0	5,5	4,5	3,5	3,6	3,6	3,6
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio neto	38,0	24,9	22,5	18,5	18,9	19,0	18,7

Nota:

Las cifras no incluyen aquellos créditos clasificados como irrecuperables y totalmente provisionados que se deducen del activo y contabilizan en cuenta de orden. Las cifras correspondientes a los rubros que conforman los indicadores presentados se exhiben en el Apéndice Estadístico.

*El grupo de bancos privados mostró una significativa estabilidad en los indicadores de morosidad de la cartera total*

Respecto al conjunto de bancos privados, se observa que la morosidad de la cartera de financiaciones prácticamente no registró cambios en el trimestre, si bien en febrero se presentó un pico de irregularidad. La disminución de la cartera irregular registrada en todo el trimestre (-1%) compensó el efecto de la caída de las financiaciones (-1,7%). Así, el indicador de irregularidad bruta terminó el período en 6,8%, luego de alcanzar en febrero su valor más alto (6,9%); en tanto, la cartera irregular neta de provisiones en términos de las financiaciones se mantuvo estable en torno a 2,3%. Por su parte, la exposición patrimonial al riesgo de incumplimiento disminuyó a 13%, es decir, un descenso de 0,2 puntos porcentuales en el período.

*Morosidad de la cartera crediticia - bancos privados*  
*Cartera irregular en términos de las financiaciones -en %-*

	Dic 96	Dic 97	Dic 98	Ene 99	Feb 99	Mar 99
<b>Por Sector</b>						
Público no financiero	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Financiero	0,7	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5
Privado no financiero	11,1	8,5	7,7	7,8	7,9	7,8
Con garantías preferidas autoliquidables	2,8	5,8	7,4	7,6	7,6	6,4
Con otras garantías preferidas	17,0	13,5	11,3	11,5	11,6	11,6
Sin garantías preferidas	9,6	6,9	6,4	6,5	6,6	6,5
<b>Por Tipo</b>						
Cartera comercial	6,8	5,8	4,7	4,6	4,6	4,5
Cartera de consumo y vivienda	15,7	10,8	10,8	11,0	11,3	11,4
Cartera comercial hasta \$200.000	n.d.	n.d.	12,0	11,3	11,7	12,1

Nota:

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



*Mientras que la calidad de la cartera comercial mejoró, la de la cartera de consumo continuó deteriorándose.*

La estabilidad de la irregularidad de la cartera agregada de financiaciones de los bancos privados incluye comportamientos disímiles de los niveles de morosidad según el tipo de crédito. La irregularidad de la cartera comercial -como porcentaje de las financiaciones- registró una disminución de 0,2 puntos porcentuales durante el trimestre (alcanzando 4,5%), al tiempo que el nivel de morosidad de la cartera de consumo y vivienda creció 0,6% (alcanzando 11,4%, similar al valor de noviembre de 1997). Los diferentes comportamientos en los ratios de irregularidad se explican por la evolución opuesta de la cartera irregular para cada tipo de financiamiento -disminuye 7% para el de tipo comercial, en tanto aumenta 4% para el de consumo y vivienda- dada la similar contracción registrada en el total de financiamiento por tipo de crédito.

#### *Exigencia de capitales mínimos*

*La integración de capital por riesgo de contraparte en términos de los activos de riesgo aumentó para todo el sector bancario*

En el marco de la norma sobre exigencia de capitales mínimos, la integración de capital por riesgo de contraparte del sector bancario aumentó 3,2% en el primer trimestre de 1999. Frente a la citada caída del patrimonio neto, el incremento de la integración se explica fundamentalmente por una importante disminución del monto correspondiente a conceptos deducibles observado de una entidad pública<sup>12</sup>. Por su parte, el activo del sector ajustado por riesgo -según el criterio de Basilea- disminuyó 0,5%; una magnitud significativamente menor, en términos absolutos, que la disminución de los activos totales<sup>13</sup>.

De esta manera, la integración de capital en términos del activo corregido según el criterio de Basilea aumentó 1 punto porcentual, alcanzando 21% a fin del período; representando un nivel significativamente superior al recomendado internacionalmente (8%) y del requerido por la norma prudencial argentina. El exceso de integración de capital por riesgo de contraparte para todo el sistema, medido en términos de la exigencia correspondiente, aumentó casi 6 puntos porcentuales en el trimestre analizado<sup>14</sup>, alcanzando 54% en marzo de 1999.

*La evolución de los indicadores de solvencia del grupo de bancos privados es similar a la del sistema.*

El conjunto de bancos privados comparte, aunque de manera ligeramente más acentuada, las tendencias observadas para todo el sistema respecto de los indicadores de solvencia. La integración de capital por riesgo de contraparte en términos del activo de riesgo según Basilea ascendió a 18% a fin del período, es decir un incremento de un punto porcentual. Por su parte, el exceso de integración en términos de la exigencia creció 6 puntos porcentuales, alcanzando a fin del trimestre casi 31%. Estos desarrollos se explican, dada la estabilidad del nivel de integración de este grupo de entidades, por un marcado descenso de los activos totales -que incluye cierto efecto de la reestructuración de un grupo de entidades, especialmente en enero- que impactó sobre el nivel de los activos de riesgo y, por lo tanto, sobre la exigencia de capital por riesgo de contraparte.

*El exceso de integración de capital se incre*

Si se incorpora al análisis el requisito de capital por riesgo de mercado, se observa que el exceso de integración total para los bancos privados registra un incremento mayor en el período bajo análisis. El aumento de la exigencia de capital por

<sup>12</sup> Cabe aclarar que a los efectos del cumplimiento de la norma sobre exigencia de capital, se considera como integración a la responsabilidad patrimonial computable. Esta última se define como el patrimonio neto básico (capital social, aportes no capitalizados, ajustes al patrimonio, reservas de utilidades y resultados no asignados) más patrimonio neto complementario menos conceptos deducibles.

<sup>13</sup> Esta diferencia se debe al incremento del ponderador medio de los activos no inmovilizados, que recoge el efecto del cambio de composición de los activos hacia aquellos con mayor riesgo y por lo tanto mayor ponderación. Cabe aclarar, que este indicador registró una importante disminución en los primeros 9 meses de 1998.

<sup>14</sup> A partir de 31/1/99a, conforme al cambio introducido en las normas sobre capitales mínimos por riesgo de contraparte -Comunicación "A" 2768-, las provisiones sobre la cartera en situación normal se dejan de incluir en el patrimonio neto complementario, en tanto se incorporan, como concepto a deducir, en el cálculo de los activos de riesgo a los fines de determinar la exigencia.

*menta al  
considerar el  
efecto de la norma  
sobre riesgo de  
mercado.*

*En marzo entró  
en vigencia el  
requisito de capi-  
tal por descalce  
de plazos.*

este concepto -\$14 millones-, producto de una mayor volatilidad de los mercados financieros durante el trimestre, resulta más que compensando por el crecimiento de la integración debido al cómputo de la variación del precio de los activos mantenidos en cartera (de un saldo negativo de \$8 millones a uno positivo de \$68 millones a fin del período).

Por último, cabe recordar que a partir de marzo del corriente año ha entrado en vigencia el requisito de capital por descalce de plazo o riesgo por tasa de interés<sup>15</sup>. Esta norma tiene por objetivo generar una cobertura por las posibles pérdidas derivadas de las fluctuaciones de las tasas de interés. Por ejemplo, en la medida en que los plazos de los depósitos sean más cortos que los plazos de los préstamos que fondean y que se mantenga una importante proporción de activos y pasivos sin precio de mercado, características comunes en la actividad bancaria, la exposición patrimonial de las entidades al riesgo de tasa aumentaría. La citada norma prudencial cubre este riesgo, al tiempo que genera los incentivos adecuados tendientes a reducir el mismo.

#### *Capitales mínimos por riesgo de crédito - bancos privados* En %

	Dic 95	Dic 96	Dic 97	Dic 98	Ene 99	Feb 99	Mar 99
Exigencia / Activos de riesgo (I)	14,4	14,5	13,8	13,8	13,8	13,7	13,7
Integración / Activos de riesgo (I)	21,4	19,5	18,2	17,2	16,7	17,5	18,0
Exceso / Exigencia	48,3	34,6	31,3	24,5	21,1	27,7	30,8
Exceso / Integración	32,6	25,7	23,8	19,7	17,4	21,7	23,6
Indice de riesgo por tasa de interés	1,25	1,28	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21
Ponderador medio de los A.N.I. (2)	60,7	56,3	50,6	48,6	51,7	51,7	51,4

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

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

Nota:

Para una explicación detallada de los conceptos incluidos en esta tabla,

remitirse a la sección "Temas Especiales" del Boletín Monetario y Financiero de Enero-Marzo de 1996.

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

<sup>15</sup> Un comentario más detallado de este tema se encuentra en el Boletín Monetario y Financiero de octubre-diciembre de 1998. Comunicación "A" 2793 del día 27/10/98.



## VI. Temas especiales

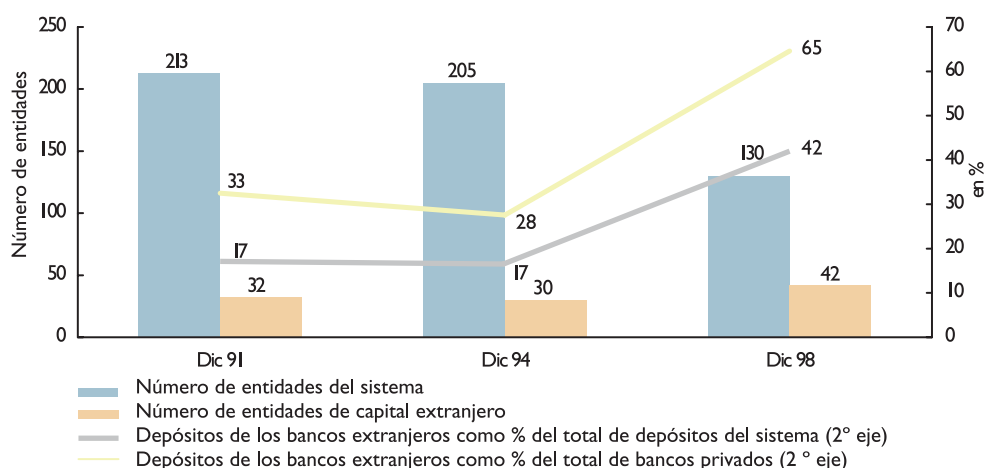
### 1. La Rentabilidad de los Bancos Extranjeros en el Sector Bancario Argentino <sup>16</sup>

#### Introducción

*Desde el “tequila” la participación de los bancos extranjeros en el sistema bancario local creció significativamente*

Una de las características principales de la evolución reciente de la industria de intermediación financiera local ha sido el importante incremento de la participación de entidades de capital extranjero. En particular, en el sector bancario, desde la crisis del peso mexicano, la participación del grupo de entidades extranjeras creció, medido en términos de depósitos, 25,5 puntos porcentuales, alcanzando 42% en diciembre de 1998 (ver gráfico). Este proceso, que ha significado un importante flujo de inversión extranjera directa<sup>17</sup>, se ha concretado tanto por medio de la entrada de renombrados bancos globales como por el crecimiento relativo de aquellas entidades extranjeras que ya operaban en este sector antes de 1995.

#### Evolución de la participación de las entidades de capital extranjero



En virtud de la importancia que ha adquirido este grupo de entidades y del reconocimiento de la existencia de externalidades derivadas de su participación en el mercado local, se considera apropiado realizar un análisis de su desempeño. La necesidad de dicho análisis se refuerza al observar que la rentabilidad obtenida por el grupo de entidades extranjeras en el pasado reciente fue significativamente baja en comparación<sup>18</sup>, en particular, con la observada para los grupos controlantes o casas matrices y, en general, con los sistemas financieros de las economías desarrolladas y de algunas economías emergentes.

<sup>16</sup> Esta nota constituye un resumen de un estudio más amplio sobre la evolución de la rentabilidad de este grupo de entidades.

<sup>17</sup> La inversión extranjera directa (IED) en el sector bancario local, para el período 1996-1998, se estima superó los \$4.000 millones de pesos.

<sup>18</sup> El análisis se basa exclusivamente en la información de balance que las entidades locales de capital extranjero deben proveer al Banco Central de la República Argentina. En la medida en que estas entidades formen parte de un negocio ejecutado en base a una estrategia de carácter (geográficamente) global, sus aportes a los beneficios de los grupos controlantes podrían llegar a ser mayores a los beneficios observados localmente. Adicionalmente, no se contempla la posibilidad de que los datos incorporen distorsiones producto de ciertos arbitrajes regulatorio e impositivo. Estos hechos podrían tener un efecto significativo para algunas entidades y merecerían ser objeto de una investigación especial.

*La rentabilidad en los años recientes (1997-1998)*

***En el período 1997-1998 los bancos extranjeros registraron una rentabilidad más alta que el resto de los bancos privados...***

***...sin embargo, la rentabilidad fue marcadamente baja en comparación con las observadas para los grupos controlantes***

En la tabla 1 se presenta la información sobre la rentabilidad para los años 1997 y 1998 del grupo de bancos comerciales extranjeros<sup>19</sup>, del resto de bancos comerciales, de todo el sistema bancario argentino y de grupos de bancos en otras economías del mundo. Se observa que el ROE<sup>20</sup> ponderado del grupo de bancos extranjeros resultó significativamente superior al del resto de los bancos comerciales privados del sistema bancario argentino. Estas diferencias se deben tanto a un mayor apalancamiento como a un mayor ROA, en este último caso, sustentado por menores cargos por incobrabilidad y gastos administrativos.

Si se realiza una comparación internacional, el grupo de análisis muestra niveles de rentabilidad significativamente menores<sup>21</sup>. Si se tiene en cuenta los bancos que controlan a estas entidades, la diferencia de ROE alcanza para el período 8 puntos porcentuales (10% vs. 18%). Luego, si se coteja con el banco promedio de tamaño mediano de EEUU, se observa una diferencia que, en términos del ROE (excluyendo los resultados diversos), supera los 17 puntos porcentuales. Estas diferencias de rentabilidad resultan explicadas fundamentalmente por los elevados costos de operación y la menor calidad de los activos del grupo de bancos extranjeros en el sistema bancario local, a pesar de contar con mayores márgenes de intermediación.

*Principales determinantes del desempeño*

A continuación se presenta una síntesis de las principales consideraciones que surgen del estudio de la estructura de rentabilidad de estas entidades. En particular, se analizan los costos operativos, cargos por incobrabilidad y nivel de apalancamiento, en términos de sus impactos sobre el desempeño global de aquellas.

Si bien conceptualmente un análisis de la evolución de los costos operativos unitarios demandaría referirse a la existencia de economías de escala y de diversificación, la eficiencia operativa y al precio de los insumos, una identificación exhaustiva de cada uno de estos factores escapa a los objetivos del presente trabajo. Alternativamente, se considera oportuno analizar el nivel y evolución de aquellos costos, exclusivamente, en términos de tamaño y concentración del sistema bancario, nivel de productividad efectiva, precio de ciertos insumos y la ejecución de planes de reorganización y expansión.

***Entre los factores que influyen en el desempeño de las entidades se encuentra la escala del sector bancario***

Si se toma al nivel de monetización (recursos monetarios/PIB) como indicador de tamaño, se observa que el sector bancario argentino no sólo es más reducido que los sistemas bancarios de economías desarrolladas, sino que también lo es con relación a los sistemas de muchas economías emergentes. Así mismo, el grado de concentración bancaria es sustancialmente menor a los observados en aquellos sistemas financieros<sup>22</sup>. Dada la posible existencia de economías de escala en la producción de servicios financieros<sup>23</sup>, el reducido tamaño del sector constituye un factor que impide a las entidades la disminución

<sup>19</sup> En esta nota se analiza un subgrupo de entidades extranjeras, conformado por los 12 bancos comerciales extranjeros más grandes en términos de activos neteados en el período. Este subgrupo poseía, a diciembre de 1998, 37% de los activos del sistema y 57% de los de la banca privada. De los 12 bancos, 7 son sucursales o subsidiarias de bancos con casa matriz en el exterior.

<sup>20</sup> Se define ROE y ROA como el beneficio neto después de impuestos en términos del valor libro del patrimonio neto y de los activos totales respectivamente.

<sup>21</sup> Debe tenerse en cuenta que una comparación internacional más adecuada requeriría la consideración, entre otras circunstancias, de diferentes niveles de riesgo implícitos. Esta consideración acentuaría las diferencias en contra de las entidades locales.

<sup>22</sup> En tanto el nivel de monetización actual en Argentina, si bien creciente, es aproximadamente 25%, en EEUU es 60%, en Alemania 66%, en Japón 86%, en Chile 43% y en México y Brasil 29%. Por su parte, el nivel de concentración, medido en términos de la participación porcentual de las 10 entidades más grandes en el total de activos, es en Argentina (63%); es decir menor, por ejemplo, que en Canadá (89%), Francia (72%), España (64%), México (87%), Brasil (74%) y Chile (73%).

<sup>23</sup> Ver por ejemplo T. Burdisso, "Estimación de una función de costos para los bancos privados argentinos utilizando datos del panel", mimeo, BCRA, 1996

de sus costos operativos medios. En el mismo sentido, dada la dimensión del sistema, el menor grado de concentración vigente limitaría el alcance de un volumen de negocio óptimo por entidad manteniendo alto los costos operativos medios.

*Comparaciones internacionales indican que las entidades consideradas registran baja productividad y altos costos laborales*

Una apertura de los gastos administrativos para el grupo analizado se presenta en la tabla 2. Allí se observa, en especial, que el costo laboral (remuneraciones y cargas sociales) constituye la mitad de los costos operativos totales (30% del activo)<sup>24</sup>, es alto comparado con estándares internacionales (1,5% de los activos en EEUU) debido tanto a los bajos niveles de productividad media como a una remuneración por empleado mayor. Se estima, por ejemplo, que por cada 10% de aumento en la productividad media de la mano de obra se lograría una disminución en los costos operativos unitarios totales de 0,3 puntos porcentuales, lo que se traduciría en un incremento de 3 puntos porcentuales en el ROE<sup>25</sup>. Esta estimación simple da sustento a la idea de que la evolución de dicho indicador reviste singular importancia en el desempeño de estas entidades.

#### Comparaciones de estructuras de rentabilidad

Argentina	ini	ins	ina	ci	ga	t	oinf	ig	ind	ROA	k	ROE
<b>1998</b>												
Bancos comerciales extranjeros (ponderado)	4,7	3,1	0,6	-1,6	-6,2	-0,4	0,5	-0,3	0,6	0,8	9,6	7,6
Resto de Bancos comerciales	3,6	3,6	1,4	-2,0	-6,9	-0,4	0,3	-0,2	0,9	0,2	7,8	1,2
Total del sistema	4,3	2,9	0,7	-1,6	-5,9	-0,4	0,3	-0,3	0,5	0,6	7,7	4,9
<b>1997</b>												
Bancos comerciales extranjeros (ponderado)	3,9	3,2	1,1	-1,5	-6,0	-0,4	0,5	-0,5	1,2	1,5	8,8	12,8
Resto de Bancos comerciales	4,5	3,4	1,0	-1,9	-6,8	-0,4	0,3	-0,4	0,5	0,2	7,3	1,4
Total del sistema	3,9	3,2	1,0	-2,2	-6,2	-0,4	0,3	-0,3	1,5	0,9	6,8	6,3
<b>Promedio 1998-1997</b>												
Bancos comerciales extranjeros (ponderado)	4,3	3,1	0,8	-1,5	-6,1	-0,4	0,5	-0,4	0,9	1,1	9,1	10,2
Resto de Bancos comerciales	4,1	3,5	1,2	-2,0	-6,8	-0,4	0,3	-0,3	0,7	0,2	7,5	1,3
Total del sistema	4,1	3,1	0,8	-1,9	-6,0	-0,4	0,3	-0,3	1,0	0,8	7,2	5,6
<b>Otros</b>												
<b>1997</b>												
Banco comercial mediano promedio de EEUU	2,9	2,1	1,5	-0,6	-3,7			-0,7		1,4	10,9	14,9
Banco comercial grande promedio de EEUU	2,9	2,8	1,0	-0,6	-3,9			-0,8		1,4	12,2	17,4
<b>1997</b>												
BBV Grupo										0,9	19,9	17,4
BBV América										1,1	9,4	9,9
Santander Grupo										0,7	28,4	18,6
Santander Chile										1,0	13,4	12,7

Nota: se define ini como los ingresos netos por intereses, ins como los ingresos netos por servicios, ina como los resultados por activos, ci como los cargos por incobrabilidad, ga como los gastos administrativos, t como los impuestos indirectos, oinf como los otros ingresos netos financieros, ig como los impuestos a las ganancias, ind como los ingresos diversos.

Fuentes:

Todos los presentados para EEUU corresponden a la información provista por la Federal Deposit Insurance Corporation. Las categorías de bancos se definen como: bancos grandes, activos entre \$ 6.000 millones a \$70.000 millones; los bancos medianos son aquellos con activos entre \$300 y \$6.000 millones. Todos los datos presentados para los grupos BBV y Santander corresponden a los publicados en sus informes contables.

<sup>24</sup> Cabe mencionar que en tanto las cargas sociales representan 0,4% del activo (15% de la remuneración promedio), su eliminación significaría aproximadamente 4 puntos adicionales de ROE. Sin duda se requiere, al igual que en los otros ejercicios, que no se produzcan cambios, en especial de los precios de los servicios financieros, algo difícil en un régimen de competencia como el vigente en la actualidad.

<sup>25</sup> Siendo D depósitos totales, G gastos administrativos, GS gasto laboral, GNS gasto no laboral, E empleados totales y NC número de cuentas pasivas, se tiene  $(G/D) = [ (GS/E) * (E/NC) + (GNS/NC) ] * (NC/D)$ . Luego, si se considera una variación de la productividad media (inversa de los requerimientos de trabajo, E/NC), manteniendo aproximadamente constante todas las otras relaciones (incluido la relación activos a depósitos y activos a patrimonio neto), se obtiene la estimación mencionada.

*Eficiencia*

	Argentina			EEUU (I)
	1996	1997	1998	1997
Gastos administrativos - en términos del activo				
Remuneraciones	3,0	2,7	2,6	1,4
Cargas sociales	0,4	0,4	0,4	
Servicios y honorarios	0,8	0,8	1,0	
Rubros seleccionados	1,0	1,1	1,2	
Otros	1,1	1,0	1,0	
Total	6,3	6,0	6,2	3,7
Indicadores				
Costos laboral p/empl. (mensual) - en miles de us\$	3,6	3,7	3,6	3,0
Depósitos por empleados - en miles de us\$	734	859	952	2267
Depósito promedio - en miles de us\$	4,8	4,7	3,8	
Cuentas pasivas p/empleado	152,1	181,9	253,2	

(I) Banco comercial promedio de tamaño mediano

*Calidad de cartera*

	Argentina			Chile	España	EEUU
	1996	1997	1998	1997	1997	1997
Cartera irregular / Financiaciones	7,6	6,0	6,4	2,5	3,1	2,3
Cartera irrecuperable / Cartera irregular	28,7	27,6	27,8			27,5
Previsiones / Cartera irregular	65,9	68,1	66,1			80,9
Cargos por incobrabilidad / Financiaciones	3,0	1,9	2,1			0,7
Cartera irreg. / Financiac. (c/ctas. de orden)	9,4	9,0	10,7			
Previsiones mínimas / Cartera irregular	59,5	62,0	60,9			

*Las inversiones  
ejecutadas por los  
bancos  
extranjeros  
afectaron  
negativamente a  
la rentabilidad  
del período*

La tendencia declinante de los costos laborales observada en los últimos años, dado el crecimiento de la productividad, no se ha traducido en una reducción de los costos operativos totales debido, fundamentalmente, al aumento de los gastos relacionados a planes de reorganización y expansión de estructuras (crecimiento de la banca comercial<sup>26</sup>). Estos planes de inversión tienen, por lo general, un período de maduración extenso y conllevan un salto en el nivel de determinados gastos, por lo que se esperaría cierto impacto negativo en el nivel actual de ROE<sup>27</sup>. Una estimación de dicho impacto resulta de considerar el incremento relativo de las amortizaciones de llave de negocio, de gastos de organización y desarrollo, gastos de mantenimiento y reparaciones y de publicidad y propaganda ("Rubros seleccionados", tabla 2) y de los servicios y honorarios<sup>28</sup>. Si el incremento de estos conceptos no hubiera superado el crecimiento de los activos en el período (26%), el nivel de los costos operativos unitarios se hubiera reducido 0,3 puntos porcentuales (de 6,2% a 5,9%). Nuevamente, sin otro cambio esto significaría un incremento de ROE de corto plazo de aproximadamente 2,7 puntos porcentuales.

<sup>26</sup> Cabe mencionar, por ejemplo, que el número de sucursales de este grupo de bancos pasaron de 753 a principios de 1997 a 1224 a fines de 1998.

<sup>27</sup> Por otra parte, en el análisis del impacto en el ROE presente de estos planes, hay que tener en cuenta la desaceleración observada en el ritmo de crecimiento agregado de los depósitos (por cuestiones macroeconómicas) que impone un problema adicional para estas entidades.

<sup>28</sup> El aumento en los gastos de organización y desarrollo, gastos de mantenimiento y reparaciones y gastos en publicidad explicaron casi 20% del aumento total de los gastos administrativos en el período.

*El  
previsionamiento  
de la cartera de  
financiaciones  
constituye otro  
factor  
determinante de  
los bajos niveles  
de rentabilidad*

El otro concepto que ha mostrado tener importancia es el provisionamiento de la cartera de financiaciones. La información relevante se presenta en la tabla 3. El índice de morosidad de este grupo de entidades<sup>29</sup> es significativamente mayor al presente en otras economías desarrolladas (esto es, a pesar de algunas diferencias de definición). De esta manera la menor calidad de los activos resulta ser un factor explicativo de las altas provisiones realizadas. Adicionalmente se observa una política de provisionamiento complementario (que se suman a los mínimos requeridos) por parte de este grupo de entidades, y que según surge de sus informes, se realiza con el objeto de acercarse a los estándares de provisionamiento de los grupos controlantes, aumentados aun para provisionar riesgos específicos de la región<sup>30</sup>.

*Es necesario  
remarcar los  
bajos niveles de  
retorno sobre el  
activo, relegando  
el tema del  
apalancamiento*

Por último, algunas consideraciones respecto de las exigencias adicionales de capitales mínimos, en relación a estándares internacionales y su vínculo con la rentabilidad del grupo bajo análisis. En primer lugar, se debe recordar lo exiguo que ha demostrado ser el nivel del ROA para este grupo de entidades, manifestando un problema primario de hacer rendir los recursos totales antes que la parte propia y relegando la cuestión del apalancamiento<sup>31</sup>. En segundo lugar, este grupo de bancos ha presentado en los años analizados un significativo nivel de exceso de integración de capital en términos de su exigencia. Sólo recientemente este exceso se ha reducido hasta llegar a niveles en donde se comienza a percibir como una restricción activa para la mayoría de las entidades del grupo (especialmente, si se consideran las dificultades de pronosticar el crecimiento del mercado)<sup>32</sup>. De ninguna manera se pretende sugerir el relajamiento de dichas exigencias, considerando el hecho de que el importante nivel de solidez que ha mostrado el sistema ha sido quizás uno de los elementos más importantes en la explicación del crecimiento sostenido de su nivel de actividad.

### *Consideraciones finales*

*Las perspectivas  
de rendimiento a  
largo plazo  
continúan siendo  
favorables*

Debido a las características intrínsecas y a las condiciones particulares de contexto en las que se realiza la actividad del sector, se impone naturalmente la consideración de un horizonte operativo de largo plazo. De esta manera, consistiría un error de apreciación concluir sobre lo inoportuno de las citadas inversiones a la luz de los relativamente magros resultados, que como se mostró en la presente nota, han obtenido aquellas entidades en años recientes. En este orden, se estima que continúan las muy buenas perspectivas para el desempeño del sector bancario en el largo plazo, al prevalecer expectativas de alto crecimiento del ingreso por habitante, crecimiento del nivel de monetización, grado de concentración y avance tecnológico en el sistema.

*Existe un margen  
interesante de  
acción en lo que*

La diferencia entre las consideraciones de largo plazo para el sector en su conjunto por un lado y para las entidades que lo conforman por el otro, estarán explicadas por la calidad de gestión y por la estrategia que desarrollen cada una de ellas en el corto y

<sup>29</sup> El índice de morosidad se define como el cociente de cartera irregular y financiaciones totales.

<sup>30</sup> Las provisiones sobre la cartera irregular aumenta de 66% en 1996 a 71% en 1998, manteniéndose constante la relación de irre recuperables a cartera irregular.

<sup>31</sup> Para poner el problema en perspectiva, si con el ROA del grupo de bancos extranjeros se pretende alcanzar el ROE del banco mediano promedio de EEUU a través del nivel de apalancamiento, el  $k$  (activos / patrimonio neto) debería ser aproximadamente de 20 (en lugar de 9,6 actual). Sin duda, esto implicaría un requerimiento demasiado reducido para las entidades.

<sup>32</sup> Los bancos comerciales extranjeros han reducido su exceso de integración de capital (por riesgo de contraparte) de 26% a fines de 1997 a 15% a fines de 1998. En otras palabras, sin nuevos aportes de capital este grupo de entidades tiene un límite para la expansión de sus financiaciones de aproximadamente 15% (dado todo lo otro constante, en especial el nivel y dispersión de las tasas activas y la composición de la cartera), algo muy probable que ocurra en el transcurso del corriente año.

<sup>33</sup> Existe, sin duda, un conjunto de aspectos que requieren mejoras y que, en principio, están fuera del alcance de una entidad en particular. En este sentido, la reducción de la carga impositiva, mejoras en la generación y difusión de información crediticia confiable y a bajo costo y, en general, una mayor eficacia en la administración de justicia constituirían algunos ejemplos relevantes.

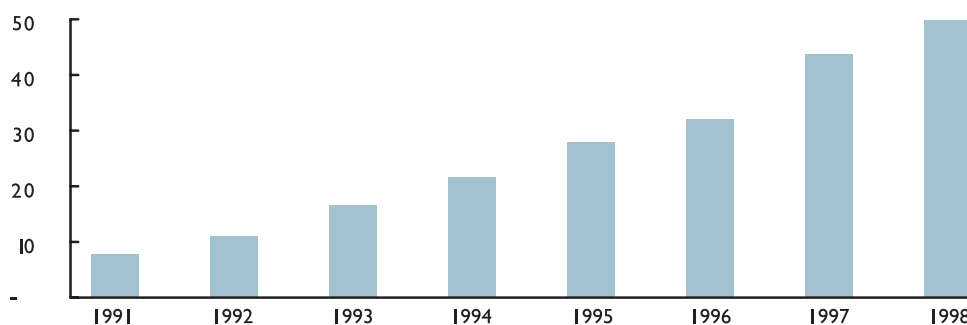
*se refiere al control de los gastos administrativos y cargos por incobrabilidad.*

mediano plazo<sup>33</sup>. En este orden, y según lo analizado en la presente nota, se considera que existe un margen interesante de acción por parte de las entidades del grupo de análisis para mejorar sus respectivos desempeños, en especial en lo que se refiere al control de los gastos administrativos y cargos por incobrabilidad; estos es, aún en el actual estadio de desarrollo del sector y en la condición macroeconómica presente.

## 2. Deuda externa del sector privado

El Ministerio de Economía dio a conocer recientemente una estimación de la deuda externa del sector privado basada en una nueva metodología<sup>34</sup>. El objetivo de la presente nota es analizar la evolución, estructura y perfil de vencimientos de las nuevas estimaciones de deuda privada externa así como también evaluar sus implicancias para la deuda externa total y la capacidad del país de cumplir con las obligaciones adquiridas. Si bien la deuda externa del sector privado ha mostrado un crecimiento vertiginoso, su relación respecto al producto bruto interno se encuentra en niveles similares a los que posee el sector privado de otros países emergentes, y su perfil de vencimientos se haya, por lo general, poco concentrado en el corto plazo. En el caso del sector financiero, gran parte de sus compromisos externos son de corto plazo<sup>35</sup>. Sin embargo, ello se debe principalmente al tipo de operatoria que realizan los bancos y a la mayor participación de capital extranjero en entidades locales. A su vez, los bancos mantienen activos líquidos internacionales que respaldan ampliamente sus obligaciones con el exterior.

*Deuda externa del sector privado*  
En miles de millones de dólares



FUENTE: Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos

*La deuda externa privada creció en promedio un 30% anual entre 1991 y 1998.*

*Evolución.* A fines de 1998, la deuda externa del sector privado alcanzaba a \$52.500 millones -16% del PIB- evidenciando un crecimiento anual promedio de 30% desde los inicios de la convertibilidad. El rápido incremento tiene sus orígenes, en parte, en las altas necesidades de inversión acompañadas del mejor acceso a los mercados internacionales tras la implementación del Plan Brady y, en parte, en el bajo nivel de endeudamiento privado externo prevaleciente a comienzos de la década del '90 -menos del 5% del PIB.

*Sin embargo, su relación respecto al PIB aún se*

Por otra parte, si se compara la relación "Deuda privada externa de largo plazo/PIB" de Argentina en 1997 (9%) con la que poseían otros países considerados por el Banco Mundial como de "ingreso medio alto"<sup>36</sup>, la Argentina se encuentra en

<sup>34</sup> Este lanzamiento es parte del programa de trabajo encarado por la Secretaría de Programación Económica en 1995. El mismo persigue el fin de revisar y actualizar las estimaciones de las cuentas del balance de pagos, en base a información confiable y teniendo en cuenta los lineamientos internacionales.

<sup>35</sup> Tomando como corto plazo a todas las emisiones cuya madurez es menor a un año.

<sup>36</sup> En la publicación "World Development Indicators 1999" (que contiene datos para fines de 1997) el Banco Mundial considera, entre otros, como países de "ingreso medio alto" a: Brasil, Chile, Colombia, Venezuela, Malasia, Sudáfrica, Croacia, República Checa, Hungría, Polonia, República Eslovaca y Turquía.



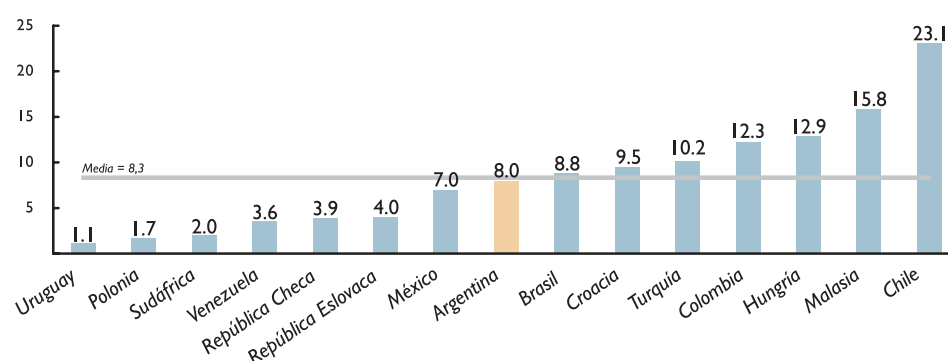
*encuentra en niveles inferiores respecto a países similares.*

*El 67% de las obligaciones privadas externas pertenecen al sector no financiero, siendo los principales acreedores bancos y tenedores de títulos.*

niveles muy similares a la media (8,5%) de la muestra tenida en consideración. A su vez, en el caso de algunos países como Chile (24%), Colombia (12%), Malasia (16%) y Hungría (13%), esa relación fue notablemente superior.

*Estructura de la deuda privada externa.* El 67% de las obligaciones externas privadas pertenecen al sector no financiero que ha sido el sector que mostró el mayor dinamismo en los años posteriores al establecimiento del régimen de convertibilidad. A fines de 1998, su deuda externa alcanzaba a \$35.000 millones - 11% del PIB- siendo los principales acreedores de la misma bancos extranjeros y tenedores de títulos de deuda no residentes en el país<sup>37</sup>. Tres cuartas partes de los emisores de esta deuda son empresas con inversión extranjera directa en el país, gran parte de las cuales surgieron como producto del proceso de privatizaciones. Los principales deudores son empresas en los sectores de petróleo y minería, industria manufacturera, gas, agua, electricidad, y comunicaciones.

**Deuda privada externa sobre PIB**  
Países de ingreso medio alto - fin de 1997 -en %-



FUENTE: World Development Indicators 1999 - Banco Mundial

*El resto corresponde al sector financiero, que por su tipo de operatoria mantiene una amplia gama de pasivos externos.*

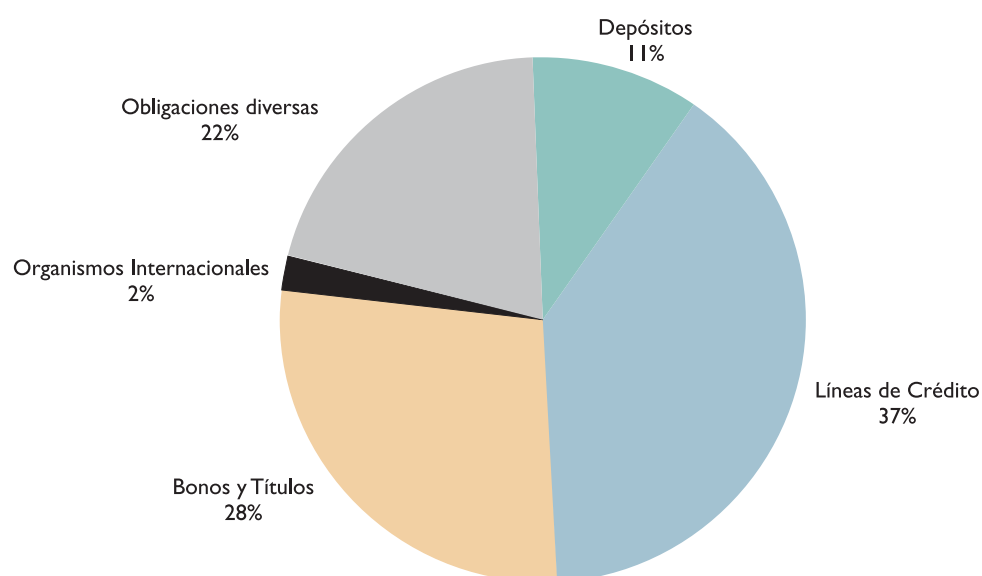
Por su parte, la deuda externa del sistema financiero privado representa 5% del PIB, y de ella, un 72% corresponde a entidades de capital extranjero. El tipo de operatoria del sector financiero y su necesidad de diversificación de las fuentes de fondeo, son importantes determinantes del crecimiento de sus pasivos con el exterior. Si bien el conjunto de entidades financieras privadas poseía \$17.500 millones de obligaciones externas a fines de 1998, hay que tener en cuenta que esta cifra incluye únicamente sus pasivos externos brutos y por ende no tiene en cuenta los pasivos de residentes en el exterior con las entidades locales, que reduciría esta cifra significativamente. A su vez, un 10% de estas obligaciones corresponde a operaciones de pasivos pasivos que están perfectamente calzados con tenencias de títulos en el activo, y otro 10% se constituye por depósitos de residentes en el exterior que están sujetos al régimen de requisitos de liquidez. Es decir, gran parte de las obligaciones externas del sistema financiero poseen algún tipo de respaldo.

Adicionalmente, el creciente número y participación de entidades extranjeras en el mercado local -que tuvo lugar desde 1994- ha generado un mayor acceso a fondos líquidos a través de líneas de crédito provenientes de sus casas matrices y otras entidades financieras del exterior. Esta operatoria, que a diciembre alcanzaba casi 40% del total, permitió a los bancos acceder -en especial en épocas de crisis- a fondos a bajo costo, que si bien son de corto plazo, no encuentran dificultades a la hora de su renovación. Por otra parte, las inversiones en bonos y títulos que venían mostrando

<sup>37</sup> En conjunto representan el 85% de la deuda externa total del sector privado no financiero.

un imponente crecimiento en los últimos años -casi 150% de incremento en 3 años- posicionándose como una importante fuente de financiamiento, se han desacelerado en 1998, especialmente luego de la crisis rusa. Las altas tasas prevalecientes para la colocación de títulos de deuda de países emergentes determinaron una mayor preferencia por emisiones de corto plazo, y su reemplazo por otros tipos de pasivos.

#### *Composición de la deuda del sector financiero*



***Si bien el 50% de la deuda privada externa vence en 1999, gran parte obedece a operatorias normales del sector financiero.***

*Perfil de vencimientos e indicadores de solvencia.* En 1999 casi un 50% de la deuda privada externa deberá ser pagada o renovada. Si bien este nivel podría parecer elevado, es importante mencionar que la mayor parte de estos vencimientos deberá ser pagado por el sector financiero. El perfil de vencimientos de la deuda del sector no financiero es bastante holgado, un 80% vence en el largo plazo -del cuál sólo el 36% vence en los próximos dos años-, y el 20% restante -con madurez menor a un año- está compuesto básicamente por deuda bancaria destinada a cubrir operaciones de comercio exterior. El sistema financiero, en cambio, mantiene una concentración mayor de vencimientos en el presente año. Sin embargo, y como fuera mencionado, el tipo de operatoria que realizan les permite tener una amplia gama de instrumentos de financiamiento a su disposición y/o facilidades de renovación en el exterior, en el caso de casas matrices o vinculadas a los bancos locales. Además, los pasivos externos de los bancos privados representan una fracción poco significativa de sus pasivos totales -menos del 20%- mientras que este grupo de bancos cuenta con un monto muy significativo de liquidez en moneda extranjera (\$13.800 millones).

***Comparando con países similares, el nivel y perfil de***

El sector privado poseía un 38% de la deuda externa total a fines de 1998; su dinamismo explica aproximadamente la mitad del crecimiento de la deuda externa total durante los últimos años.<sup>38</sup> La deuda externa argentina ascendía a \$139.000

<sup>38</sup> Entre 1992 y 1998 la deuda externa del sector privado no financiero creció unos US\$30.000 millones -aproximadamente igual que el aumento de la deuda externa del sector público no financiero y el doble que el aumento de la deuda del sector financiero.



*vencimientos de la deuda total respecto al PIB resulta moderado.*

millones a fines de 1998, lo cual representa un 42% del PIB. Tomando como parámetro a los países de ingreso medio alto a fines de 1997, y considerando la información publicada por el Banco Mundial, la Argentina presenta ratios de deuda externa total y de servicio de la deuda con respecto al producto menor al promedio de los países comparados (ver cuadro). Lo mismo sucede si desagregamos la deuda en corto (6.5% del PIB) y largo plazo (32% del PIB).

#### *Perfil de vencimientos de la deuda externa Argentina*

	Stock de 31- Dic - 98	1999	2000	2001	2002	2003	2004 y más
-cifra en millones de pesos-							
DEUDA TOTAL	139.317	33.947	15.144	13.321	13.316	10.489	53.100
Sector público	86.827	9.626	7.933	8.257	8.871	7.812	44.328
Sector no financiero y BCRA	82.423	7.554	7.217	7.688	8.830	7.473	43.661
Sector financiero (sin BCRA)	4.404	2.072	716	569	41	339	667
Sector privado	52.490	24.321	7.211	5.064	4.446	2.677	8.772
Sector no financiero	34.958	11.045	5.954	4.279	3.946	1.885	7.849
Sector financiero	17.532	13.276	1.257	785	500	792	923
Bancos Nacionales	4.836	3.607	304	311	270	181	163
Bancos Extranjeros	12.696	9.669	953	474	230	611	759

FUENTE: Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos

NOTA: Los vencimientos del año 1999 corresponden a deuda de corto plazo tomada durante el año 1998, y amortizaciones de deuda de largo plazo tomada en años anteriores

La deuda de corto plazo alcanzada a diciembre de 1998: 1% para el sector público no financiero y BCRA  
63% para el sector financiero  
20% para el sector no financiero

A diferencia de la deuda privada, la deuda pública externa tiene una estructura de vencimientos distribuidos homogéneamente en el tiempo. Tan sólo el 4% de la deuda pública externa corresponde a deuda de corto plazo; la misma pertenece principalmente al sector financiero<sup>39</sup>.

*Si bien la deuda en relación a las exportaciones es alta, el ratio reservas internacionales a importaciones supera ampliamente al promedio.*

Por otro lado, el servicio de la deuda externa total como porcentaje del total de exportaciones, en el caso de nuestro país fue 59% mientras que para el promedio de países considerados por el Banco Mundial fue 24%. No obstante, nuestro país se caracteriza por tener una economía con una estructura de producción muy diversificada, y por lo tanto es lógico que presente un menor comercio internacional con respecto a otras economías que producen relativamente pocos bienes transables. En general, los países que presentan una relación deuda a exportaciones más alta - Argentina, Brasil y México- son aquellos donde las exportaciones representan un porcentaje relativamente pequeño del PIB. Un mejor indicador, en relación al comercio internacional, para medir la capacidad de pago del país es la relación reservas internacionales a importaciones. Para este caso, la Argentina presenta una relación de 80%, muy superior a la del promedio, siendo solo superada levemente por Chile.

<sup>39</sup> El sector público no financiero posee sólo \$720 millones de deuda externa de corto plazo que corresponde a LETES en manos de residentes en el exterior.

*Deuda externa Argentina total*  
- en millones de pesos -

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
TOTAL	61.334 33,9%	62.766 27,7%	72.209 28,0%	85.656 30,4%	98.547 35,3%	109.756 36,9%	124.282 38,4%	139.317 42,2%
Pública NF(I)	52.739 29,2%	50.678 22,3%	53.620 20,8%	61.274 21,8%	67.002 24,0%	73.511 24,7%	74.803 23,1%	82.423 24,9%
Financiera	5.074 2,8%	6.520 2,9%	8.881 3,4%	10.799 3,8%	13.627 4,9%	15.656 5,3%	20.498 6,3%	21.936 6,6%
Privada NF(I)	3.521 1,9%	5.568 2,5%	9.708 3,8%	13.583 4,8%	17.918 6,4%	20.589 6,9%	28.981 9,0%	34.958 10,6%

(I) NF = Sector No Financiero. El sector público incluye BCRA

Los porcentajes surgen de ratios contra el PIB

FUENTE: Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos

*Deuda externa*  
- como % del PIB -

1997	Deuda Externa Total	Deuda Corto Plazo	Deuda Largo Plazo	Deuda Privada No Garantizada	Deuda Pública y Garantizada por el Sector Público	Servicio de la Deuda Total
Argentina	38,4	6,5	32	9,0	23,0	6,5
Brasil	24,7	4,6	* 20,1	9,0	11,1	4,7
Chile	44,6	14,1	30,5	24,3	6,2	6,0
Colombia	36,5	6,6	29,9	12,3	17,5	4,9
México	42,9	8,2	32,2	7,8	24,3	10,9
Uruguay	33,3	9,5	23,8	1,1	22,6	3,8
Venezuela	44,8	5,6	37,2	3,6	33,6	10,1
Malasia	48,1	15,2	32,9	15,8	17,1	7,6
Sudáfrica	19,4	8,4	10,7	2,0	8,6	3,8
Croacia	35,5	2,9	31,3	9,5	21,8	5,8
República Checa	39,7	13,1	26,6	3,9	22,7	8,6
Hungría	53,2	7,3	45,5	12,9	32,6	17,3
Polonia	28,7	2,8	26,0	1,7	24,2	1,9
Eslovaquia	50,4	21,7	27,5	4,0	23,5	7,1
Turquía	45,8	11,3	34,1	10,2	23,9	5,5
Promedio	39,1	9,2	29,3	8,5	20,9	7,0

Deuda externa total: es la deuda a pagar a los "no-residentes" en moneda extranjera, bienes o servicios. Incluye la suma de la deuda de largo plazo: privada no-garantizada, pública, y la garantizada por el sector público, el uso del crédito del FMI; y la deuda a corto plazo.

Deuda a largo plazo: es la deuda que tiene una madurez, original o extendida, mayor a 1 año. Tiene tres componentes: la deuda privada no-garantizada, la deuda pública, y la deuda garantizada por el sector público.

Deuda a corto plazo: incluye toda deuda con una madurez original igual o menor a 1 año, así como los intereses retrasados de la deuda a largo plazo.

Deuda pública y deuda garantizada por el sector público: comprende las obligaciones externas de largo plazo de los deudores públicos, incluyendo el gobierno nacional y subdivisiones políticas y organismos públicos autónomos, y las obligaciones externas de deudores privados cuyo repago está garantizado por una entidad pública.

Deuda privada no-garantizada: comprende las obligaciones externas de largo plazo de deudores privados cuyo repago no está garantizado por una entidad pública.

Servicio de la deuda total: es la suma de las amortizaciones e intereses pagados en moneda extranjera, bienes o servicios sobre la deuda a largo plazo; intereses pagados sobre la deuda a corto plazo; y los reembolsos al FMI.

Fuente para Argentina: Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos

Fuente para demás países: World Development Report 1999, Banco Mundial.



## *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			Total	Pasivos monetarios			Posición neta de pases
		Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros	Títulos públicos	Integración de requisitos de liquidez en corresponsales del exterior		Total	Circulación monetaria	Cuenta corriente en dólares en el BCRA	
				saldos a fin de mes, en millones de pesos					
<b>1996</b>									
Enero	19.157	17.451	14.796	2.655	1.706	16.495	13.883	12.209	2.612
Febrero	20.166	18.257	15.689	2.568	1.909	17.256	13.905	12.094	3.351
Marzo	20.140	17.632	14.989	2.643	2.508	16.482	13.537	11.960	2.945
Abril	20.066	17.819	15.172	2.647	2.247	16.877	13.504	12.043	3.373
Mayo	20.592	18.240	15.566	2.674	2.352	17.318	12.673	12.185	3.645
Junio	21.277	18.658	15.992	2.666	2.619	17.683	14.137	12.804	3.819
Julio	22.308	18.663	16.069	2.594	3.645	17.576	13.983	13.220	3.793
Agosto	22.076	18.881	16.314	2.567	3.195	17.677	13.035	12.379	3.812
Septiembre	20.563	17.477	15.958	1.519	3.086	16.313	12.834	12.222	4.781
Octubre	21.956	18.364	15.682	2.682	3.592	17.075	12.519	11.881	3.692
Noviembre	22.775	19.278	16.505	2.773	3.497	17.842	12.639	12.062	4.556
Diciembre	22.806	19.296	17.502	1.793	3.510	18.168	14.059	14.030	5.353
<b>1997</b>									
Enero	24.541	20.226	17.663	2.563	4.315	18.808	13.197	13.195	5.611
Febrero	25.580	20.543	18.132	2.411	5.037	19.144	13.146	13.144	5.779
Marzo	24.885	19.797	18.178	1.619	5.088	18.505	13.374	13.371	6.064
Abril	25.617	20.187	18.494	1.693	5.430	18.934	13.225	13.222	5.189
Mayo	27.005	21.246	19.533	1.713	5.759	19.874	13.448	13.440	5.743
Junio	26.387	21.359	19.494	1.865	5.028	19.834	14.043	14.041	6.443
Julio	28.359	22.179	20.225	1.954	6.180	20.424	14.529	14.526	5.801
Agosto	29.667	22.597	20.696	1.901	7.070	20.959	14.310	14.295	5.895
Septiembre	28.379	22.275	20.358	1.917	6.104	20.487	14.203	14.192	6.650
Octubre	28.072	21.055	19.356	1.699	7.017	19.389	14.233	14.216	6.284
Noviembre	28.867	21.635	19.843	1.792	7.232	19.949	14.214	14.186	6.899
Diciembre	31.230	24.268	22.442	1.826	6.962	22.401	15.975	15.966	5.853
<b>1998</b>									
Enero	29.683	23.011	21.167	1.844	6.672	21.058	14.726	14.715	6.426
Febrero	31.973	23.527	21.654	1.873	8.446	21.537	14.606	14.575	6.333
Marzo	31.109	23.093	21.213	1.880	8.016	20.981	14.521	14.485	6.366
Abril	31.432	23.263	21.423	1.840	8.169	21.267	14.723	14.698	6.944
Mayo	31.483	24.318	22.498	1.820	7.165	22.467	14.728	14.722	6.488
Junio	32.149	24.635	22.923	1.712	7.514	22.635	15.038	15.013	6.567
Julio	32.958	24.363	22.626	1.737	8.595	22.374	15.625	15.619	7.743
Agosto	32.667	25.945	24.488	1.457	6.722	24.184	15.203	15.184	7.600
Septiembre	31.795	25.646	24.157	1.489	6.148	23.738	14.381	14.374	6.748
Octubre	30.967	24.426	22.790	1.636	6.541	22.666	14.327	14.320	9.003
Noviembre	31.066	24.867	23.082	1.785	6.200	23.156	14.501	14.493	9.432
Diciembre	32.012	26.524	24.906	1.618	5.488	24.693	16.392	16.370	8.620
<b>1999</b>									
Enero	32.173	25.674	24.006	1.668	6.500	23.887	14.975	14.967	8.571
Febrero	32.092	25.963	24.283	1.681	6.129	24.434	14.612	14.600	8.300
Marzo	31.822	25.296	23.666	1.630	6.526	23.697	14.551	14.542	9.160

Cifras a tener en cuenta para el seguimiento de la convertibilidad

Recursos Monetarios

	Total	Circulante en Poder del Público	Depósitos en Entidades Financieras										
			Total	En moneda nacional					En moneda extranjera				
				Total	Cuenta Corriente	Caja de Ahorros	Plazo Fijo	Otros	Total	Cuenta Corriente	Caja de Ahorros	Plazo Fijo	Otros
saldos a fin de mes, en millones de pesos													
1996													
Enero	56.140	10.067	46.074	21.673	6.366	5.242	8.474	1.591	24.401	463	3.542	19.789	606
Febrero	57.590	10.043	47.547	22.583	6.844	5.109	8.929	1.701	24.963	418	3.634	20.219	693
Marzo	57.395	10.100	47.295	21.873	5.953	5.139	9.092	1.688	25.422	475	3.756	20.571	620
Abril	58.951	10.032	48.920	23.233	7.006	5.291	9.123	1.813	25.687	456	3.829	20.764	637
Mayo	59.962	10.295	49.667	23.951	7.290	5.488	9.496	1.678	25.715	483	3.833	20.754	646
Junio	60.984	10.801	50.182	24.227	7.275	5.808	9.275	1.868	25.956	470	3.865	20.920	700
Julio	62.084	10.940	51.143	24.593	7.982	5.655	9.170	1.787	26.550	531	4.123	21.199	697
Agosto	61.340	10.420	50.920	23.317	7.631	5.445	8.530	1.710	27.603	456	4.386	22.046	716
Septiembre	60.567	10.046	50.521	22.716	6.700	5.391	8.667	1.959	27.805	445	4.408	22.056	896
Octubre	61.609	9.884	51.726	23.694	7.465	5.546	8.895	1.788	28.032	400	4.396	22.500	735
Noviembre	62.795	10.188	52.607	24.371	7.848	5.658	9.012	1.853	28.236	442	4.467	22.502	825
Diciembre	64.488	11.730	52.758	24.564	8.179	5.822	8.769	1.794	28.194	526	4.421	22.328	919
1997													
Enero	67.035	11.125	55.910	27.117	8.817	6.481	10.129	1.690	28.792	463	4.379	23.167	784
Febrero	67.366	11.109	56.257	27.073	8.322	6.503	10.455	1.792	29.184	528	4.350	23.380	927
Marzo	68.328	10.920	57.408	27.565	8.801	6.653	10.232	1.880	29.843	506	4.369	23.626	1.342
Abril	70.017	11.059	58.957	28.573	8.953	6.686	11.040	1.894	30.384	502	4.337	24.514	1.031
Mayo	72.750	11.341	61.409	30.661	10.450	6.880	11.387	1.944	30.748	523	4.459	24.696	1.070
Junio	74.597	11.588	63.009	30.715	9.445	7.278	12.035	1.957	32.294	501	4.517	26.092	1.185
Julio	76.594	12.060	64.534	31.188	9.276	7.651	12.397	1.864	33.346	561	4.800	26.835	1.150
Agosto	77.642	12.020	65.622	31.688	9.298	7.641	12.757	1.991	33.935	546	4.862	27.460	1.066
Septiembre	77.873	11.714	66.159	32.149	9.692	7.653	12.770	2.033	34.010	570	5.079	27.227	1.134
Octubre	78.704	11.920	66.784	31.280	9.312	7.622	12.313	2.032	35.505	631	5.601	28.127	1.146
Noviembre	80.245	11.881	68.364	31.133	9.306	7.573	12.160	2.095	37.231	680	5.447	29.950	1.154
Diciembre	81.825	13.325	68.500	31.796	9.882	7.498	12.302	2.113	36.704	642	5.287	29.504	1.271
1998													
Enero	83.119	12.362	70.757	32.988	9.701	7.947	13.344	1.996	37.769	631	4.885	31.097	1.155
Febrero	82.672	12.200	70.472	32.920	9.381	7.971	13.444	2.124	37.552	539	4.985	31.141	887
Marzo	83.776	11.879	71.898	33.810	9.957	8.048	13.683	2.122	38.088	524	5.065	31.613	886
Abril	83.834	12.223	71.611	33.762	10.059	8.165	13.444	2.094	37.849	563	4.912	31.514	861
Mayo	86.115	12.263	73.851	35.493	10.851	8.425	14.102	2.115	38.358	566	5.034	31.787	972
Junio	88.166	12.217	75.949	36.738	11.194	8.787	14.517	2.240	39.212	585	5.250	32.306	1.070
Julio	88.909	12.969	75.940	36.431	10.205	9.012	15.107	2.107	39.510	530	5.196	32.925	859
Agosto	88.742	12.372	76.370	35.648	10.533	8.444	14.560	2.110	40.722	563	5.453	33.758	948
Septiembre	88.871	11.750	77.121	34.726	10.686	8.143	13.820	2.078	42.394	600	5.708	35.181	906
Octubre	87.996	11.790	76.206	33.609	9.413	8.062	14.076	2.059	42.596	576	5.458	35.628	934
Noviembre	88.102	11.777	76.326	34.350	9.906	8.087	14.140	2.217	41.975	550	5.178	35.142	1.106
Diciembre	90.417	13.485	76.933	35.036	10.194	8.645	13.811	2.387	41.897	706	5.285	34.950	957
1999													
Enero	89.995	12.369	77.625	33.935	9.425	8.199	13.992	2.318	43.691	727	5.623	36.390	951
Febrero	89.773	12.085	77.688	33.894	9.656	8.106	13.805	2.328	43.795	664	5.319	36.870	942
Marzo	90.328	11.878	78.450	34.464	9.705	8.132	14.361	2.265	43.986	631	5.190	37.182	983

## 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	
saldos 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	6.054	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	3.588	
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	6.886	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	65.990	24.799	5.858	7.140	4.050	413	5.820	1.518	41.190	513	16.649	11.100	5.262	3.073	4.592	
Septiembre	65.555	24.309	5.639	6.923	4.059	395	5.799	1.494	41.246	539	16.357	11.268	5.366	3.155	4.561	
Octubre	65.549	24.089	5.420	6.883	4.078	389	5.858	1.461	41.460	587	16.352	11.414	5.342	3.202	4.564	
Noviembre	66.272	24.485	5.527	6.980	4.103	383	5.987	1.506	41.787	610	16.222	11.536	5.375	3.229	4.815	
Diciembre	66.999	24.714	5.674	6.820	4.084	376	6.219	1.542	42.285	640	16.621	11.487	5.392	3.355	4.790	
1999																
Enero	66.297	24.166	5.345	6.925	4.036	373	5.982	1.505	42.130	600	16.577	11.515	5.372	3.188	4.878	
Febrero	66.067	24.061	5.257	6.960	4.034	367	5.919	1.524	42.006	620	16.586	11.560	5.297	3.187	4.755	
Marzo	66.071	24.261	5.272	6.904	4.034	359	6.037	1.655	41.810	654	16.230	11.595	5.283	3.228	4.820	

Nota: La serie de préstamos no incluye aquellos préstamos que pasaron a formar parte de fideicomisos financieros.



Principales Tasas de Interés

	En moneda nacional							En moneda extranjera										
	Depósitos a plazo fijo	Préstamos					Depósitos a plazo fijo	Préstamos										
		Interbancarios	Prime	Adelantos cuenta corriente	Documentos a sola firma	Hipotecarios		Prendarios	Personales	Interbancarios	Prime	Adelantos 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	23,5	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	23,1	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	23,0	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	22,6	22,6
Mayo	6,7	5,3	9,7	32,8	12,8	11,5	21,4	40,1	5,9	5,7	8,8	13,3	12,1	14,6	16,1	23,0	23,0	23,0
Junio	6,6	5,6	9,7	32,9	11,3	12,0	20,6	40,3	5,7	5,7	8,7	13,1	12,4	12,3	15,7	21,3	21,3	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	22,5	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	22,2	22,2
Septiembre	7,8	6,8	11,5	31,2	14,3	12,5	21,4	39,9	6,0	6,0	9,1	12,5	11,0	14,1	16,0	22,1	22,1	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	22,1	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	22,4	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	22,2	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	22,5	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	22,2	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	22,2	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	22,2	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	22,2	22,2
Junio	6,4	5,6	7,8	27,8	10,5	13,8	19,0	39,4	5,7	5,7	7,2	12,2	10,7	12,6	14,7	22,0	22,0	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	21,8	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	21,7	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	21,5	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	21,0	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	11,9	11,9	15,9	21,0	21,0	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	21,3	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	21,6	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	21,7	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	21,5	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	21,0	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	21,0	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	20,8	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	20,2	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	20,4	20,4
Septiembre	10,3	8,2	16,9	31,0	16,4	13,9	22,2	34,1	7,8	7,4	13,2	13,1	13,0	12,2	13,1	20,8	20,8	20,8
Octubre	9,2	7,0	15,4	31,1	14,3	13,8	22,1	34,8	7,3	6,7	12,2	11,5	12,4	12,5	13,7	21,8	21,8	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	22,1	22,1
Diciembre	8,1	7,1	10,8	30,7	13,6	15,7	22,2	35,0	6,7	6,7	9,3	11,2	11,9	12,6	13,4	21,8	21,8	21,8
1999																		
Enero	9,2	7,8	13,7	31,4	15,0	14,4	19,9	32,3	7,3	7,2	11,2	11,2	12,2	13,1	13,6	22,5	22,5	22,5
Febrero	8,3	6,4	13,0	30,6	13,1	13,9	20,7	33,4	6,7	5,6	10,3	11,1	12,0	13,4	14,2	21,7	21,7	21,7
Marzo	6,8	6,2	9,4	31,0	11,7	14,0	20,6	34,6	5,9	5,6	8,2	10,9	11,8	13,3	13,7	23,1	23,1	23,1

*Mercado de Capitales  
-fin de mes-*

	Oct 98	Nov 98	Dic 98	Ene 99	Feb 99	Mar 99
<i>I. Principales Indicadores</i>						
Riesgo Soberano -puntos básicos-	741	591	689	933	852	711
Riesgo Cambiario -puntos básicos-	466	330	382	398	264	147
Indices de Precios de Acciones						
Indice Merval	457	489	430	372	381	420
Indice Burcap	826	852	784	712	740	795
Indice de Bancos	616	758	699	482	520	583
<i>II. Mercados de Valores</i>						
Volúmen Negociado -en millones-	16.375	13.194	10.982	12.619	11.110	17.802
Acciones	1.804	1.882	2.055	2.418	925	1.123
Títulos Públicos	14.469	11.198	8.866	10.143	10.106	16.569
Obligaciones Negociables	102	114	61	58	79	111
Capitalización del Mercado -en millones- (I)	98.907	103.617	97.478	94.580	96.985	102.497
Acciones	46.752	48.592	45.292	41.256	43.459	46.199
Obligaciones Negociables	4.296	4.450	4.669	5.059	5.083	5.534
Títulos Públicos Nacionales	47.859	50.575	47.517	48.265	48.443	50.764
En moneda nacional	5.461	5.877	5.216	4.814	4.979	5.145
En dólares estadounidense	42.398	44.698	42.302	43.451	43.464	45.619
<i>III. Fondos Comunes de Inversión</i>						
Patrimonio Neto Total -en millones-	6.705	6.884	6.870	6.991	7.379	7.984
Renta Variable	333	365	321	277	288	325
Renta Fija	1.280	1.293	1.232	981	951	964
Plazo Fijo	3.992	4.158	4.277	4.697	5.065	5.579
Mixtos	414	423	397	364	349	356
Cerrados	110	74	62	62	62	85
Fondos de dinero	576	571	581	610	664	675
Rentabilidad Total -en % efectivo anual-	23,1	20,1	(4,5)	(8,7)	10,5	17,4
Renta variable	249,6	120,7	(69,0)	(80,0)	37,1	210,7
Renta Fija	31,0	44,0	(5,0)	(24,3)	24,0	43,1
Plazo Fijo	8,9	7,5	6,8	7,1	7,1	6,5
Mixtos	37,1	43,6	(28,2)	(35,6)	10,2	44,5
Cerrados	4,7	2,7	(18,8)	(13,4)	(2,0)	20,5
Fondos de dinero	10,2	7,4	6,8	7,0	7,1	6,5
<i>IV. AFJP</i>						
Composición de la cartera -en millones-	10.622	11.234	11.351	11.173	11.604	12.268
Títulos Públicos	5.078	5.362	5.531	5.403	5.726	5.998
Plazos Fijos	2.158	2.173	2.170	2.347	2.304	2.291
Acciones	2.065	2.284	2.116	1.854	1.992	2.174
Obligaciones Negociables	252	279	288	282	278	286
Otros	1.068	1.135	1.246	1.287	1.303	1.520
Rentabilidad -en porcentaje-	(8,6)	2,8	(1,5)	(3,8)	(6,6)	(6,1)

(I) A partir de esta edición se cambió la fuente por BCBA Y MAE

Estados contables en los bancos privados -en millones de pesos-

	Dic 95	Dic 96	Dic 97	Sep 98	Dic 98	Ene 99	Feb 99	Mar 99
<b>I. Situación patrimonial</b>								
<b>ACTIVO</b>	55.154	69.799	90.384	112.673	100.092	104.244	101.956	104.043
Disponibilidades	3.887	5.349	7.377	6.672	5.767	6.515	5.559	5.640
Títulos Públicos	4.921	7.185	9.282	9.759	9.393	9.380	10.146	10.599
Préstamos	33.571	41.132	48.032	52.957	53.741	53.554	52.703	53.317
Al sector público	803	2.265	3.083	4.254	4.131	4.322	4.283	4.394
Al sector financiero	2.388	3.484	3.074	2.688	2.443	2.963	2.753	2.514
Al sector privado no financiero	30.379	35.382	41.875	46.014	47.167	46.269	45.666	46.409
Adelantos	7.749	8.623	10.089	10.178	10.606	10.347	10.392	10.349
Documentos	8.928	10.870	11.994	12.032	12.122	12.002	11.886	11.616
Hipotecarios	3.599	4.334	5.573	6.680	6.864	6.840	6.823	6.857
Prendarios	1.801	1.899	2.397	3.334	3.217	3.219	3.125	3.111
Personales	3.471	4.308	5.490	6.306	6.805	6.381	6.344	6.462
De títulos públicos y privados	153	75	251	158	150	149	154	103
Otros	4.181	4.726	5.569	6.890	6.976	6.922	6.502	7.490
Intereses devengados	499	547	513	437	428	408	441	421
Previsiones sobre préstamos	-1.891	-2.354	-2.394	-2.392	-2.480	-2.430	-2.433	-2.460
Otros créditos por intermediación financiera	9.438	12.140	20.462	37.996	25.806	29.660	28.467	29.173
Participación en otras sociedades	1.060	1.525	1.992	1.558	1.585	1.583	1.615	1.725
Otros activos	4.168	4.822	5.632	6.122	6.279	5.982	5.901	6.048
<b>PASIVOS</b>	48.099	61.970	81.307	103.258	90.178	94.576	92.356	94.301
Depósitos	27.186	35.324	46.246	51.945	51.840	52.617	52.093	52.742
De títulos públicos y privados	n.d.	533	540	602	593	608	614	609
Otras obligaciones por intermediación	20.001	24.988	33.018	49.074	35.871	39.473	37.767	38.941
Obligaciones interfinancieras	1.547	2.980	2.712	2.377	2.075	2.267	2.337	2.091
Obligaciones con el BCRA	1.019	579	315	370	359	329	338	325
Obligaciones negociables	2.620	2.969	3.697	4.150	4.061	3.844	3.920	3.651
Líneas de préstamos con el exterior	4.567	5.018	6.035	6.797	6.478	6.548	6.255	6.521
Obligaciones subordinadas	n.d.	644	1.058	1.230	1.318	1.391	1.387	1.443
Otros pasivos	912	1.013	984	1.009	1.148	1.097	1.109	1.175
<b>PATRIMONIO NETO</b>	7.055	7.829	9.077	9.415	9.914	9.668	9.601	9.742
<b>II. Rentabilidad</b>	3.109	2.583	2.626	290	346	345	304	301
Resultado por intereses	2.177	2.161	2.384	196	239	212	206	215
Resultado por servicios	437	811	864	136	32	0	67	135
Resultados por activos	-4.001	-3.989	-4.555	-405	-503	-429	-423	-427
Gastos de administración	-1.335	-1.385	-1.246	-98	-129	-123	-108	-141
Cargas impositivas	-412	-350	-309	-26	-31	-30	-27	-29
Impuestos a las ganancias	-204	-278	-242	-27	-49	-17	-26	-39
Diversos y otros	321	779	1.010	72	38	4	40	69
<b>RESULTADO TOTAL</b>	92	333	532	138	-57	38	19	22
<b>III. Financiaciones y Calidad de la Cartera Crediticia</b>								
Financiaciones	36.403	42.419	50.414	56.699	56.540	56.217	55.062	55.564
Cartera irregular	3.755	4.079	3.723	3.637	3.827	3.785	3.781	3.783
Cartera irrecuperable	663	1.127	1.109	1.008	1.081	1.058	1.065	1.087
Previsiones sobre financiaciones	1.942	2.386	2.428	2.438	2.522	2.477	2.481	2.518
Créditos irrecuperables en cuentas de orden	576	1.269	1.857	2.245	2.513	2.539	2.534	2.597
<b>IV. Capitales Mínimos</b>								
Activos brutos	53.132	71.164	96.826	113.990	113.877	108.265	105.351	105.585
Activos de riesgo	40.823	51.354	60.528	66.710	68.356	67.442	66.972	66.698
Activos de riesgo según Basilea	33.691	41.847	51.398	57.436	57.759	56.981	56.687	56.456
Exigencia de capital por riesgo de crédito	4.868	6.062	7.108	7.793	7.974	7.851	7.776	7.747
Exigencia de capital por riesgo de crédito según Basilea	2.860	3.481	4.220	4.690	4.725	4.662	4.622	4.604
Exigencia de capital por riesgo de mercado	0	53	110	106	65	66	71	79
Integración de capital	7.218	8.179	9.400	9.766	9.920	9.468	9.977	10.205
Patrimonio neto básico	6.977	7.582	8.865	8.983	9.449	9.233	9.230	9.498
Patrimonio neto complementario	916	1.405	1.562	1.750	1.850	1.607	2.033	1.931
Cuentas deducibles y otros factores de descuentos	-675	-827	-1.095	-1.207	-1.372	-1.330	-1.336	-1.294
Variación del precio de los activos financieros	0	18	68	241	-8	-42	50	68
Exceso de integración por riesgo de crédito	2.351	2.100	2.224	1.732	1.953	1.659	2.150	2.389
Exceso de integración final	2.351	2.064	2.181	1.867	1.881	1.551	2.130	2.379

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

## *II. Mercados de Valores:*

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

Para la capitalización del mercado de acciones se considera el precio de la BCBA, y para la de los mercados de títulos públicos y obligaciones negociables el precio del MAE. Se incluyen aquellos títulos públicos informados por el Ministerio de Economía al MAE, que tuvieron cotización durante los últimos 90 días.

FUENTE: MAE Y BCBA

## *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: MAE Y BCBA

## *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*



### ***Cronología de las principales medidas - Enero-marzo de 1999***

#### ***Comunicación "A" 2859 - 11/02/99***

Modifica la asignación en las bandas temporales para los depósitos transaccionales (*core-deposits*) de acuerdo a la calificación CAMEL asignada por la SEFyC y asigna un tratamiento similar a estos depósitos a las líneas de crédito contingentes de utilización irrestricta asignadas por bancos del exterior con calificación "A" o superior. Crea, en el caso de operaciones a tasa variable ajustables por un indicador de origen externo, dos criterios de asignación en las bandas temporales para las financiaciones (excepto las financiaciones del sector público con garantía de coparticipación): individual y global. Fija los valores de riesgo de tasa de interés en pesos y dólares estadounidenses en 0,018 y 0,006, respectivamente.

#### ***Comunicación "A" 2860 - 12/02/99***

Texto ordenado de las normas dictadas por el BCRA en el tema referente a la inscripción de clientes en el Registro Industrial de la Nación para realizar determinadas operaciones.

#### ***Comunicación "A" 2867 - 24/02/99***

Texto ordenado de las normas dictadas por el BCRA aplicables al tema referente al pago de jubilaciones y pensiones por cuenta de la ANSeS.

#### ***Comunicación "A" 2872 - 04/03/99***

Prorroga hasta enero del 2000 la aplicación de los ponderadores de riesgo de la norma de capitales mínimos por riesgo de contraparte para las operaciones con el sector público.

#### ***Comunicación "A" 2875 - 08/03/99***

Incluye nuevas operaciones alcanzadas por las disposiciones sobre lavado de dinero.

#### ***Comunicación "A" 2879 - 18/03/99***

Texto ordenado de las disposiciones dictadas por el BCRA en relación a la materia posición de liquidez.

#### ***Comunicación "A" 2885 - 25/03/99***

Texto ordenado de las normas dictadas por el BCRA aplicables para acreditar la identidad de las personas de nacionalidad argentina y extranjeras que operan con las entidades financieras.

#### ***Comunicación "A" 2886 - 29/03/99***

Permite a las entidades optar por la no emisión de deuda del régimen BASIC. Esta elección incrementa las exigencias de RML en 1 punto porcentual y de capitales mínimos por riesgo de contraparte en 5%. Esta última debe ser integrada con capital básico (TIER 1). Las mayores exigencias operan mientras no se produzca la emisión de la correspondiente deuda.

#### ***Comunicación "A" 2890 - 31/03/99***

Deduce del cómputo de la RPC los saldos en depósitos a la vista en bancos del exterior que no cuenten con una calificación investment grade.

#### ***Comunicación "A" 2895 - 31/03/99***

Incorpora la obligación de presentar un programa de encuadramiento para aquellas entidades cuyos defectos de integración de requisitos mínimos de liquidez, incluyendo el margen trasladado al mes siguiente, supere el 20% de la exigencia mínima de liquidez ajustada, la reiteración de incumplimientos por dos meses consecutivos o cuatro alternados.





