

I. LA ECONOMÍA INTERNACIONAL

Durante el año 2000 la economía argentina enfrentó un contexto internacional poco favorable. Su acceso al crédito, al igual que el del resto de las economías emergentes, se vio muy afectado por la incertidumbre predominante en las economías industriales, principalmente en los Estados Unidos. Crecientes temores de una desaceleración brusca de la economía estadounidense, que fueron confirmándose hacia fin del año, sumados a una revisión importante en la percepción sobre el potencial de expansión de las empresas de tecnología informática, que desencadenó un derrumbe del índice Nasdaq, llevaron a un aumento de la aversión al riesgo por parte de los inversores, que impactó sobre los *spreads* de la deuda de economías emergentes.

Por otro lado, el país tampoco se vio favorecido por las condiciones reinantes en los mercados de exportación de sus productos, ya que los precios de los bienes exportables experimentaron una mejora limitada, con excepción del petróleo, manteniéndose en niveles muy por debajo al promedio de la década.

Si bien el crecimiento de la economía estadounidense fue de 5 por ciento en el año 2000, hubo una desaceleración importante en el cuarto trimestre del año, en el que el PIB creció a un ritmo de 1 por ciento trimestral anualizado en relación al trimestre anterior. Este menor ritmo de crecimiento generó incertidumbre y dio lugar a crecientes temores de una desaceleración abrupta. Al mismo tiempo hubo una fuerte revisión en las expectativas acerca de la expansión de las empresas de tecnología informática, que se acentuó en el cuarto trimestre y llevó a una brusca caída del Nasdaq (-32,7 por ciento), que ya había caído 13,4 por ciento y 7,4 por ciento en los trimestres segundo y tercero respectivamente. El aumento de la incertidumbre se tradujo en una mayor aversión al riesgo de los inversores y una consiguiente reasignación de portafolios de acciones a bonos.

El aumento de la aversión al riesgo también afectó a los mercados de capitales en el segmento de *high yield* en los Estados Unidos. Hubo un fuerte aumento en los *spreads* en octubre¹. La caída en los precios de los *high yield* arrastró a una salida de muchos inversores de los mercados secundarios de la deuda emergente. El *spread* del EMBI+ se ubicó en 756 puntos básicos a fines del cuarto trimestre, alcanzando un máximo de 805 puntos básicos en noviembre, luego de haberse situado en 674, 712 y 677 puntos básicos a fines del primero, segundo y tercer trimestre del año 2000, respectivamente.

Los países emergentes no perdieron acceso a los mercados de deuda hasta el cuarto trimestre. Durante los 9 primeros meses del año las emisiones de deuda emergente totalizaron 72.900 millones de dólares, 14,3 por ciento más que los 63.800 millones de dólares emitidos en los 9 primeros meses de 1999. Sin embargo, la pérdida de acceso durante el cuarto trimestre determinó que las emisiones de títulos de deuda durante 2000 fueran en promedio de 82.000 millones de dólares, valor prácticamente idéntico al de 1999.

Los flujos totales de financiamiento hacia las economías emergentes (incluyendo acciones, deuda y préstamos sindicados) aumentaron significativamente, de 163.600 millones de dólares en 1999 a 216.000 millones de dólares en el 2000, crecimiento explicado

¹ El *spread* del índice Merrill Lynch *High Yields* aumentó de 664 puntos básicos en el tercer trimestre de 2000 a 871 puntos básicos a fin del cuarto trimestre.

8 I. La economía internacional

Principales Indicadores de la Economía Mundial	1999	2000	Proyecciones	
			2001	2002
Producto Mundial	3,5	4,8	3,2	3,9
<i>Tasa porcentual de variación anual</i>				
Economías desarrolladas	3,4	4,1	1,9	2,7
Principales países industrializados	3,0	3,8	1,6	2,4
Estados Unidos	4,2	5,0	1,5	2,5
Japón	0,8	1,7	0,6	1,5
Alemania	1,6	3,0	1,9	2,6
Francia	3,2	3,2	2,6	2,6
Italia	1,6	2,9	2,0	2,5
Reino Unido	2,3	3,0	2,6	2,8
Canadá	4,5	4,7	2,3	2,4
Otros países desarrollados	4,8	5,2	3,0	3,8
Área del Euro	2,6	3,4	2,4	2,8
Ec. asiáticas recientemente industrializadas	7,9	8,2	3,8	5,5
Países en desarrollo	3,8	5,8	5,0	5,6
Latinoamérica	0,2	4,1	3,7	4,4
Precios al consumidor				
Economías desarrolladas	1,4	2,3	2,1	1,8
Principales países industrializados	1,4	2,3	1,9	1,7
Estados Unidos	2,2	3,4	2,6	2,2
Japón	-0,3	-0,6	-0,7	--
Alemania	0,7	2,1	2,0	1,3
Francia	0,6	1,8	1,5	1,4
Italia	1,7	2,6	2,2	1,6
Reino Unido	2,3	2,1	2,2	2,4
Canadá	1,7	2,7	3,0	2,2
Otros países desarrollados	1,3	2,4	2,8	2,3
Países en desarrollo	6,7	6,1	5,7	4,8
Tasa de desempleo				
Economías desarrolladas	6,4	5,9	5,9	5,9
Principales países industrializados	6,1	5,7	5,9	6,0
Estados Unidos	4,2	4,0	4,4	5,0
Japón	4,7	4,7	5,3	5,2
Alemania	8,3	7,8	7,6	7,4
Francia	11,3	9,7	8,8	8,2
Italia	11,4	10,6	9,9	9,5
Reino Unido	6,0	5,6	5,3	5,4
Canadá	7,6	6,8	7,2	7,1
Otros países desarrollados	7,3	6,3	6,1	5,7
Área del Euro	9,9	9,0	8,4	8,1
Déficit Fiscal / PIB				
Principales países industrializados	-1,0	0,1	-0,4	-0,7
Estados Unidos	0,7	1,7	1,6	0,8
Japón	-7,0	-8,2	-6,8	-5,9
Alemania	-1,4	1,5	-2,0	-1,5
Francia	-1,6	-1,3	-0,6	-0,8
Italia	-1,8	-0,3	-1,3	-1,2
Reino Unido	1,5	5,9	1,3	0,3
Canadá	2,2	3,4	2,7	2,5
Precios de bienes básicos				
Petróleo	37,5	56,9	-9,6	-11,8
Bienes Básicos (excluyendo Petróleo)	-7,8	5,5	2,6	4,4
Tasas de Interés: Certificados de Depósitos (3 Meses)				
Depósitos en Dólares Estadounidenses	4,8	6,0	4,9	--
Depósitos en Yenes	0,0	0,2	0,1	--
Depósitos en Euros	3,1	4,5	4,7	--

Fuente: World Economic Outlook, mayo de 2001.

por un aumento de casi el 100 por ciento en las emisiones de acciones y los préstamos sindicados. La región más beneficiada fue Asia, donde predomina el financiamiento a través de los mercados de capitales. Los flujos hacia esa región aumentaron 53,6 por ciento durante el 2000 en relación a 1999. En América Latina, donde predomina el financiamiento a través de deuda, los flujos totalizaron 70.400 millones de dólares, registrando un aumento de 14,7 por ciento en relación a 1999.

El crecimiento en las economías desarrolladas, tuvo una clara desaceleración durante el segundo semestre del año. Tal como se mencionó anteriormente, hubo una fuerte desaceleración de la economía estadounidense que se acentuó en el cuarto trimestre. Durante el primer semestre la política monetaria de Estados Unidos mantuvo un sesgo contractivo. La Reserva Federal aumentó la tasa de Fondos Federales en 25 puntos básicos en febrero y también en marzo y en 50 puntos básicos en mayo, para moverse luego hacia una posición neutral. Hacia fin de año los indicadores del ciclo confirmaron una fuerte desaceleración de la economía por lo cual la Reserva Federal comenzó el año 2001 con una baja no anticipada de 50 puntos básicos.

El crecimiento en el área del euro fue de 3,4 por ciento en el año 2000. Dicho crecimiento fue sostenido, principalmente durante la primera mitad del año. La política monetaria se mantuvo restrictiva debido a la fortaleza del nivel de actividad doméstico y a temores de que surgieran presiones inflacionarias asociadas a la persistente depreciación del euro y al aumento en el precio del petróleo, con sucesivas alzas en las tasas de interés por parte del Banco Central Europeo hasta octubre de 2000, en que la tasa de interés se ubicó en 4,75 por ciento.

Luego de haber permanecido prácticamente estancadas durante el año 1999, las economías de América Latina crecieron a un ritmo sostenido, 4,1 por ciento en 2000², aunque con algunas disparidades. Se destacan el muy buen desempeño de México, Brasil y Chile, que crecieron a tasas de 6,5 por ciento, 6,0 por ciento y 4,5 por ciento respectivamente. Por otra parte, fue pobre el desempeño de Uruguay y Argentina, cuyo PBI se contrajo 1 por ciento y 0.5 por ciento respectivamente.

En cuanto a la evolución de las principales monedas internacionales, el dólar continuó apreciándose en relación al euro. La persistente debilidad del euro puede atribuirse a razones tanto cíclicas como de mediano plazo. Por un lado, la economía estadounidense se encontraba, principalmente durante la primera mitad del año, en una posición más adelantada en la fase del ciclo en relación al área del euro. Por otro lado, desde una perspectiva de mediano plazo, la economía estadounidense evidenció un mayor dinamismo en el crecimiento, asociado a una mayor flexibilidad en los mercados de productos y de trabajo, y a un rápido desarrollo de las tecnologías informáticas, llevando a la percepción de un menor potencial de crecimiento para la zona de euro en relación a los Estados Unidos, y haciendo, por lo tanto, menos atractiva su moneda en relación al dólar. En promedio, el dólar se apreció 13,3 por ciento con respecto al euro durante el año 2000. Por el contrario, el dólar se depreció en relación al yen en un 5,5 por ciento.

El precio del petróleo WTI promedió 30,5 dólares por barril en el transcurso del año 2000, valor 58,4 por ciento superior al precio promedio en 1999 y 112 por ciento por encima del precio promedio de 1998. Por el lado de los bienes agrícolas, comparando con

² Fuente: World Economic Outlook, mayo 2001, IMF.

10 I. La economía internacional

los precios de 1999, en general, se verifican aumentos moderados. Respecto a 1999, el precio del trigo subió 4,1 por ciento y el de la soja aumentó 3,8 por ciento, mientras que el del maíz se redujo 3,3 por ciento; al mismo tiempo, el precio del aceite de soja creció un leve 1,6 por ciento y el de la harina de soja registró un aumento significativo de 24,7 por ciento. Sin embargo, si se compara con los niveles promedio de la última década, se observa que los precios de los bienes agrícolas se ubicaron en niveles significativamente menores: 20,9 por ciento en el caso del trigo, 21,6 por ciento el precio del maíz y 18,8 por ciento el de la soja. El precio del aceite de soja fue 24,2 por ciento menor y el de la harina de soja 10,4 por ciento con respecto a su promedio histórico.

II. LA ECONOMÍA ARGENTINA

1. La macroeconomía

La economía Argentina tuvo un débil desempeño en el año 2000. Si bien en el último trimestre de 1999 el PIB había comenzado a mostrar una tendencia positiva, augurando una probable salida de la recesión, factores tanto externos como domésticos impidieron que la economía lograra dejar atrás la recesión que comenzó en el tercer trimestre de 1998. En el plano externo el país enfrentó crecientes restricciones de financiamiento, principalmente hacia fin de año. En el plano doméstico, el aún escaso peso de las exportaciones en el PIB condicionó la recuperación de la economía al comportamiento de la inversión. Fuertemente dependiente de las expectativas y de las condiciones de financiamiento, la inversión no dio signos de recuperación.

Pese a que se implementó una reforma impositiva que implicó aumentos en las alícuotas de algunos impuestos, la continuidad de la recesión deterioró la posición fiscal y obligó al Gobierno a redefinir sus metas con el FMI en tres oportunidades.

Acuerdo de respaldo financiero

A mediados de diciembre de 2000, el gobierno nacional concretó una operación de apoyo financiero internacional con la finalidad de eliminar cualquier duda respecto de su situación de liquidez y la posible dificultad para hacer frente a sus compromisos financieros, y así restaurar la confianza de los inversores y mantener el acceso al refinanciamiento de la deuda. Este instrumento, que fue encarado como parte del programa económico anunciado a principios de noviembre de 2000, es de carácter preventivo, su uso no tiene ninguna condicionalidad adicional y está destinado eventualmente a cancelar deuda preexistente.

El acuerdo financiero involucró fundamentalmente los principales organismos financieros internacionales, el gobierno de España e inversores institucionales domésticos. La asistencia financiera, contratada a una tasa promedio sustancialmente inferior a las vigentes para la deuda a ese momento, alcanzó un monto total de aproximadamente 40.000 millones de dólares, se extiende hasta el año 2003 y más de la mitad estará disponible antes de diciembre de 2001.

El respaldo financiero obtenido, medido en millones de dólares, responde a la siguiente estructura:

Fondo Monetario Internacional	13.700
Banco Interamericano de Desarrollo	2.500
Banco Mundial	2.500
Gobierno de España	1.000
Bancos Creadores de Mercado de Títulos Públicos	10.000
Inversores Institucionales locales	3.000
Operación de canje de bonos y reinversión de cupones	7.000
Total	39.700

12 II. La economía argentina

Hacia fin de año, la mayor incertidumbre en los mercados financieros internacionales llevó a un aumento en los *spreads* de la deuda emergente y a una contracción en los flujos de capitales. Las dificultades de la economía para recuperarse y el deterioro de la posición fiscal llevaron a una creciente percepción de que Argentina podría tener problemas para hacer frente a sus compromisos externos, culminando en un virtual cierre de los mercados financieros para el país. El Gobierno estructuró entonces un paquete de financiamiento extraordinario, liderado por un crédito del FMI, conocido como el “Blindaje Financiero”.

Oferta y demanda global

En este contexto, la oferta agregada se redujo 0,4 por ciento interanual en el año 2000. El PIB se contrajo 0,5 por ciento interanual explicado por una contracción del 2,9 por ciento en la actividad del sector productor de bienes, parcialmente compensada por una expansión de 0,5 por ciento del sector productor de servicios, el cual representa el 64,1 por ciento del PIB. Construcción fue el sector más contractivo entre los componentes del PIB, cayendo 11,3 por ciento interanual. En los sectores de pesca y agrícola ganadero la actividad se contrajo 2,9 y 2,7 por ciento interanual respectivamente, mientras la actividad en la industria manufacturera se redujo 2,8 por ciento interanual. Las importaciones aumentaron sólo 0,2 por ciento durante el año, como consecuencia del ajuste hacia la baja en el nivel de actividad económica.

Por el lado de la demanda agregada, el sector exportador fue el único que tuvo una expansión de 1,8 por ciento interanual. Sin embargo, dada la reducida participación de las exportaciones en el PIB (aproximadamente 11 por ciento), éstas por sí solas no fueron capaces de dar impulso al crecimiento de la economía. El consumo privado, que representa casi el 70 por ciento del PIB, se redujo muy levemente (0,1 por ciento interanual), en tanto hubo una reducción de 0,4 por ciento del consumo público. La inversión, típicamente más procíclica que el resto de los componentes del gasto agregado, se contrajo fuertemente durante este período, registrando una disminución de 8,3 por ciento interanual y acumulando una caída del 20 por ciento desde 1998. Entre los componentes de la inversión, la construcción cayó 8,5 por ciento, mientras el equipo durable de producción se contrajo 8 por ciento (9,5 por ciento el de origen nacional y 6,6 por ciento el de origen importado).

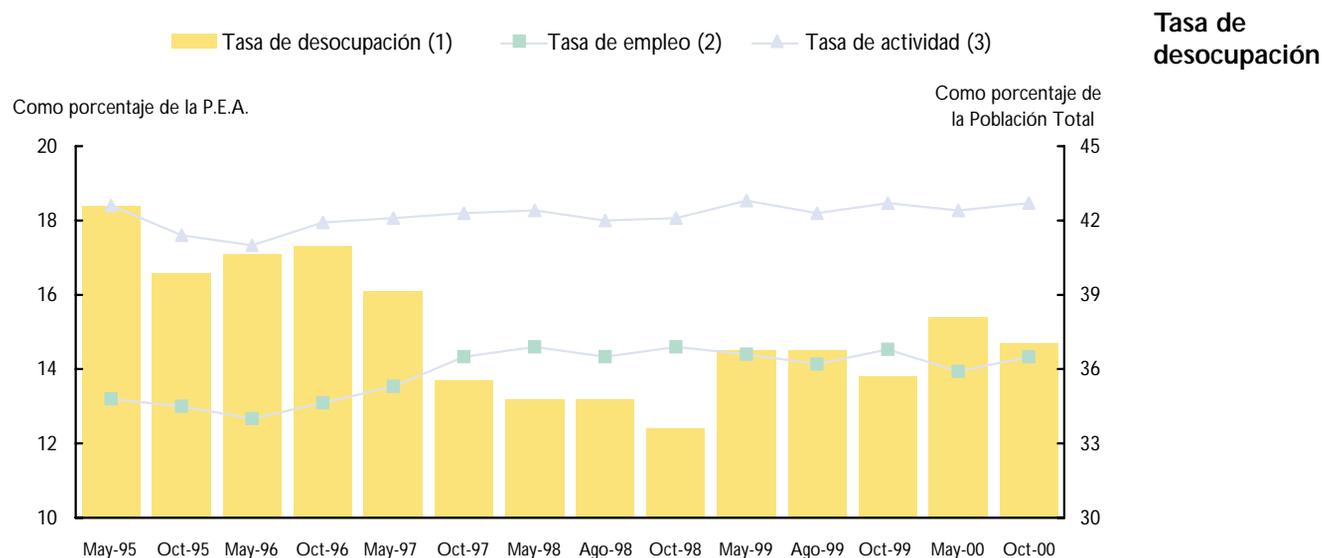
En cuanto a la evolución de los precios de la economía, el deflactor del PIB aumentó 1,1 por ciento interanual. La relación de precios entre bienes y servicios aumentó 3,8 por ciento, debido a un aumento de 3,9 por ciento en el deflactor del sector productor de bienes y 0,1 por ciento en el de servicios. La mejora en los precios de los bienes en relación a los servicios estaría reflejando, por un lado, la evolución creciente de los precios de los bienes

Composición de la Demanda Agregada

Variaciones porcentuales interanuales de las variables a precios de 1993

	1999					2000				
	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	año	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	año
Producto interno bruto	-2,7	-5,2	-5,1	-0,5	-3,4	0,5	0,2	-0,5	-2,0	-0,5
Importaciones	-12,0	-18,7	-12,2	-3,5	-11,7	0,3	2,5	-2,0	0,5	0,2
Consumo	-1,2	-4,6	-4,3	-0,2	-2,6	0,7	1,9	1,7	0,1	1,1
Inversión interna bruta	-16,3	-16,9	-12,5	-5,5	-12,8	-2,5	-7,4	-11,4	-10,8	-8,3
Exportaciones	0,5	-3,6	-5,4	3,9	-1,4	3,5	2,0	0,8	1,1	1,8
Oferta y demanda globales	-3,8	-6,7	-6,0	-0,8	-4,4	0,5	0,4	-0,7	-1,7	-0,4

Fuente: Ministerio de Economía



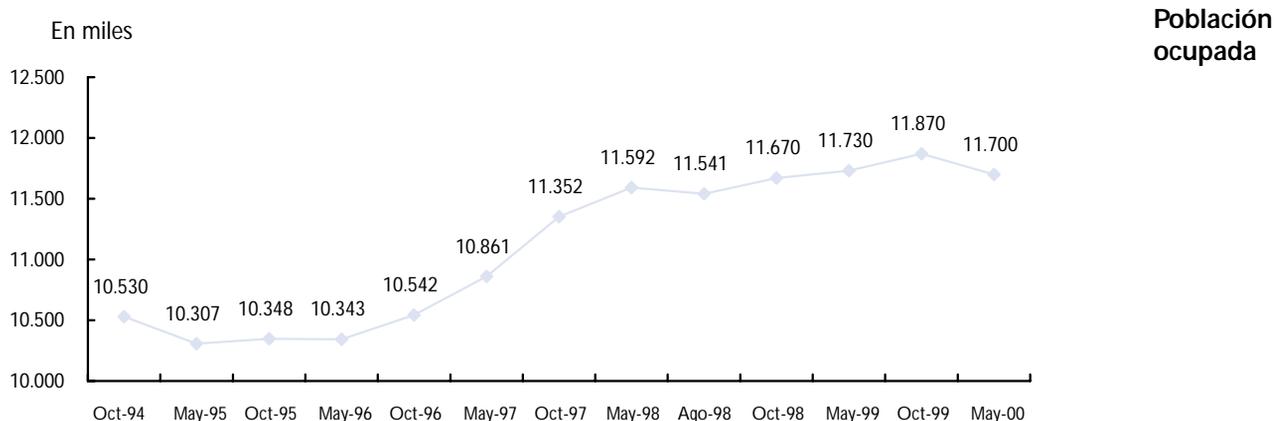
(1) Tasa de desocupación: población desocupada como porcentaje de la PEA
 (2) Tasa de Empleo: población ocupada como porcentaje de la población total
 (3) Tasa de Actividad: población económicamente activa como porcentaje de la población total
 Fuente: INDEC

transables, impactados por el aumento del precio del petróleo, y por otro lado un menor aumento en los precios de los servicios (bienes no transables), en respuesta a la menor demanda doméstica. Hubo, por otro lado, una caída de 0,7 por ciento en los precios al consumidor, al tiempo que los precios mayoristas aumentaron 2,4 por ciento interanual.

Las condiciones del mercado laboral se vieron afectadas por la continuidad de la recesión, observándose un aumento en la tasa de desempleo de un promedio de 14,3 por ciento en el año 1999 a 15,05 por ciento en el año 2000. Este aumento del desempleo se debió a una disminución en la demanda laboral -medida por la tasa de empleo- la cual se redujo en promedio de 36,5 por ciento en el año 1999 a 36,2 por ciento en el año 2000, mientras la oferta laboral -medida por la tasa de actividad- se mantuvo en promedio prácticamente estable en 42,6 por ciento.

Sector externo

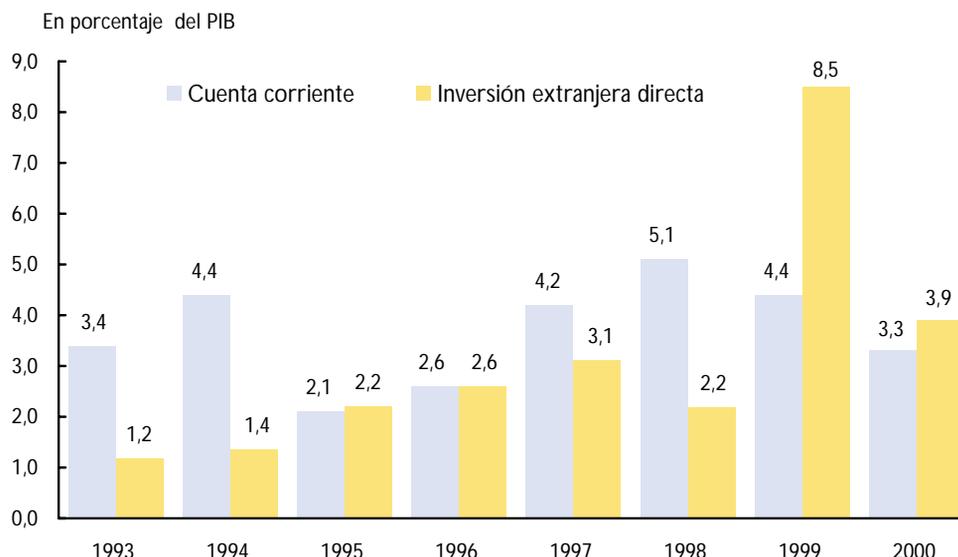
El déficit de cuenta corriente registrado fue de 9.361 millones de dólares, 24,8 por ciento menor al del mismo período del año 1999. La reducción del déficit fue, fundamentalmente, consecuencia de la mejora del balance de mercancías, el que pasó de un



Fuente: INDEC

14 II. La economía argentina

Déficit de la
cuenta
corriente e
inversión
extranjera
directa

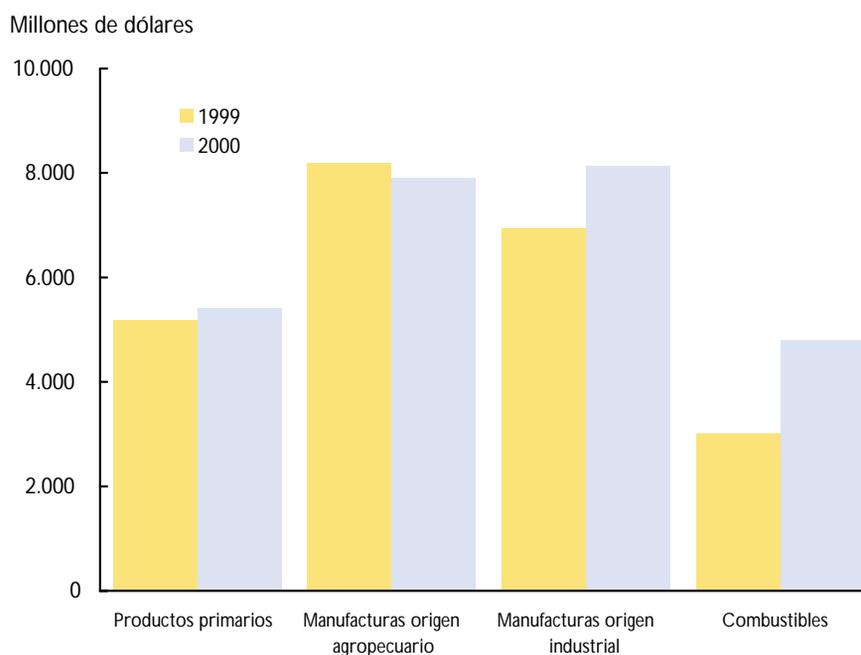


Fuente: Ministerio de Economía

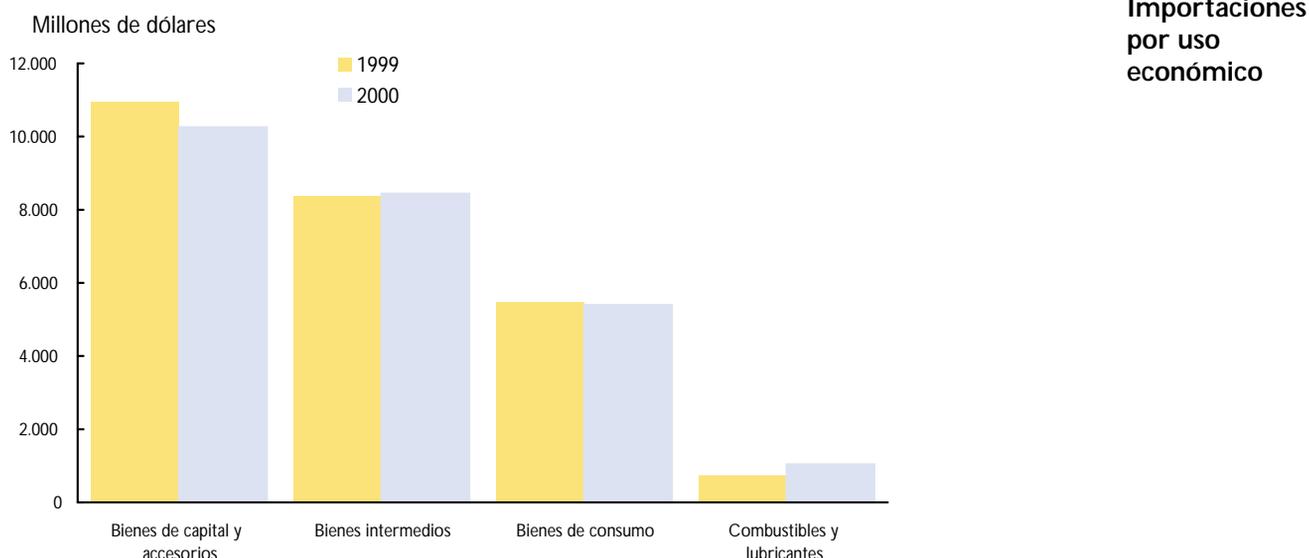
déficit de 771 millones de dólares durante el año 1999 a un superávit de 2.542 millones de dólares en el año 2000. Esta mejora se explicó, a su vez, por el importante incremento en las exportaciones (12,7 por ciento), acompañado por una leve disminución de las importaciones (-1,4 por ciento). Los servicios reales fueron deficitarios por 4.308 millones de dólares, empeorando su saldo en 212 millones de dólares respecto al año 1999. En el ítem rentas de inversión el resultado fue negativo en 7.773 millones de dólares, mejorando 79 millones de dólares respecto al año anterior, debido a que las utilidades y dividendos netos remitidos al exterior fueron menores en 252 millones de dólares, mientras que los pagos netos de intereses crecieron 173 millones de dólares.

Los ingresos de capital (incluyendo errores y omisiones) durante el año 2000 totalizaron 8.921 millones de dólares, 5.125 millones de dólares por debajo de los registrados en el año anterior. De esta forma, el déficit de cuenta corriente pudo ser cubierto principalmente con financiamiento externo, proviniendo los 440 millones de dólares restantes de una disminución de reservas internacionales.

Exportaciones
por grandes
rubros



Fuente: INDEC



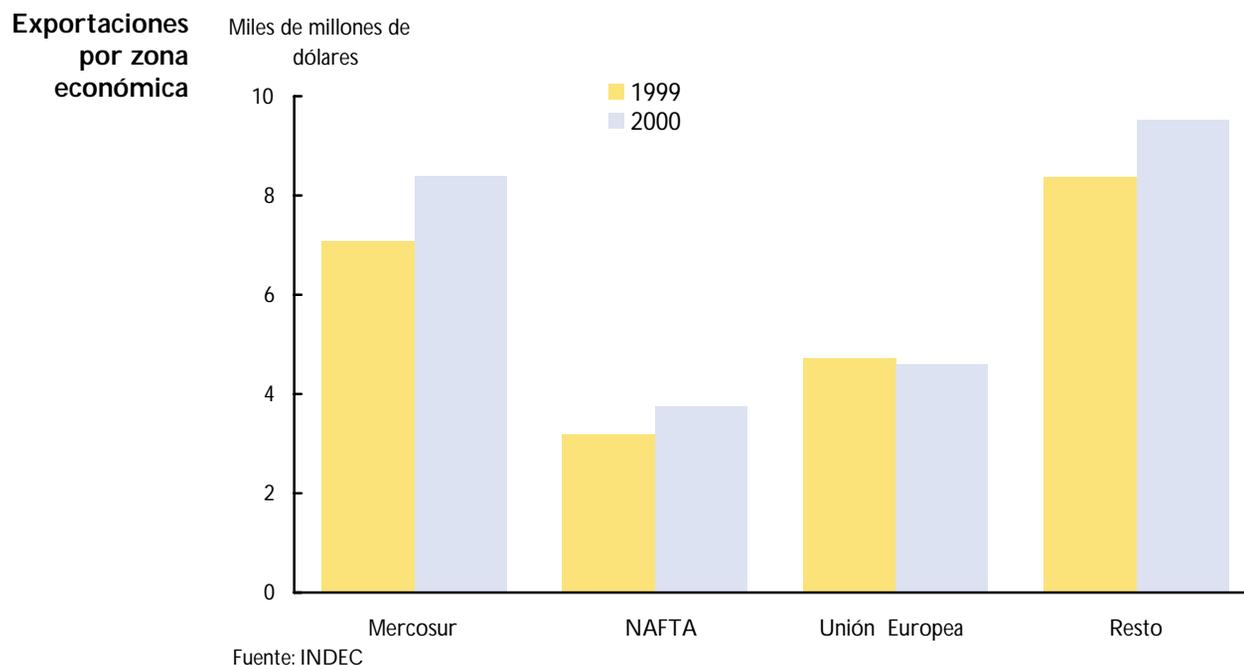
Fuente: INDEC

Los datos del intercambio comercial argentino para el año 2000 han mostrado signos bastante alentadores por el lado de las exportaciones, las que alcanzaron 26.251 millones de dólares, creciendo 12,5 por ciento respecto al año 1999 (10,3 por ciento por precios y 2,0 por ciento por cantidades). Sin embargo, el comportamiento de las importaciones reflejó las dificultades de la economía para salir de la recesión. Estas últimas se redujeron 1,4 por ciento frente al año anterior (0,1 por ciento por precios y 1,3 por ciento por cantidades), totalizando 25.148 millones de dólares. Este comportamiento asimétrico de las exportaciones e importaciones significó una reversión en el saldo comercial de Argentina, el cual pasó de un déficit de 2.175 millones de dólares en el año 1999 a un superávit de 1.103 millones de dólares en el año 2000.

El análisis de las exportaciones desagregadas por grandes rubros muestra comportamientos bastante heterogéneos para el año 2000: el valor exportado de las manufacturas de origen industrial (MOI) aumentó 17 por ciento comparado con el año 1999 (principalmente debido a mayores colocaciones en el Mercosur, el Nafta y la Unión Europea) y las ventas de productos primarios crecieron 4,2 por ciento, mientras que las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) disminuyeron 3,4 por ciento. Las exportaciones de combustibles fueron las de mejor desempeño, aumentando 59,6 por ciento debido principalmente al elevado precio del petróleo.

Por el lado de las importaciones, las variaciones registradas en el año 2000 respecto a los valores del año anterior fueron las siguientes: hubo aumentos en combustibles y lubricantes (41,6 por ciento), piezas y accesorios para bienes de capital (3,1 por ciento) y bienes intermedios (1,0 por ciento), mientras que hubo caídas en bienes de consumo (1,0 por ciento) y bienes de capital (12,2 por ciento). Es importante resaltar que la disminución en las importaciones de bienes de capital fue de 8,1 por ciento en términos físicos, lo que estaría reflejando una demanda de inversión que no evidencia signos de recuperación, a pesar de haberse registrado una reducción en los precios de estos bienes de 4,6 por ciento. Por otro lado, el aumento en el valor de las compras de combustibles y lubricantes es básicamente consecuencia de mayores precios (39,7 por ciento), mientras que las cantidades físicas crecieron apenas 1,3 por ciento.

16 II. La economía argentina

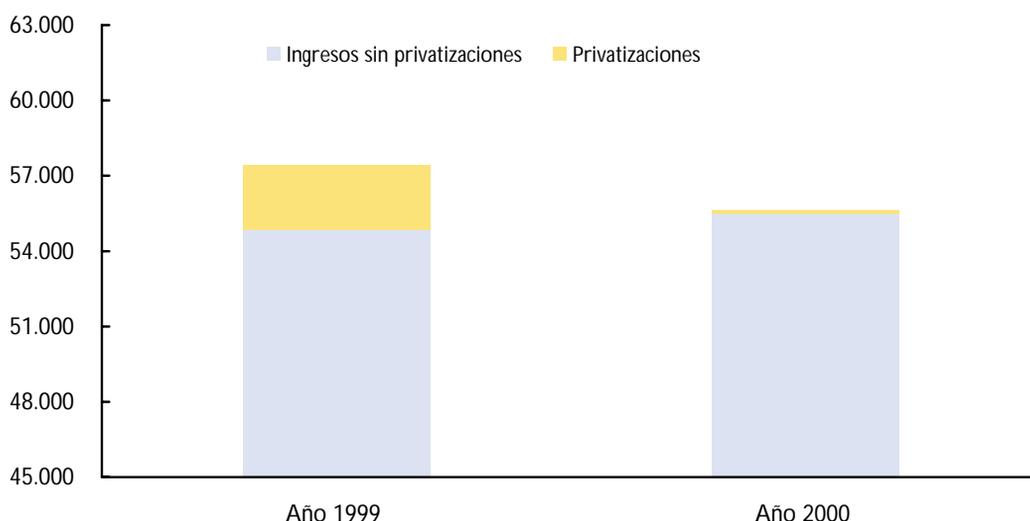


El intercambio comercial con el Mercosur se recompuso en el año 2000, luego de la abrupta caída verificada en el año 1999, al crecer las exportaciones 18,7 por ciento y las importaciones 14,3 por ciento. Al mismo tiempo, las exportaciones al Nafta aumentaron 17,8 por ciento, mientras que las importaciones de ese origen disminuyeron 2,5 por ciento. Por último, tanto las ventas como las compras a la Unión Europea se han visto reducidas durante el año 2000, en este caso, 2,4 por ciento y 19,1 por ciento respectivamente.

El incremento de los precios de las exportaciones y la leve caída de los precios de las importaciones significaron una mejora de los términos de intercambio del 10,5 por ciento para nuestro país. De hecho, si hubiesen prevalecido los mismos precios que en el año 1999, las exportaciones habrían totalizado 23.794 millones de dólares, mientras que las importaciones habrían sumado 25.175 millones de dólares. De esa forma se hubiera registrado un déficit comercial de 1.381 millones de dólares en vez del superávit de 1.103 millones efectivamente observado.

La competitividad externa de la economía argentina, medida a través del tipo de cambio real sobre la base de índices de precios mayoristas, mejoró levemente durante el período bajo análisis. El tipo de cambio real de Argentina con respecto a sus seis principales socios comerciales (Brasil, Chile, Estados Unidos, Alemania, Italia y Japón) muestra una depreciación real del peso de 2,0 por ciento, comparando su valor promedio del año 2000 con el valor promedio de 1999. La causa básica de la depreciación real de nuestra moneda se halla en la mejora del tipo de cambio real bilateral con Brasil (el peso se depreció frente al Real 12,7 por ciento en términos reales), debido a que el diferencial de tasas de inflación entre Argentina y Brasil más que compensó la apreciación nominal del peso frente a la moneda brasileña (0,8 por ciento). Con respecto al dólar, no ha habido cambios significativos, ya que las tasas de inflación en ambos países han resultado muy similares. La comparación con el euro evidencia una apreciación real del peso de 12,2 por ciento, a raíz de la continua depreciación que el euro ha venido sufriendo frente al dólar. Frente al yen, el peso tuvo una depreciación real de 1,5 por ciento debido a la depreciación nominal del dólar frente a la moneda japonesa.

En millones de pesos



Ingresos del Sector Público no Financiero

Fuente: Ministerio de Economía

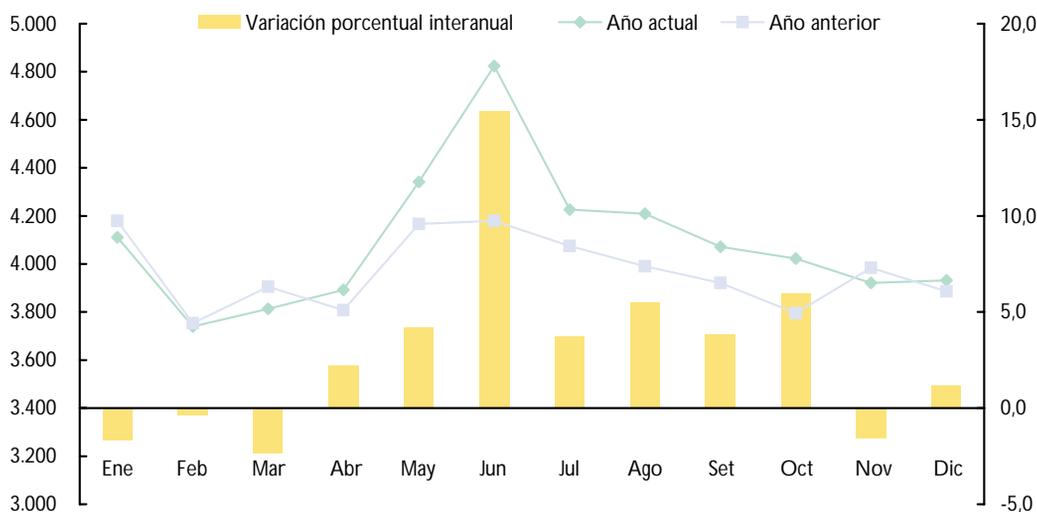
Situación fiscal

El desempeño fiscal durante el año 2000 se vio afectado por la recesión que experimenta la economía y por la reforma en el sistema impositivo que impactó de manera directa sobre la recaudación.

Los ingresos excluyendo privatizaciones totalizaron 55.468 millones de pesos en el año 2000 frente a 54.839 millones de pesos registrados en el año 1999. Los ingresos totales fueron inferiores en el año 2000 debido al impacto de las privatizaciones durante 1999, ya que durante el primer semestre de ese año se llevaron a cabo la venta de acciones de YPF y la concesión del servicio de PCS.

La recaudación tributaria total aumentó 1,2 por ciento interanual con respecto a 1999. La recaudación de la DGI de los impuestos al valor agregado (IVA) y a las Ganancias aumentó en el período analizado 4,9 por ciento y 13,4 por ciento respectivamente, reflejando el efecto de la reforma tributaria. Por su parte, el IVA recaudado por la DGA cayó

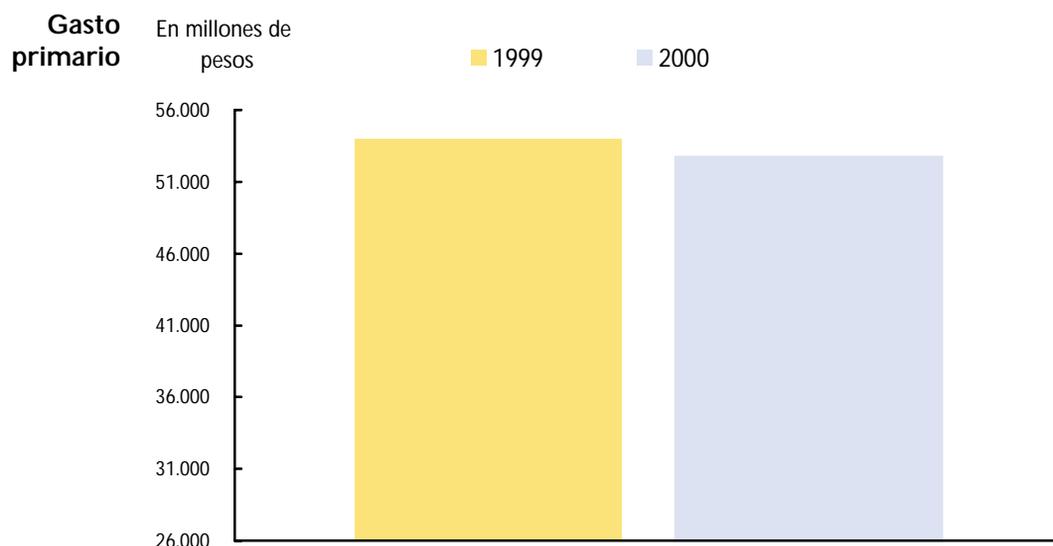
En millones de pesos



Recaudación tributaria total

Fuente: Ministerio de Economía

18 II. La economía argentina

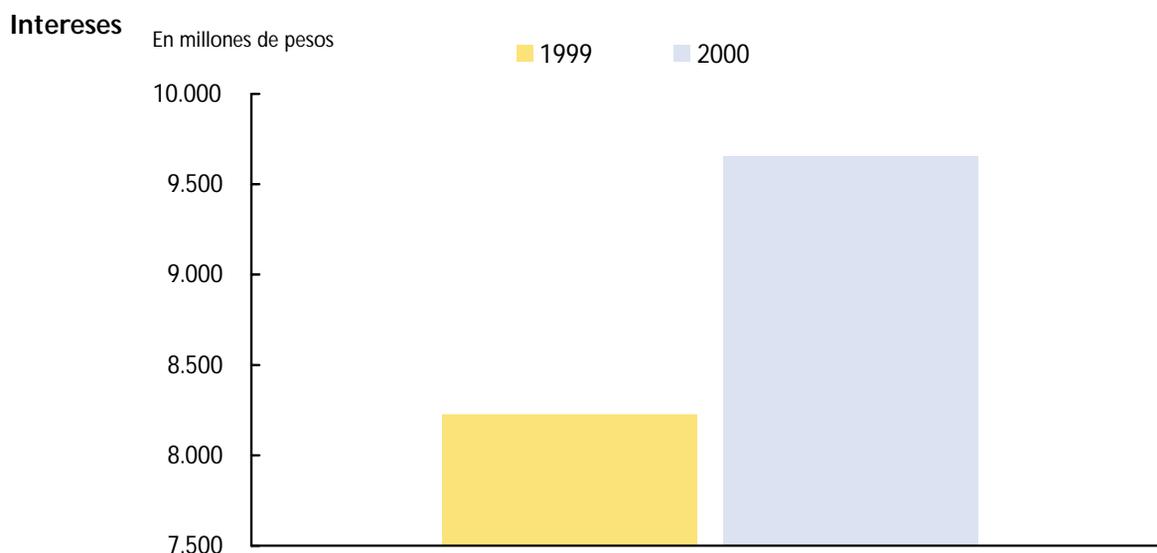


Fuente: Ministerio de Economía

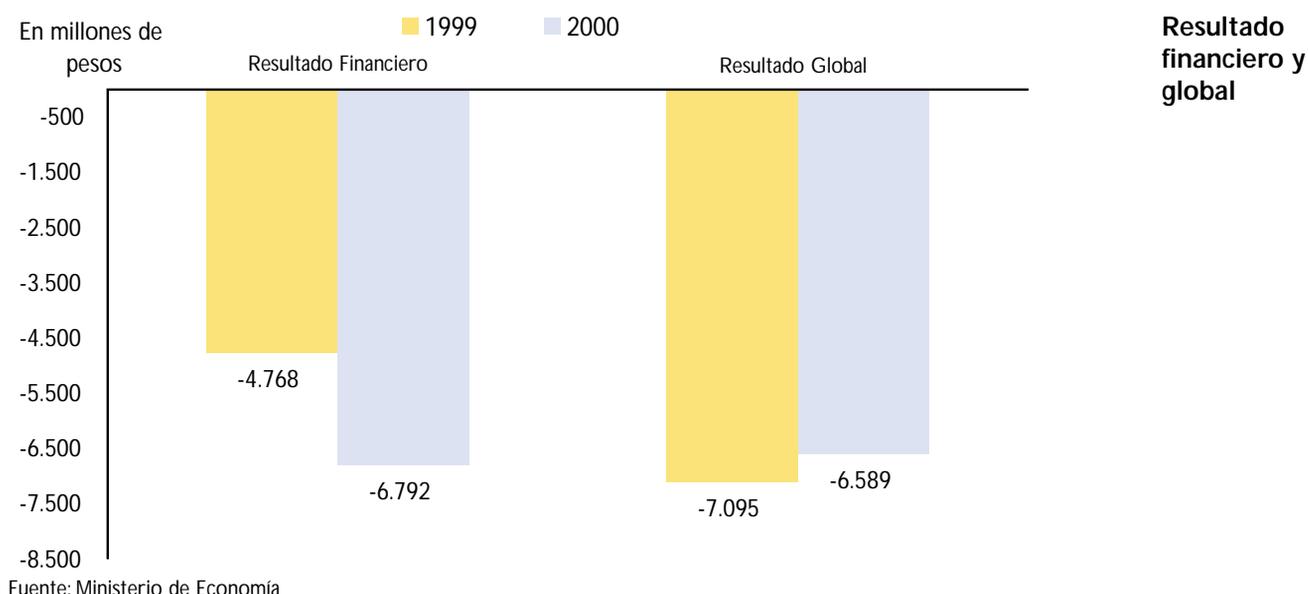
en 4,9 por ciento debido a menores importaciones. Finalmente, los ingresos de Seguridad Social cayeron un 1,6 por ciento interanual debido en su mayor parte a una reducción en el número de aportantes al sistema de reparto, fenómeno persistente desde la implementación de la reforma del régimen jubilatorio.

El gasto total aumentó en sólo 216 millones de pesos durante 2000 en relación a 1999. Este incremento del gasto se debió a un aumento en los pagos de intereses de 1.432 millones de pesos (17,4 por ciento), parcialmente compensado por una disminución del gasto primario de 1.216 millones de pesos.

En cuanto a la evolución del gasto, durante el primer y segundo trimestre del año el gasto corriente aumentó 3 por ciento. Se buscó entonces reducirlo a través de una disminución de los salarios en el sector público superiores a los 1.200 pesos a partir de junio y otras medidas. La reducción salarial produjo un ahorro aproximado de 300 millones de pesos en el año 2000. Recién a partir del tercer trimestre se evidenció una reducción interanual del gasto que continuó durante el cuarto trimestre de 2000.



Fuente: Ministerio de Economía



Durante el año 2000 el superávit primario sin privatizaciones fue mayor al de igual período del año anterior en 1.843,6 millones de pesos. Sin embargo, hubo una disminución de 590,8 millones de pesos en el superávit primario con privatizaciones debido a los menores ingresos por privatizaciones registrados durante el año 2000.

La deuda pública a fines del año 2000 se ubicó en los 128.018 millones de dólares, registrando un aumento de 6.141 millones de dólares (5 por ciento) en relación a 1999.

Las metas de déficit global pactadas con el FMI correspondientes al primer y segundo trimestre fueron cumplidas básicamente debido a la restricción de gasto implementada por el gobierno. En el tercer trimestre, las metas de ese trimestre y la anual debieron ser renegociadas debido a la deficiencia de ingresos por recaudación tributaria. Posteriormente se produjo otra renegociación de la meta anual ya que la situación fiscal comenzó a deteriorarse rápidamente y con severidad a partir de octubre. En ese momento se acordó reemplazar la meta inicialmente acordada de 4.700 millones de pesos por una de 5.300 millones de pesos. En diciembre el gobierno se vio obligado a negociar una nueva meta de 6.500 millones de pesos, meta finalmente acordada en 6.700 millones de pesos.

El déficit global (incluyendo el resultado del Banco Central) sin privatizaciones disminuyó en un 7,13 por ciento en el año 2000 con relación al déficit global del año 1999. El resultado global sin privatizaciones resultó en 6.589 millones de pesos, 111 millones de pesos por debajo de lo que establecía la última meta con el FMI.

Con el objetivo de aliviar las restricciones financieras que el gobierno enfrentaba para el año 2001 y los siguientes, las autoridades concretaron el “blindaje financiero”³.

Muchas de las provincias vienen atravesando una difícil situación fiscal desde hace tiempo, por lo que durante el año 2000 se prestó especial atención a este problema. El año terminó con un déficit agregado de las provincias y la Ciudad de Buenos Aires de 3.400 millones de pesos, 14,5 por ciento inferior al del año anterior. Los recursos de origen nacional transferidos a las provincias sumaron 17.844,4 millones de pesos, 1,1 por ciento superiores a los de 1999, de los cuales 15.823,1 millones de pesos corresponden a transferencias corrientes y el resto representa transferencias de capital.

³ Ver box en la sección “La macroeconomía”.

20 *II. La economía argentina*

Se pusieron en marcha dos programas tendientes a mejorar la situación fiscal de las provincias:

1) Programa de saneamiento fiscal y financiero

Se puso en funcionamiento a principios del año 2000 un programa tendiente a auxiliar a las provincias más endeudadas y con una situación fiscal crítica. Las provincias incluidas (9 en total) presentaban indicadores de solvencia fiscal -por ejemplo, los ratios stock de deuda / ingresos corrientes, porcentaje de coparticipación afectada como garantía de deuda / gasto total y déficit / gasto total- muy deteriorados. El acuerdo consistió en paquetes de ayuda financiera otorgados por bancos locales y garantizados por el gobierno nacional.

2) Pacto Fiscal

En noviembre se logró un acuerdo con los gobernadores para llevar a cabo un programa de saneamiento fiscal, que se extiende durante cinco años, y cuyo punto central fue el congelamiento del gasto primario en el nivel registrado en el año 2000 tanto para el gobierno nacional como para las provincias que registraron déficit.

Luego de varias renegociaciones, se acordó con el FMI una meta de 10.100 millones de pesos para el déficit consolidado del año 2000, donde 6.700 millones de pesos corresponden al límite de déficit para el Sector Público Nacional no Financiero y estableciéndose una meta indicativa para los gobiernos provinciales de 3.400 millones de pesos. El acuerdo también fijó metas de déficit consolidado para los años siguientes hasta el año 2002. Si bien la meta para el déficit provincial era sólo indicativa, la meta de endeudamiento provincial era restrictiva estableciendo un límite de 3.500 millones de pesos para el año 2000.

2. El mercado de capitales

Durante el año 2000, el mercado de capitales experimentó altos niveles de volatilidad. El comportamiento inestable de las variables que intervienen en dicho mercado fue motivado por diversos factores tanto de origen doméstico como de origen externo, ya mencionados en el análisis anterior. En el primer semestre del año, tuvieron marcada influencia en la evolución de la economía local la falta de señales de reactivación económica y la política monetaria contractiva que se llevó a cabo en Estados Unidos y en Europa. Durante la segunda mitad del año, en cambio, la incertidumbre proveniente de la situación política en el país adquirió preponderancia en la determinación de las expectativas mientras que el contexto internacional se tornaba algo más favorable para los países emergentes. Sin embargo, la situación externa auspiciosa no consiguió contrarrestar los efectos adversos de los acontecimientos de origen interno.

Evolución de los mercados

El comienzo del año se desarrolló en un contexto de alta volatilidad, producto de acontecimientos domésticos e internacionales. Dentro del primer grupo se pueden mencionar tanto sucesos positivos, como las reformas anunciadas por el gobierno, las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional y el exitoso paso del problema del año 2000, como así también negativos, entre los que se pueden citar los datos poco alentadores sobre la evolución del sector real durante 1999, las dudas sobre su recuperación en el corto

	1998	I 99	II 99	III 99	IV 99	I 00	II 00	III 00	IV 00
Acciones									
Número de compañías	131	129	126	124	125	124	122	124	125
Capitalización de Mercado (millones de pesos)	45.292	46.199	52.714	52.824	83.879	84.890	119.251	189.395	165.803
Volumen Negociado (millones de pesos)	32.193	4.158	3.598	2.362	2.566	2.652	2.841	2.391	1.815
Merval (índice)	430	419	499	534	550	569	497	475	417
Títulos y Bonos del Sector Público (millones de pesos)									
Valor Nominal	81.506	83.954	86.500	88.396	89.978	91.805	92.813	93.363	98.187
En moneda local	7.800	7.660	6.700	6.574	6.390	4.716	4.589	4.439	4.410
En moneda extranjera	73.706	76.294	79.800	81.822	83.588	87.089	88.224	88.924	93.777
Capitalización de Mercado									
En moneda local	5.216	5.145	4.882	4.652	4.807	3.986	3.584	3.631	3.468
En moneda extranjera	42.302	45.619	47.527	48.682	49.718	56.627	54.487	57.124	57.757
Volumen Negociado	206.364	36.721	55.559	51.556	43.366	64.107	60.346	69.030	52.002
Obligaciones Negociables									
Número de compañías	144	147	158	167	164	153	152	149	148
Capitalización de Mercado (millones de pesos)	4.669	5.534	5.501	5.352	5.569	5.622	6.070	5.628	4.854
Volumen Negociado (millones de pesos)	1.176	248	300	313	261	395	359	325	208
Programas autorizados (millones de pesos) (1)	14.467	5.278	5.067	5.161	1.036	1.470	201	n.d.	n.d.
Montos Colocados	6.891	1.065	656	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Entidades Financieras									
Activo (millones de pesos)	146.823	151.654	154.873	158.060	153.080	160.415	168.025	170.768	163.869
Fondos Comunes de Inversión (2)									
Cantidad	234	234	228	224	223	220	225	234	245
Patrimonio Neto (millones de pesos)	6.865	7.984	7.738	7.112	7.081	7.988	7.924	7.778	7.578
Renta Variable	318	325	343	354	421	469	437	398	388
Renta Fija	1.106	964	891	781	755	1.020	1.092	1.302	1.234
Plazo Fijo y Dinero	4.982	6.254	6.072	5.567	5.488	6.057	5.935	5.625	5.482
Otros	458	441	432	410	417	442	459	453	474
Fondos de Pensión									
Número de Aportantes (en millones)	3.459	3.522	3.366	3.577	3.483	3.432	3.349	3.361	3.280
Valor de la Cartera (millones de pesos)	11.351	12.268	13.595	15.128	16.624	18.120	18.508	19.666	20.325
Acciones	2.116	2.174	2.403	2.912	3.449	3.842	3.105	2.799	2.499
Títulos Públicos	5.531	5.998	6.694	7.365	8.141	8.986	9.021	9.619	10.050
Plazos Fijos	2.170	2.291	2.516	2.951	2.597	2.355	2.851	3.009	3.186
Otros	1.534	1.805	1.982	1.900	2.437	2.937	3.531	4.239	4.589

(1) Corresponde a Obligaciones Negociables a lo largo del período.

(2) Los datos corresponden únicamente a los fondos inscriptos en la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

Los volúmenes negociados corresponden a los montos operados a lo largo del año en la BCBA y el MAE. En el caso del MAE contienen Ventas Totales + Cartera Propia.

Fuente: Comisión Nacional de Valores, Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, Superintendencia de AFJP, Ministerio de Economía, BCRA.

22 II. La economía argentina

plazo y la recaudación impositiva de los primeros meses del año. Por otro lado, los acontecimientos del plano internacional (en particular, el incremento en las tasas de interés internacionales) también dieron lugar a fluctuaciones en el mercado doméstico, dado el ajuste que provocaron en las carteras de activos de los inversores internacionales.

En el transcurso del mes de febrero, los hechos positivos que tuvieron lugar en el mercado interno permitieron sobrellevar el ajuste monetario en Estados Unidos y Europa. Es así que la firma del nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, el exitoso canje de deuda pública realizado en el mercado local y la presentación del programa de austeridad firmado con algunas provincias, junto con el envío de la reforma laboral al Congreso, generaron expectativas favorables acerca de la evolución futura de la economía. Sin embargo, esta tendencia se revirtió a fines de marzo al conocerse los indicadores que aun no revelaban signos de recuperación económica.

Hacia fines del mes de mayo, las menores perspectivas sobre futuros aumentos de tasas de interés por parte de la Reserva Federal y el anuncio del gobierno de un paquete de reformas estructurales hicieron que el desenvolvimiento del mercado de capitales experimentara una temporal mejora. Las reformas anunciadas incluyeron la reducción de los sueldos públicos, la reestructuración de organismos pertenecientes a la administración pública nacional, cambios en el sistema de compras públicas y la reducción de las jubilaciones de privilegio.

El comienzo del segundo semestre del año mostró un contexto relativamente favorable para el desarrollo de los mercados de capitales de los países emergentes, debido a las expectativas acerca de una futura desaceleración del crecimiento de la economía de Estados Unidos y el menor grado de aversión al riesgo por parte de los inversores. Sin embargo, Argentina no pudo aprovechar estas condiciones dadas la demora en observar la esperada reactivación de la actividad económica y la incertidumbre en el ámbito político.

Las preocupaciones por la creciente inestabilidad política marcaron el comienzo del último trimestre del año, mientras comenzaba a negociarse el presupuesto para el año 2001 y continuaban sin aparecer los ansiados signos de recuperación. Hacia fines de octubre las condiciones de liquidez internacional se volvieron adversas para obtener nuevos recursos financieros. Por otra parte, la incertidumbre política suscitada por la renuncia del Vicepresidente de la Nación y los cambios en el gabinete de ministros afectó negativamente la confianza interna y dificultó la puesta en práctica de algunas de las políticas del gobierno.

Con el correr de los días se acentuaron estas características desfavorables, lo que puso en duda la capacidad del gobierno nacional para hacer frente a los servicios de su deuda. Las expectativas formadas en torno a la posible cesación de pagos hicieron que tanto el margen de los bonos soberanos sobre los bonos del tesoro americano como las tasas activas aumentaran sustancialmente. La renovación de los compromisos multilaterales del país se vislumbró como una alternativa viable para evitar el default. Esto asumía que la ampliación del respaldo financiero internacional permitiría apuntalar la confianza y promover una recuperación sostenida de la demanda interna. Por consiguiente, el gobierno solicitó que se incrementara el monto disponible para la Argentina en el marco del acuerdo *stand-by* aprobado por el Fondo Monetario Internacional. Parte de dicho aumento se facilitaría en el marco de la Facilidad de Reservas Suplementarias. También se solicitó al Banco Mundial y al Banco Interamericano de Desarrollo que aumenten sus compromisos de nuevos préstamos en los próximos dos años.

Asimismo, el gobierno de España aseguró que otorgaría a la Argentina un préstamo, que se desembolsaría con los recursos del acuerdo *stand-by* del Fondo Monetario Internacional. Por otra parte, otras instituciones financieras que operan en la Argentina ofrecieron en condiciones voluntarias la seguridad que proporcionarían financiamiento por un monto de alrededor de 10.000 millones de dólares durante el año 2001.

La aprobación de la Facilidad de Reservas Suplementarias y el compromiso aceptado por parte de las entidades financieras nacionales e internacionales, consiguieron en cierta medida disminuir la incertidumbre en el mercado de capitales local hacia el final del año 2000. Por otra parte, también en este sentido influenciaron varias medidas que adoptó el gobierno para promover la inversión. Entre ellas, se incluyeron la eliminación de impuestos sobre intereses pagados por las empresas, la ampliación de cuatro a diez años del período durante el cual las empresas pueden utilizar los pagos del impuesto a la ganancia mínima presunta a cuenta del impuesto a las ganancias, la aceleración de la devolución de los créditos del IVA sobre nuevas inversiones, el incremento de ciertos programas de obras públicas, y un programa de construcción, leasing y operación de obras de infraestructura básica.

Riesgo soberano

La evolución del riesgo soberano, medido por el índice EMBI+, delineó una tendencia ascendente con creciente volatilidad para el año 2000. El indicador reflejó fielmente la evolución de la coyuntura económica doméstica, dada su fuerte correlación negativa con las expectativas de los mercados financieros.

Durante el primer trimestre, el indicador bajo análisis se mantuvo relativamente estable en el intervalo comprendido entre 500 y 600 puntos básicos, aunque con cierta volatilidad. Pero a fines de mayo se dio el primer salto pronunciado del riesgo país, en un contexto signado por el aumento de tasas de la Reserva Federal y la incertidumbre generada por el nivel de crecimiento menor al esperado.

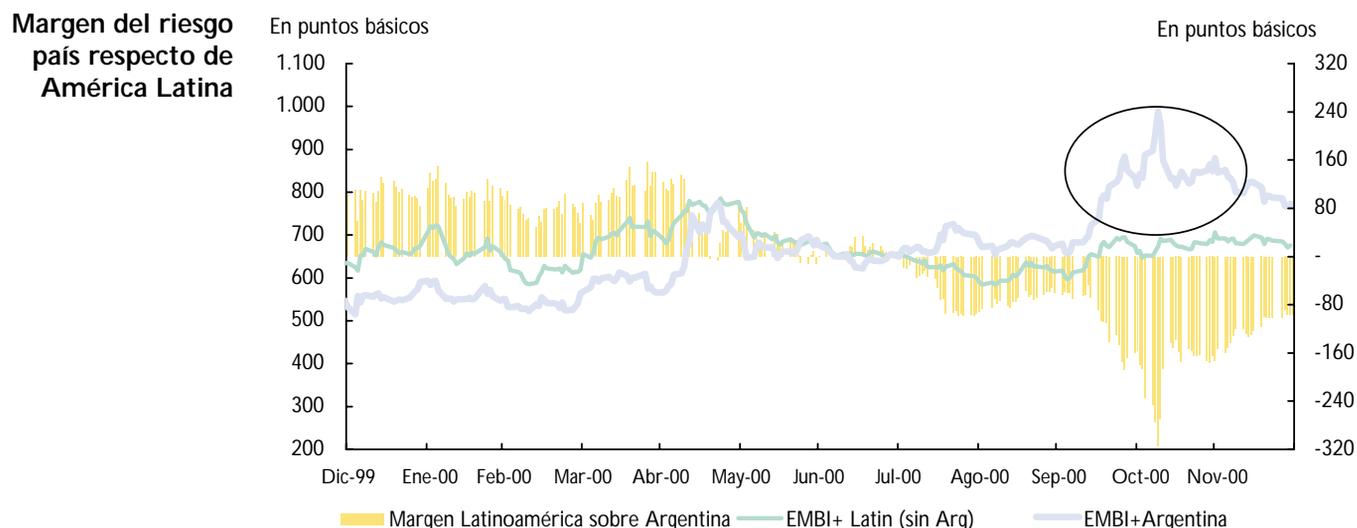
Luego del anuncio del gobierno de las medidas tendientes a reducir el gasto público, reestablecer la confianza de los inversores y cumplir con las metas fiscales pactadas; y dadas las perspectivas de una posible desaceleración de la economía estadounidense, el riesgo país



Riesgo soberano argentino

Spread sobre Us Treasury Bond del índice EMBI+

24 II. La economía argentina



prácticamente se estabilizó durante el período que comenzó en junio y culminó en septiembre. Este lapso de tiempo constituyó una suerte de período de prueba para la eficacia de las nuevas medidas con el objetivo de concretar finalmente el cambio de tendencia en el ciclo económico.

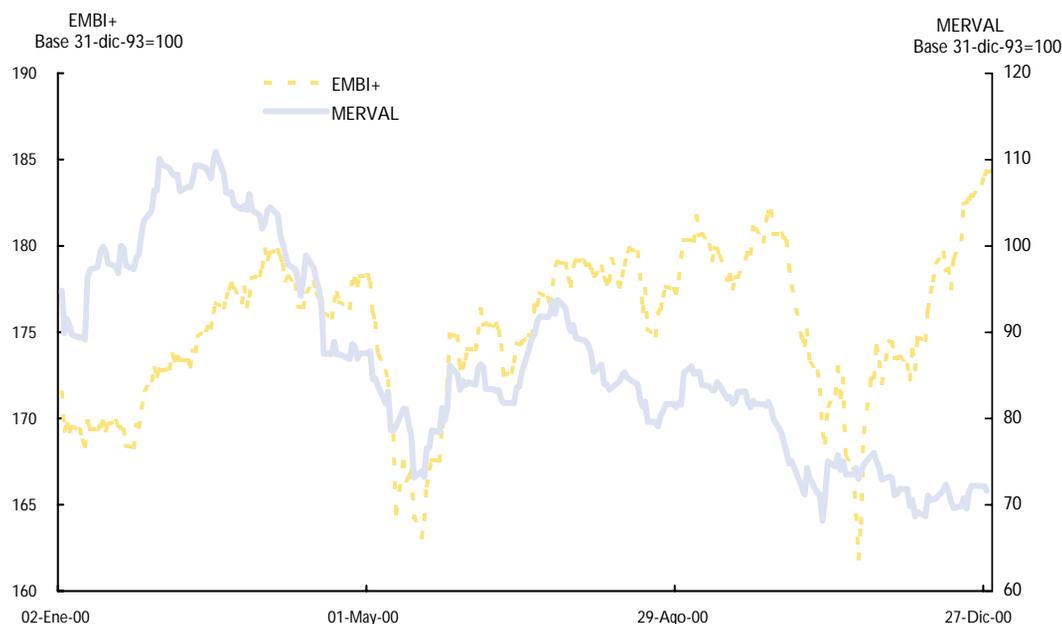
La incertidumbre proveniente de los cambios en el gabinete durante el último trimestre del año fue también reflejada por este indicador. En los primeros días de octubre el riesgo creció súbitamente a partir de la renuncia del Vicepresidente de la Nación, hasta alcanzar su máximo nivel en el mes de noviembre, cuando el mercado de crédito internacional se tornaba inaccesible. En ese entonces, la calificación de la deuda soberana argentina de largo plazo en moneda extranjera fue reducida de BB a BB- por la calificadora Standard & Pooors.

A comienzos del mes de diciembre el logro casi inminente del “Blindaje Financiero” permitió reducir aunque en forma muy moderada, la prima de riesgo soberano. Finalmente esta prima culminó el año en 773 puntos básicos, muy por encima de los 515 puntos básicos con los cuales había comenzado el período.

El predominio de las condiciones domésticas adversas en la última parte del año, resulta evidente si se compara el riesgo argentino con el del resto de los países latinoamericanos. En efecto, durante los primeros meses del año Argentina se encontraba mejor que las restantes economías latinoamericanas en términos de la percepción del riesgo soberano por parte de los inversores. Sin embargo, a partir de julio esta situación se revirtió. Se observa entonces que el margen entre la economía doméstica y la región evolucionó en detrimento de la primera.

Mercado de bonos y acciones

Las cotizaciones en el mercado de deuda pública continuaron mostrando un mejor desempeño que las del mercado de acciones. Esto está directamente vinculado a la superioridad en términos de liquidez del mercado de títulos públicos, teniendo en cuenta el escaso número de empresas cotizantes en bolsa y el alto grado de concentración de la tenencia de acciones.



Índice de bonos vs. índice de acciones

Tanto el mercado secundario de títulos públicos como el de acciones, reflejaron el desenvolvimiento notablemente desfavorable de la economía en los meses de mayo y noviembre, mediante caídas pronunciadas en los precios, propias de los periodos de crisis. Sin embargo, cabe destacar que las acciones pudieron diferenciarse del comportamiento de los títulos públicos durante los momentos críticos, mediante operaciones que influyeron de manera significativa en su evolución, tales como las operaciones de canje a las que se hace referencia más adelante en esta sección.

En lo que concierne a colocaciones primarias de deuda pública nacional, fueron de vital importancia los canjes de deuda realizados en febrero y en junio, que dieron un impulso positivo a la evolución general de los títulos públicos⁴. La primera de estas operaciones consistió en la emisión de dos nuevos Bonos del Tesoro con vencimiento en el año 2003 y 2005. La última, que retiró del mercado parte de la circulación de bonos Brady, permitió colocar un Bono Global con vencimiento en el año 2015. Ambas implicaron importantes

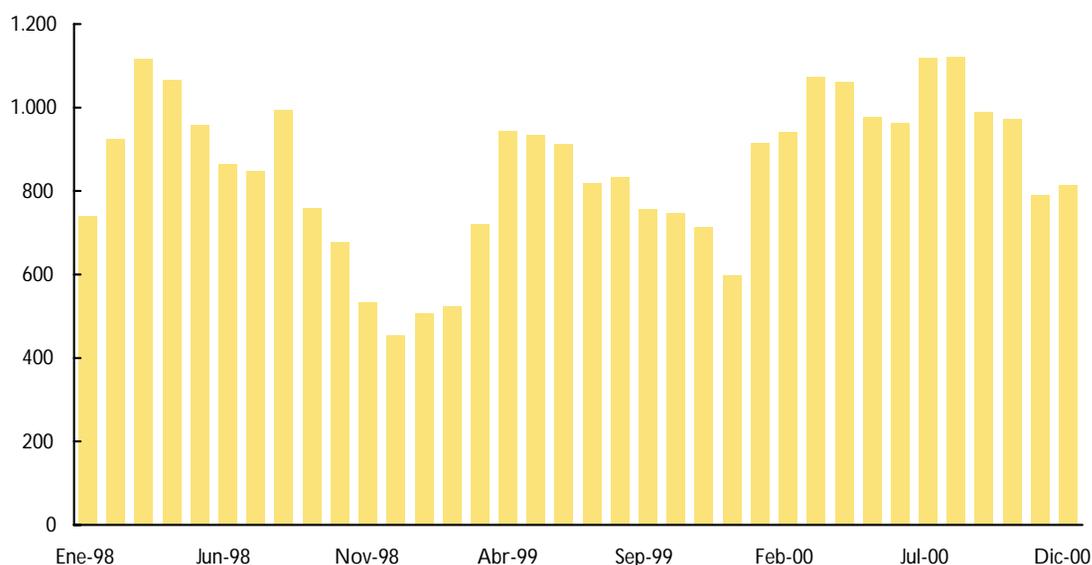


Mercado de bonos

4 Para más información consultar la sección "Financiamiento del sector público nacional a través de los mercados".

**Volumen
negociado en
títulos públicos**

En millones de pesos



ganancias en términos de valor presente neto de la deuda para el sector público nacional y una mejora en el futuro perfil de vencimientos. Por otra parte, se renovó el stock de deuda de corto plazo en Letras del Tesoro, y se colocaron Bonos del Tesoro y Bonos Pagaré, de acuerdo al cronograma de emisiones preestablecido al comienzo del año. La única excepción a dicho cronograma fue la colocación directa de una nueva serie de Bono Pagaré realizada a fines de octubre.

En el mercado internacional, por su parte, se realizaron operaciones solamente hasta el mes de septiembre debido a los problemas de liquidez señalados, intensificados en la última parte del año. Hasta entonces, además del Bono Global emitido en el canje, se colocaron principalmente bonos en dólares y euros además de bonos por montos menores denominados en yenes.

A lo largo del año, el monto por el cual se realizaron transacciones de deuda pública respondió de forma procíclica. El volumen negociado de títulos públicos promedio fue superior al realizado el año anterior, con los niveles más elevados en julio y agosto, y una posterior disminución gradual.

En lo que respecta al mercado secundario de bonos corporativos, el mismo mostró ciclos cuyos puntos de inflexión que coincidieron con los del mercado de la deuda pública. Hacia fines de mayo y a principios del mes de noviembre se evidenciaron características propias de los períodos de crisis: una tendencia de los precios a la baja, la ampliación de los márgenes entre los precios de compra y de venta y la disminución de la liquidez en el mercado.

Paralelamente, el acceso al mercado primario se dificultó en los meses de mayo y agosto y durante el último trimestre del año. Por el contrario durante el mes de septiembre se llevaron a cabo la mayor cantidad de colocaciones de obligaciones negociables, vinculadas principalmente a operaciones de refinanciamiento.

El mercado accionario local, por su parte, presentó ciertas características distintivas debido a la realización de operaciones de canje de acciones que tuvieron una incidencia significativa. La primera de ellas tuvo lugar mediante el canje de acciones de Pérez Companc

por las de PC Holding. Mas tarde, Telefónica SA anunció su intención de adquirir la totalidad de sus filiales en Argentina, Brasil y Perú a través de la Oferta Pública de Adquisición (OPA). Otra de las operaciones que contribuyeron a contrarrestar el efecto adverso de las bolsas internacionales fue la OPA realizada por el Banco Santander Central Hispano para adquirir el Banco Río. Finalmente, en julio se emprendió el canje de acciones del Banco Galicia por acciones del Grupo Financiero Galicia.

También fue de importancia para este mercado el programa de Certificados de Depósitos Argentinos (CEDEAR) lanzado por el Deutsche Bank en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Este programa, que agrupa a 114 empresas norteamericanas de primera línea motivó un significativo aumento del volumen promedio operado para este tipo de títulos en el Mercado de Valores. Adicionalmente, hacia fines del mes de septiembre, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires aprobó la cotización de 55 nuevos programas de CEDEAR emitidos por el Deutsche Bank. Con el lanzamiento de estas emisiones, la oferta de CEDEAR ascendió a 224 programas de empresas extranjeras que no cotizan en el país, pero cuyas acciones pueden ser compradas aquí.

Durante los primeros meses del año se percibió un deterioro gradual en el mercado de acciones, reflejado en la evolución del índice Merval. Luego de las medidas anunciadas en mayo se evidenció una gradual recuperación, que culminó a principios del mes de octubre debido a la creciente incertidumbre generada por los acontecimientos locales. Finalmente, el ya mencionado anuncio de nuevas medidas económicas y el cierre del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, no trajeron aparejados la recuperación esperada. El índice Merval cerró el año en 426,77 puntos, lo cual implica una caída anual del 24,3 por ciento.

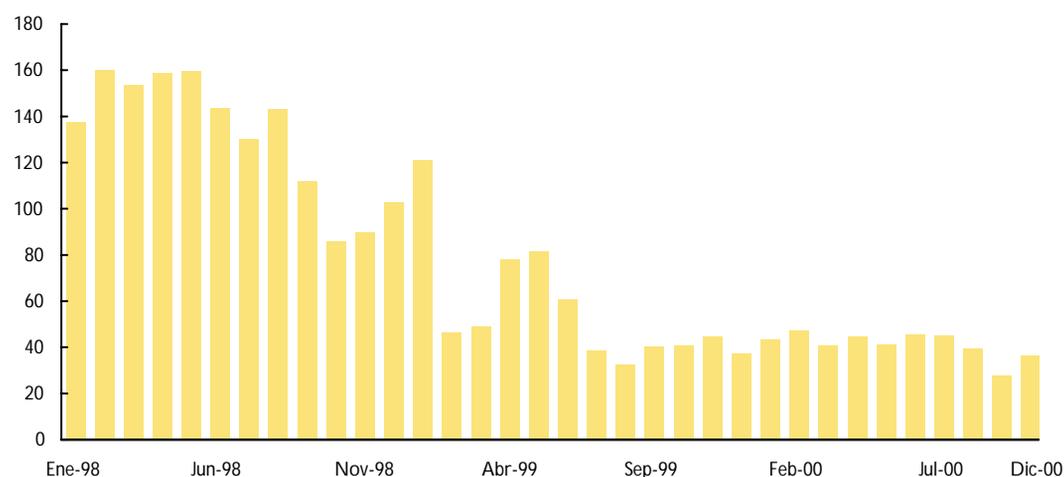
El volumen promedio diario operado de acciones durante el año no alcanzó los 40 millones de pesos, manteniéndose muy por debajo a los correspondientes a los dos años anteriores.

Inversores institucionales

Al finalizar el año 2000, las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensión, los Fondos Comunes de Inversión y las Compañías de Seguros, manejaban carteras de inversión por un valor total de 34.480 millones de pesos⁵.

Las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJPs) incrementaron el

En millones de pesos



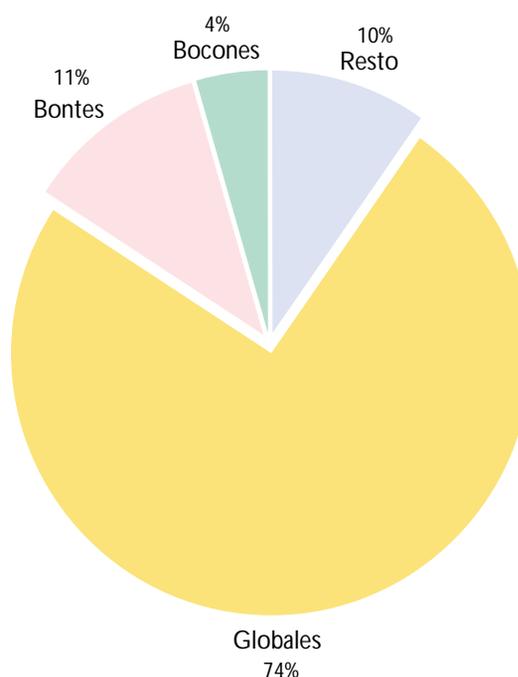
Volumen negociado en acciones

⁵ Cabe mencionar que para las Compañías de Seguros, al momento de la realización de este informe, solo se poseía información actualizada a septiembre.

28 II. La economía argentina

Tenencia de títulos públicos nacionales de las AFJP's

Al 30 de diciembre de 2000



total de sus fondos en aproximadamente 3.600 millones de pesos en el transcurso del año 2000, alcanzando en diciembre 20.380 millones de pesos. Su cartera de inversiones estaba conformada en gran parte por títulos públicos nacionales, entre los que se destacan los bonos globales de larga duración, que alcanzaban al final del período un valor total de 8.290 millones de pesos y permitirían mediante sus características de amortización hacer frente al flujo de egresos previstos por las administradoras.

Los títulos emitidos por sociedades extranjeras fueron las inversiones que sufrieron la modificación más brusca en el período. En efecto, mientras que las AFJP's finalizaron el año 1999 con títulos extranjeros por 60 millones de pesos en sus carteras, el monto de los mismos llegó a ascender hasta un nivel de 1.210 millones de pesos en agosto del año bajo estudio. Este cambio a nivel anual se debió principalmente a tres factores. Por un lado, el canje de acciones de Telefónica de Argentina por Telefónica de España durante el mes de junio (cambio que, a su vez, explica parte de la caída de las acciones argentinas en cartera). Por otra parte, el hecho de que la tenencia de Fondos Comunes de Inversión abiertos que invierten en acciones de empresas extranjeras deban ahora mostrarse en el rubro "Inversiones de empresas extranjeras", mientras que anteriormente lo hacían en el rubro "Fondos Comunes de Inversión". A estos dos hechos debe sumarse el efecto de la mayor oferta de CEDEAR en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Los Fondos Comunes de Inversión (FCI) terminaron el año con un patrimonio de aproximadamente 7.580 millones de pesos, lo que implicó un incremento de casi 500 millones respecto a diciembre de 1999. Tal resultado fue consecuencia del aumento significativo en el primer trimestre, teniendo en cuenta que en los restantes se obtuvieron pérdidas mayores.

Los FCI de plazo fijo experimentaron una variación prácticamente nula respecto al final del año anterior. Tras alcanzar su máximo nivel en el mes de marzo (5.440 millones de pesos), en el transcurso del año sufrieron el impacto del aumento de las tasas de interés del mercado. Puntualmente, en los meses de abril y mayo y septiembre enfrentaron las mayores disminuciones patrimoniales.

Por su parte los fondos de renta fija crecieron de manera sostenida durante el primer trimestre, para luego estancarse hasta el mes de agosto. En septiembre, los rendimientos de los títulos públicos eran lo suficientemente elevados como para atraer mayores inversiones sin generar expectativas de cesación de pagos, lo que motivó el crecimiento más pronunciado del año para este tipo de fondos.

A su vez, los activos totales de las compañías de seguros al 30 de septiembre de 2000 rondaban los 10.950 millones de pesos. Sus inversiones ascendían a 6.580 millones de pesos, y estaban conformadas en su mayoría por títulos públicos y depósitos a plazo, con participaciones del 50,6 por ciento y 31,3 por ciento respectivamente. El resto de sus fondos destinados a inversión se distribuían entre acciones (6,2 por ciento), obligaciones negociables (1,9 por ciento), fondos comunes de inversión (5,1 por ciento), préstamos (1,5 por ciento) y otras inversiones (3,5 por ciento).

3. Principales desarrollos monetarios

Durante el año 2000 las variables monetarias evidenciaron un comportamiento dispar, producto de los distintos escenarios en los cuales se desarrollaron.

Como ya fuera señalado, el año se inició con una lenta recuperación del nivel de actividad y un mejoramiento de los principales indicadores macroeconómicos. En ese contexto, las variables monetarias mostraron una evolución favorable; los depósitos crecieron y las tasas de interés, en general, mostraron una tendencia a la baja. Sin embargo, al inicio del segundo semestre, cuando los signos de reactivación comenzaron a desvanecerse, los agregados monetarios mostraron los primeros signos de deterioro.

A partir de octubre, la inestabilidad surgida en el poder político y los rumores de que el gobierno argentino podría cesar el pago de su deuda soberana en el corto plazo agravaron la situación, llevando a una fuerte caída de los depósitos y un importante incremento de las tasas de interés.

Finalmente, en el mes de diciembre, el anuncio del acuerdo de respaldo financiero se tradujo en una disminución de la percepción de riesgo de *default*, apaciguando parcialmente la incertidumbre en el mercado doméstico. Esta mejora en las perspectivas económicas en el corto plazo originó la reversión de la tendencia observada previamente en las variables monetarias, concluyendo el año con una lenta recuperación de las mismas.

Recursos monetarios

Los recursos monetarios privados (M3*) aumentaron 4,7 por ciento durante el año 2000, alcanzado al 31 de diciembre 89.300 millones de pesos. Cabe señalar que este incremento fue uno de los más bajos registrados en los últimos diez años. A pesar de ello, la evolución del nivel de actividad permitió a la economía continuar con su proceso de monetización. De este modo, la relación M3*/PIB aumentó 0,8 puntos porcentuales, incremento significativamente menor a los observados en los últimos años, que superaron los 2 puntos porcentuales.

Recursos
monetarios y
sus fuentes
de creación

En millones de pesos

	Trimestre IV 1999		Trimestre I 2000		Trimestre II 2000		Trimestre III 2000		Trimestre IV 2000	
	Nivel	Flujo	Nivel	Flujo	Nivel	Flujo	Nivel	Flujo	Nivel	Flujo
Reservas Internacionales del sistema financiero	33.589	1.389	32.246	-1.343	33.744	1.498	33.707	-37	33.808	101
Reservas Internacionales en el BCRA*	27.831	4.395	26.186	-1.645	27.374	1.188	26.284	-1.090	26.491	207
Billetes y monedas	13.721	2.121	11.422	-2.299	11.395	-27	11.358	-37	12.553	1.194
Depósitos totales	78.662	-2.087	81.407	2.745	84.338	2.931	85.510	1.172	83.950	-1.560
Depósitos privados	71.576	-1.964	74.106	2.530	76.258	2.152	77.309	1.050	76.742	-567
Por tipo										
Cuenta corriente	6.478	-122	6.408	-69	6.444	35	6.164	-280	6.453	290
Caja de ahorros	12.960	-563	13.006	46	13.306	300	12.820	-486	12.917	97
Plazo fijo	49.676	-1.087	52.178	2.502	54.021	1.842	55.889	1.868	54.738	-1.151
Otros	2.463	-193	2.514	51	2.488	-26	2.436	-52	2.633	197
Por moneda										
Moneda nacional	26.687	-545	27.226	539	27.205	-21	26.668	-537	25.931	-737
Moneda extranjera	44.889	-1.419	46.881	1.991	49.053	2.173	50.641	1.587	50.811	170
Depósitos del sector público	7.086	-122	7.301	215	8.079	779	8.201	122	7.208	-993
Recursos monetarios totales	92.383	34	92.829	446	95.733	2.904	96.868	1.135	96.502	-366
Recursos monetarios privados	85.298	157	85.529	231	87.654	2.125	88.667	1.013	89.294	627
Recursos monetarios / PIB	29,94		32,22		30,07		31,81		31,42	
Crédito al sector privado**	70.513	220	69.397	-1.116	68.363	-1.035	67.832	-531	68.752	920

*Incluye con signo positivo el stock de Títulos Públicos denominados en dólares involucrados en operaciones de pasivos pasivos.

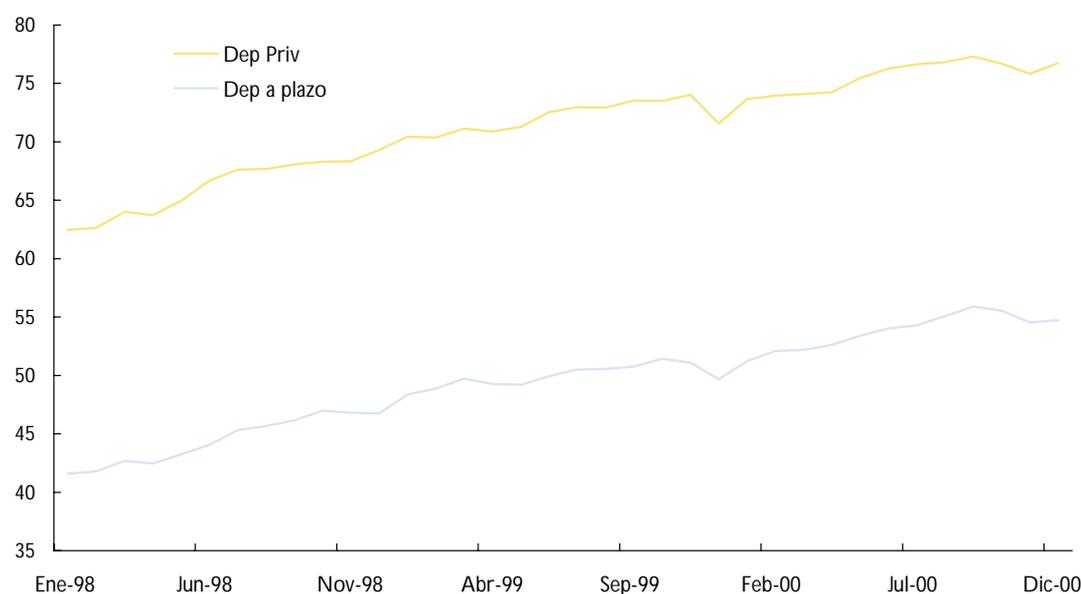
**Incluye certificados de participación en fideicomisos que forman parte del activo de las entidades financieras.

Los depósitos del sector privado no financiero⁶ se incrementaron 5.200 millones de pesos en el año, alcanzando en diciembre 76.700 millones de pesos. Pero, como se ha señalado, este comportamiento no fue sostenido, destacándose una primer etapa de crecimiento, seguida por una de evidente estancamiento, finalizando el cuarto trimestre con una caída.

A fines del año 1999 se había producido un importante retiro de depósitos, especialmente colocaciones a plazo, asociado a la incertidumbre relacionada con la problemática del año 2000. Al desaparecer las expectativas negativas generadas por este problema era de esperar un retorno de los depósitos al sistema financiero. Ello, unido al hecho de que los primeros meses del año suele observarse un incremento de los depósitos privados vinculado a factores estacionales, hacía presagiar un fuerte aumento en las colocaciones durante el primer trimestre. Sin embargo, el crecimiento inicial fue lento, de forma que en abril los depósitos privados apenas superaban el nivel de noviembre de 1999. Entre fines de abril y fines de junio se observó, en cambio, un incremento en la tasa de crecimiento de los depósitos, para luego estancarse entre julio y septiembre. Finalmente, las colocaciones cayeron en el bimestre octubre-noviembre, concluyendo el año con una leve recuperación a lo largo de diciembre.

El crecimiento inicial de los depósitos privados fue impulsado básicamente por la evolución de las colocaciones a plazo, que se incrementaron de manera sostenida hasta el mes de septiembre. Al finalizar el tercer trimestre, los depósitos a plazo habían acumulado un aumento de 6.200 millones de pesos (12,5 por ciento). El desarrollo inicial de este tipo de depósito se debió fundamentalmente a la reversión de los efectos del problema del año 2000, teniendo como contrapartida parcial una disminución de las colocaciones a la vista, que habían aumentado a fines de 1999 en respuesta al deseo de los agentes económicos de posicionarse en activos más líquidos. Esta recuperación fue sin embargo lenta, de tal modo que recién a fines de febrero se observaron niveles similares a los de noviembre de 1999.

En miles de millones de pesos



Depósitos privados y depósitos a plazo fijo

⁶ Sin incluir los depósitos de títulos públicos ni los intereses devengados.

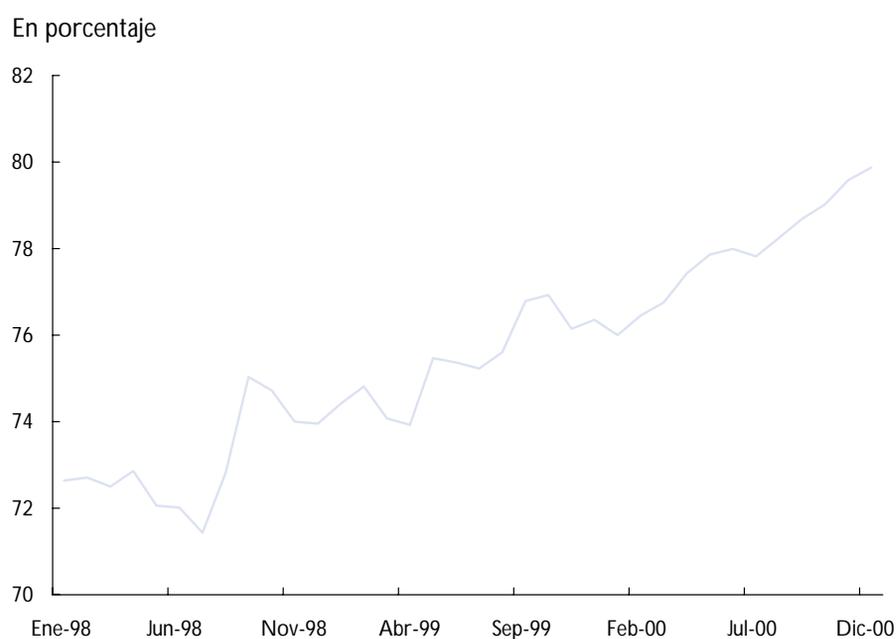
Si bien las colocaciones a plazo continuaron incrementándose en los meses posteriores, fue recién a partir de mayo cuando se intensificó su crecimiento a raíz de la política adoptada por los inversores institucionales. En particular las AFJPs, que habían disminuido hasta ese momento la proporción de certificados de plazo fijo en sus carteras, evidenciaron un viraje en su política de inversiones que derivó en un aumento de los depósitos a plazo durante los meses restantes. Por lo tanto, a diciembre de 2000, registraban en sus carteras un aumento de 600 millones de pesos en depósitos a plazo, manteniendo finalmente su participación del 15,6 por ciento en el total de la cartera.

Posteriormente, a raíz de la crisis política desatada a principios del mes de octubre, los depósitos a plazo fijo revirtieron su tendencia. Durante el último trimestre, por tanto, cayeron 1.200 millones de pesos, lo que representó una disminución del 2 por ciento en tres meses, siendo los más afectados los depósitos de más de un millón de pesos. Por último y pese al marcado deterioro de fin de año, los depósitos a plazo consiguieron acumular un crecimiento de 7,2 por ciento durante el año 2000.

Los depósitos a la vista (cuentas corrientes y cajas de ahorros), en cambio, mostraron una tendencia decreciente a lo largo de todo el año. Así, el stock de este tipo de colocaciones a fin de diciembre de 2000 fue levemente inferior al de fin del año anterior (0,3 por ciento), situación en parte explicada por los movimientos realizados por los depositantes a fines de 1999 frente al problema del año 2000. Es importante recalcar que las colocaciones a la vista se hallan fuertemente vinculadas al nivel de transacciones de la economía. En lo que respecta al comportamiento a lo largo del año, las variaciones estuvieron vinculadas a factores estacionales; esto es evidente en el caso de las cajas de ahorro, que evidenciaron aumentos en los meses de junio y diciembre.

La evolución dispar observada entre los distintos tipos de depósitos no interrumpió el proceso de dolarización evidenciada en los últimos tiempos. Al finalizar el año 2000, los depósitos en dólares representaban un 66,2 por ciento del total, lo que implicó, un incremento de este ratio de 3,5 puntos porcentuales en el año. Particularmente, la caída en los depósitos a plazo en el último trimestre fue muy superior en el segmento de moneda

Dolarización de los depósitos a plazo



nacional, acelerando la dolarización de las colocaciones a plazo para alcanzar, a fin de año, el 80 por ciento.

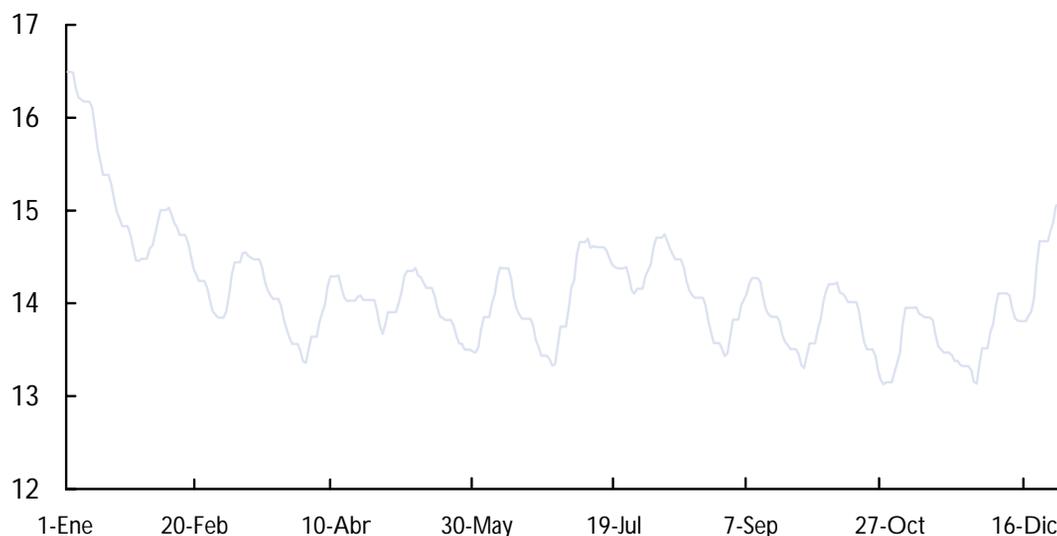
El otro componente de los recursos monetarios, el circulante en poder del público, evidenció durante el año una caída de 8,7 por ciento, aunque cabe destacar que la demanda de circulante por parte de los agentes económicos a fines de 1999 había sido inusualmente alta, como consecuencia de la incertidumbre atribuible al “efecto año 2000”.

Las reservas internacionales del sistema financiero alcanzaron a fines del año 2000 un stock de 33.800 millones de pesos, nivel levemente superior (0,7 por ciento), al observado en diciembre del año anterior. Hasta el mes de octubre, las reservas internacionales mostraron una relativa estabilidad, con un aumento estacional a mitad de año. En el mes de noviembre, sin embargo, las reservas cayeron fuertemente alcanzando su mínimo el día 30, fecha a partir de la cual se observó una recuperación que prácticamente compensó la caída de noviembre. Cabe aclarar que el comportamiento de las reservas internacionales estuvo asociado fundamentalmente a las medidas dictadas por esta institución en relación a las exigencias de requisitos mínimos de liquidez.

En efecto, el año 2000 se caracterizó por una activa intervención del Banco Central en lo referente a la normativa sobre requisitos mínimos de liquidez. Con el objetivo de otorgar mayor liquidez al sistema financiero, debido tanto a razones estacionales como a los temores con respecto al “efecto año 2000”, a fines de 1999 se había resuelto unificar el cómputo de las posiciones de diciembre de 1999 y enero del año 2000, y modificar el cronograma de incrementos de la exigencia sobre los depósitos a la vista de los FCI. El período crítico fue superado sin que se produjeran dificultades, y a partir de febrero se prosiguió con el cronograma de aumentos en la exigencia de requisitos mínimos de liquidez para pasivos específicos (líneas del exterior de casas matrices, cuentas a la vista de FCI), produciéndose entonces un aumento en la integración de requisitos de liquidez durante la primera parte del año.

A partir de fines de octubre, comenzó a percibirse una creciente situación de iliquidez en el sistema. Además del marco poco favorable en el que operaban los mercados, existían otros factores de consideración, como la aplicación del cronograma de aumentos en los

En miles de millones de pesos



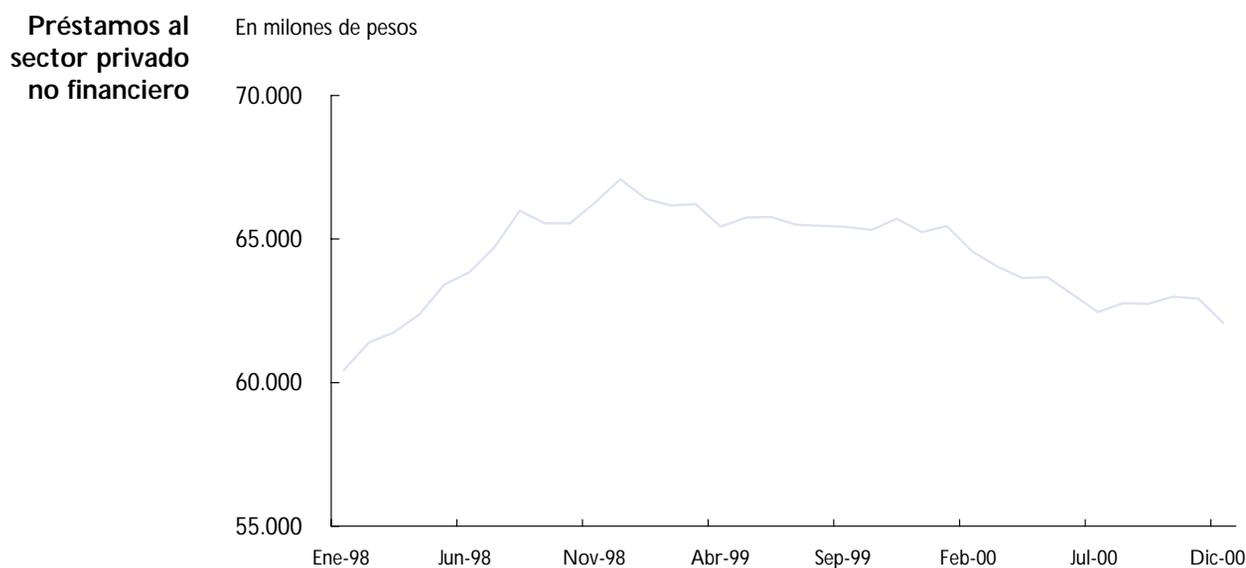
Evolución del circulante en poder del público

requisitos mínimos de liquidez para ciertos pasivos y las necesidades de financiamiento del gobierno que, ante el cierre de los mercados internacionales de capitales, debían abastecerse en el mercado local. En este contexto, el Banco Central decidió flexibilizar, una vez más, las normas sobre los requisitos de liquidez. Esto se hizo a través de dos canales: a) la reducción de la exigencia sobre los depósitos a la vista de los Fondos Comunes de Inversión y b) el tratamiento de los meses de noviembre, diciembre y enero como una posición única, estableciendo que en cualquiera de los meses considerados la integración no podía ser inferior al 80 por ciento de la exigencia. En relación con el segundo punto, tiempo después el Banco Central permitió que la deficiencia de integración respecto a la exigencia de noviembre no fuera computable en la posición trimestral. De esta forma, la integración de requisitos mínimos de liquidez cayó durante el mes de noviembre, llegando a su mínimo anual: 14.900 millones de pesos. Desde entonces, a medida que el escenario fue mejorando, la integración de requisitos mínimos de liquidez fue recuperándose, aunque no logró compensar totalmente su caída.

Préstamos

Los préstamos al sector privado no financiero⁷ evidenciaron una continua disminución durante los primeros seis meses de 2000. Esta tendencia decreciente se frenó durante el mes de agosto, para luego volver a hacerse presente durante noviembre, finalizando el año en un nivel de 62.000 millones de pesos, lo que implicó una reducción de 5 por ciento en el año.

El contexto recesivo fue un factor determinante para el comportamiento de los préstamos, dado que implicó, por un lado, una menor demanda de crédito debido a las expectativas pesimistas acerca de los ingresos futuros por parte de empresas e individuos y, por otro lado, una menor oferta debido a la cautela de los bancos para prestar frente a eventuales dificultades de repago. No obstante, se debe señalar que no toda baja en el stock de préstamos se origina a partir de cancelaciones ya que, por ejemplo, es muy común que las entidades financieras seleccionen un grupo de préstamos homogéneos de sus carteras para crear con ellos un fideicomiso financiero. Asimismo, en algunas ocasiones las entidades dan de baja en sus carteras algunos préstamos irrecuperables, los que pasan a contabilizarse en cuentas de orden.



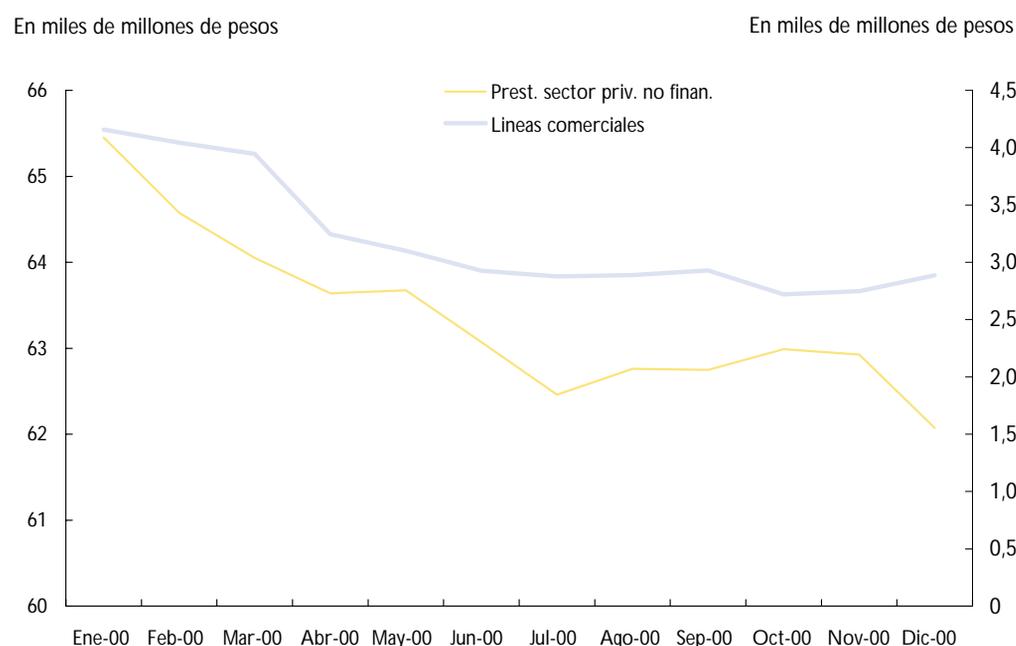
⁷ No incluye préstamos de títulos públicos ni intereses devengados.

Los préstamos de tipo comercial evidenciaron un marcado descenso durante el primer semestre del 2000, pero detuvieron su caída durante los tres meses posteriores para disminuir nuevamente en el último trimestre del año. De esta forma, acumularon en el año una caída de 3.400 millones de pesos. La caída inicial de este tipo de crédito estuvo asociada al cambio impositivo que se produjo a comienzos de año con respecto al impuesto al endeudamiento que deben retenerle los bancos a las empresas al momento de otorgarles un préstamo, en cuanto se les prohibió a los bancos netear este impuesto del *withholding tax* que retienen por la ganancia presunta a los prestatarios extranjeros al recibir una línea de crédito. Ante el incremento del costo al endeudamiento dentro del país, algunas empresas (sobre todo las de mayor envergadura) optaron por prescindir de la intermediación bancaria, atendiendo sus necesidades de fondeo directamente con entidades del exterior. Este comportamiento se refleja en la evolución tanto de las líneas comerciales como la de los préstamos.

Los préstamos prendarios, por su parte, presentaron una sostenida caída a lo largo del año, acumulando a fines del año 2000 una disminución de 40 millones de pesos. Al estar estos préstamos fuertemente vinculados con la adquisición doméstica de vehículos, su evolución recogió durante el año 2000 los efectos de una complicada coyuntura para el sector automotriz, marcada por una demanda muy baja en comparación con años anteriores.

Los préstamos personales, en cambio, se mantuvieron estancados durante la mayor parte del año, debido a la falta de reactivación de la economía, particularmente del consumo.

Finalmente, a diferencia del resto de las operatorias, los préstamos hipotecarios crecieron sostenidamente en el período. En particular, a partir de junio se observó una aceleración en su tasa de crecimiento: mientras que en los primeros seis meses aumentaron, en promedio y en términos interanuales, un 3,6 por ciento, en el último semestre lo hicieron al 5,3 por ciento. Este cambio se debió principalmente a una política deliberada por parte de algunas entidades, que se vio reflejada en la disminución del costo de este tipo



Préstamos y líneas comerciales

de financiación y, por lo tanto, en la mejora de las condiciones para los demandantes de préstamos hipotecarios.

Tasas de interés

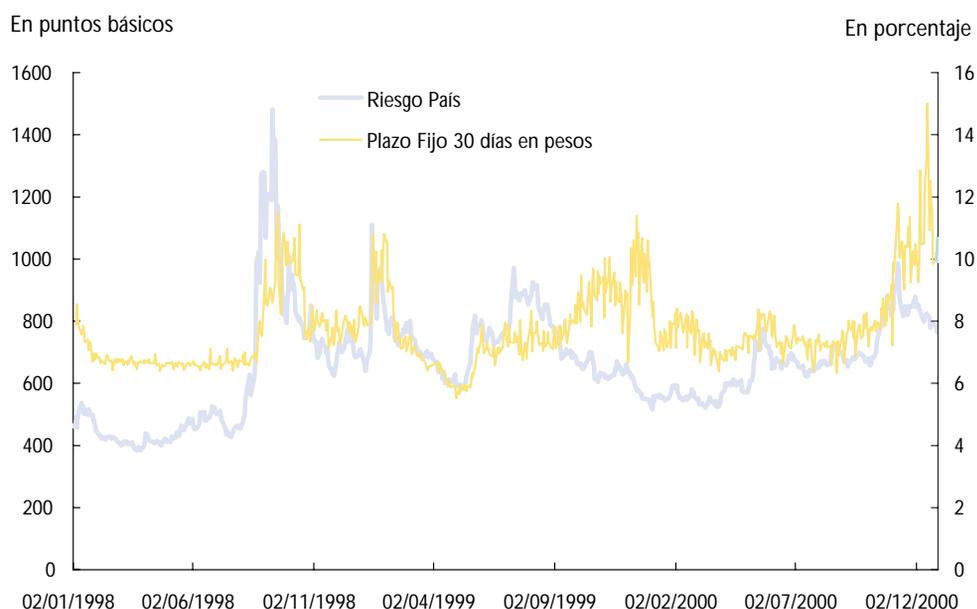
Los altos niveles de las tasas de interés observadas a comienzos del año eran los últimos vestigios tanto de la incertidumbre política originada por las elecciones presidenciales de 1999 como de los temores asociados al “efecto año 2000”. Una vez superada esta etapa, las tasas de interés volvieron a sus niveles de septiembre del año anterior. A partir de ese período, y hasta la renuncia del Vicepresidente en octubre, las tasas de interés mostraron una relativa estabilidad, con excepción de dos aumentos significativos concentrados básicamente en los meses de febrero y mayo. En ambos casos, se destacaron tres factores, tanto internos como externos, que presionaron a la suba de tasas de interés: a) los sucesivos aumentos de la tasa de interés de la Reserva Federal, b) la sensibilidad de los mercados ante la situación política económica del país reflejada en los aumentos del riesgo soberano, y c) las modificaciones normativas en los requisitos mínimos de liquidez.

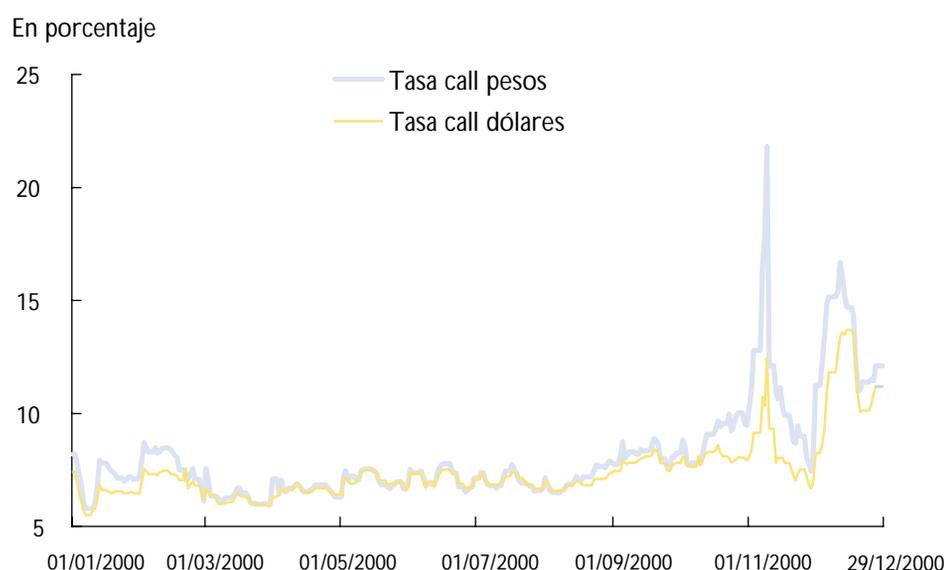
En el marco de la fuerte incertidumbre reinante, el último trimestre del año 2000 se caracterizó por una fuerte suba de tasas de interés. A pesar de ello, las flexibilizaciones adoptadas por el Banco Central en el mes de noviembre provocaron cierta caída en el nivel de las tasas de interés. Posteriormente, tras evidenciar un leve aumento en la primer quincena de diciembre, las tasas finalizaron el año con niveles similares a los observados en septiembre de 2000.

Hasta el mes de septiembre, las tasas de interés por depósitos a plazo promediaron 7,6 y 6,6 por ciento para las colocaciones en moneda nacional y extranjera, respectivamente. A partir de octubre, sin embargo, aumentaron bruscamente hasta alcanzar sus niveles máximos en noviembre: 17 por ciento en pesos y 11 por ciento en dólares para depósitos de más de un millón. Sin embargo, a fin de diciembre se ubicaron en niveles del 11 y 9 por ciento en moneda nacional y extranjera respectivamente.

Las tasas de interés por préstamos al sector privado no financiero, por su parte, promediaron en el año 26 por ciento para operaciones en pesos y 14 por ciento para aquellas

**Tasas de interés
domésticas y
riesgo país**





Tasas de interés del mercado de call

realizadas en dólares. A nivel agregado, estas tasas de interés resultan ser las más inelásticas ante situaciones de crisis. Sin embargo, esta escasa sensibilidad es mayormente atribuible a los préstamos para consumo, es decir, personales, prendarios e hipotecarios (estos últimos, como se mencionó anteriormente, descendieron durante el año) ya que tasas de interés por créditos comerciales (en general de más corto plazo) reaccionan fuertemente en situaciones de crisis e iliquidez.

Finalmente, las tasas de interés por préstamos a corto plazo entre entidades financieras, demostraron ser las más sensibles en momentos de crisis de liquidez. Hasta septiembre, estas tasas de interés se habían ubicado entre un 6 y 9 por ciento con un *spread* bajo entre monedas. A partir de octubre, en cambio, fueron aumentando día a día hasta alcanzar niveles que llegaron a superar, en el segmento en pesos, el 20 por ciento durante el mes de noviembre. A partir de ese momento, y salvo una interrupción en los primeros días de diciembre, las tasas de interés disminuyeron progresivamente hasta niveles similares a los observados a mitad de año.

Programa de pases contingentes

El Programa de Pases Contingentes es uno de los instrumentos de la política de liquidez diseñada por el Banco Central. Su objetivo principal es generar un fuerte efecto disuasivo operando como un seguro de liquidez y aumentando la confianza de los operadores de los mercados internacionales. De producirse una crisis de liquidez sistémica, se prevé la utilización, en primer lugar, de los fondos provenientes de los requisitos mínimos de liquidez y, luego, de las reservas excedentes, asignándole a este Programa Contingente el rol de tercera línea de defensa. Por lo tanto su probabilidad de ejecución es muy baja, destacándose especialmente que su reducido costo provoca un impacto mínimo en el costo del crédito del sistema financiero argentino.

Por el Programa de Pases Contingentes, el Banco Central tiene la opción de ejecutar operaciones de pases vendiendo ciertos títulos emitidos por el Gobierno Nacional y letras hipotecarias emitidas según la Ley 24.441 (ambos en dólares estadounidenses), y recibiendo los fondos correspondientes. Al vencimiento, el Banco Central recompra los activos al precio

de venta más un diferencial sobre la base de una tasa Libor más un *spread*, que en promedio apenas supera el 2 por ciento.

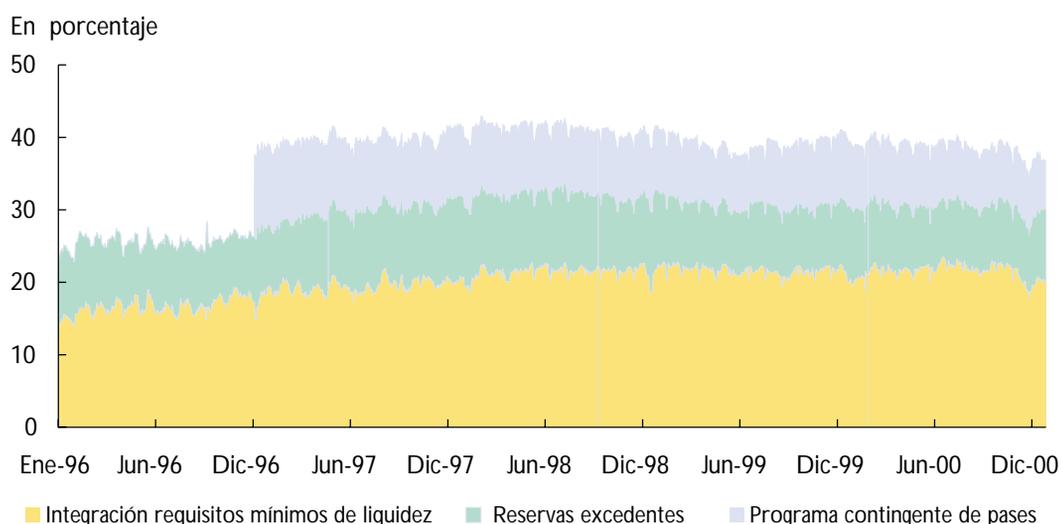
Las operaciones de recompra pueden ejecutarse durante el período de vigencia del Programa, que es de 2 años y que se extiende automáticamente al final de cada trimestre calendario por tres meses adicionales, con los mismos términos y condiciones contractuales originales, a menos que los participantes adopten la decisión de no extenderlo. Si esto ocurriese, la cobertura se mantendría al menos por dos años. La opción de utilizar este Programa está vigente en todo momento, excepto si la República Argentina no honra sus compromisos con los acreedores externos. Mas aún, las entidades financieras internacionales, contrapartes del Banco Central en el Programa no pueden esgrimir como causa, para no cumplir con sus obligaciones contractuales, el deterioro de las condiciones políticas, sociales y económicas del país.

Por mantener su compromiso, las contrapartes perciben una prima, cuyo costo promedio es de 0,31 por ciento anual y que se paga sobre los montos comprometidos por trimestre vencido. Las operaciones, en caso de ejecutarse, tienen establecido un aforo inicial del 20 por ciento para los títulos públicos y del 28 por ciento para las letras hipotecarias.

Este Programa fue notablemente fortalecido con el aporte de organismos multilaterales de crédito. El Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo otorgaron líneas de préstamos contingentes de 500 millones de dólares cada una, cuyos contratos fueron firmados el 22 de julio y el 6 de agosto de 1999, respectivamente. Los fondos provenientes de estos préstamos contingentes sólo pueden ser destinados a la compra de títulos públicos para cubrir los márgenes de garantía de las operaciones de recompra y su desembolso requiere como condición previa haber ejecutado operaciones bajo el Programa.

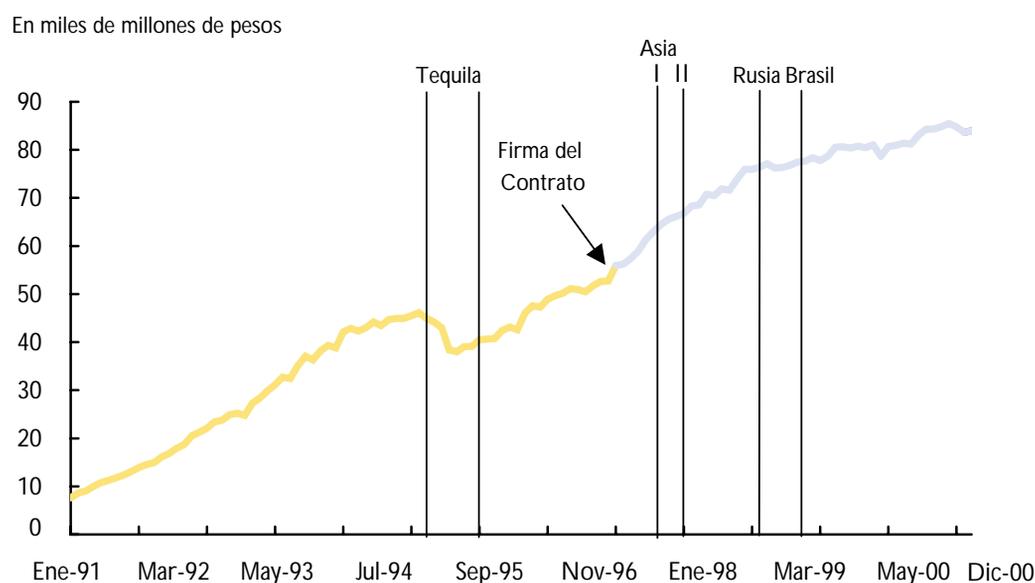
Al 31 de diciembre de 2000 el monto total del Programa, sumando la contribución del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo, ascendía a 5.745 millones de dólares y las entidades financieras internacionales participantes eran: The Chase Manhattan Bank, Société Générale, Deutsche Bank AG, Dresdner Bank AG, UBS Warburg Dillon Read, Westdeutsche Landesbank Girozentrale, Lehman Brothers, HSBC Bank plc, Tokyo-Mitsubishi International plc, ING Bank N.V., BNP Paribas, Credit Agricole Indosuez, Citibank N.A y el Banco Latinoamericano de Exportaciones.

El monto comprometido en el Programa representaba el 7 por ciento del total de la base de depósitos de fines de diciembre de 2000. Si bien esta cobertura es menor a la que se registraba el año anterior, esa reducción se debe, por una parte, al crecimiento de los depósitos que, desde diciembre de 1996 a diciembre de 2000, fue de casi el 57 por ciento, y por otra, a la terminación de los contratos con algunas contrapartes. Esto último es el resultado de la decisión tomada por algunos participantes de no extender los períodos efectivos a partir de 1998, cuando se presentó la crisis del sudeste asiático, que determinó una mayor aversión al riesgo de exposición en los mercados emergentes por parte de estas entidades. Otra de las causas de terminación de los contratos son las mega-fusiones entre entidades financieras internacionales, que implicaron la reasignación de recursos en relación con la exposición al riesgo crediticio del país, afectando no solo la expansión del monto del Programa, sino incluso provocando la reducción de su monto.



Desde el año 1998, este Banco Central viene realizando una intensa gestión ante la comunidad financiera internacional para lograr que el Programa llegue al objetivo planteado de representar una cobertura del 10 por ciento de la base de depósitos. Si bien nuevos participantes se han incorporado al Programa, no se logró compensar el monto de los contratos vencidos. El monto máximo alcanzado por el Programa fue de 6.700 millones de dólares en 1998 (sin contar con los recursos de los organismos de crédito multilaterales).

Como se mencionó anteriormente, el Programa fue fortalecido por la incorporación de préstamos contingentes de los organismos internacionales de crédito. En efecto, los recursos disponibles otorgados por el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo disminuyeron notablemente la posibilidad de incurrir en incumplimiento por falta de cobertura de los márgenes de garantía de las operaciones de recompra, modalidad que protege el valor de los activos subyacentes. Esta sustancial mejora evitó que la mayoría de las entidades participantes en el Programa tomaran la decisión de no continuar extendiendo su período efectivo ante las turbulencias ocurridas en los mercados emergentes como consecuencia de las crisis financieras mencionadas.



Es intención del Banco Central continuar con las gestiones que permitan ampliar el Programa.

Este Programa demostró de manera efectiva ser un instrumento disuasivo bajo circunstancias sumamente adversas, dado que no fue necesaria su ejecución a pesar de las crisis financieras internacionales como la del sudeste asiático, el incumplimiento de pagos de Rusia y la devaluación de Brasil. Un indicador de esto lo constituye el crecimiento de los depósitos totales del sistema financiero que, desde que se inició el Programa (diciembre de 1996) hasta fines de diciembre de 2000, aumentaron, como se mencionara precedentemente, el 57 por ciento. Por otra parte las reservas internacionales, para igual período, lo hicieron en 18 por ciento.

4. Sistema bancario

Durante el año 2000, al igual que en los últimos 2 años, el sector bancario debió operar en un contexto económico adverso para el normal desenvolvimiento de sus actividades. Contrariamente a experiencias de décadas anteriores, el sector continuó mostrando importantes signos de estabilidad, evitando amplificar circunstancias desfavorables provenientes del ámbito real.

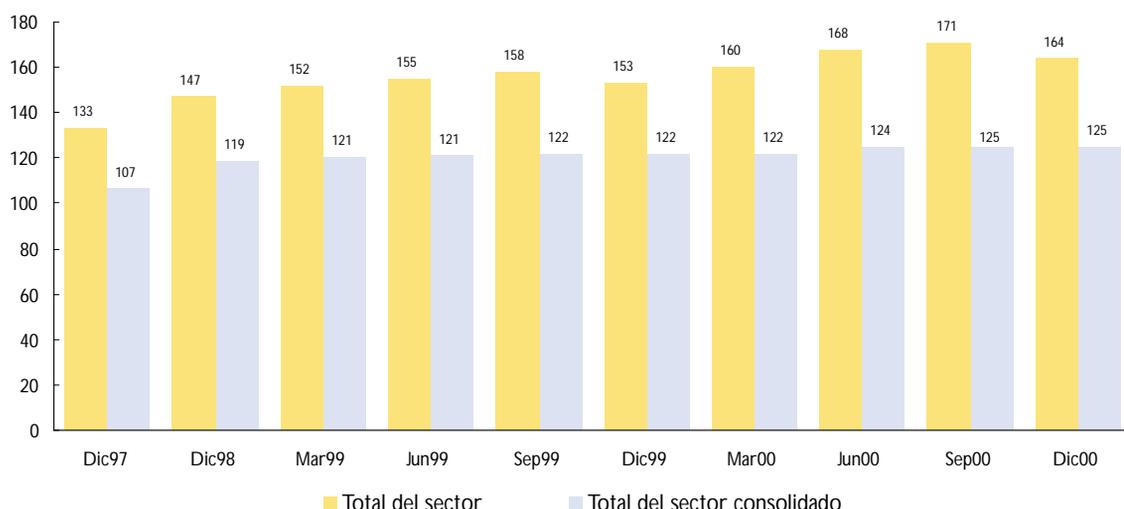
Dentro de su marcada estabilidad, la industria bancaria acusó el impacto del escenario descrito en las secciones anteriores y adecuó sus políticas al mismo. Así, dado el bajo crecimiento de los depósitos, la cancelación de otros tipos de deuda y la disminución de los préstamos tomados por el sector privado, el sector bancario observó un reducido crecimiento del nivel de intermediación, asignando sus recursos en forma creciente a la tenencia de activos líquidos y préstamos al sector público -de menor riesgo y rendimiento relativo-. El escenario de menor nivel de actividad afectó negativamente la capacidad de repago de los deudores, generando un deterioro en la calidad de sus activos; no obstante, la exposición al riesgo de crédito se mantuvo controlada dado el importante esfuerzo realizado por las entidades en aumentar las provisiones. Este último hecho junto con la caída del margen por intermediación impidió una mayor mejora en la todavía baja rentabilidad promedio del sector. A pesar del contexto, la solvencia del conjunto de las entidades se mantuvo a un elevado nivel, si bien observó un leve deterioro.

Situación patrimonial

El sector bancario registró un leve crecimiento durante el año 2000. El activo neteado del conjunto consolidado de las entidades financieras aumentó poco más de 2 por ciento en este período, representando una magnitud similar a la observada en el año anterior. Cabe destacar que desde el segundo semestre del año 1998 el ritmo de crecimiento del sector ha recogido los efectos sucesivos de un contexto externo y doméstico desfavorables para su desenvolvimiento.

Entre diciembre de 1999 y diciembre de 2000, los depósitos totales del sector no financiero constituyeron la principal fuente de recursos del sector bancario al crecer 6,4 por ciento (casi 5.200 millones de pesos), fundamentalmente durante el primer semestre del año. Este incremento recogió, en gran parte, el aumento observado en los depósitos totales del sector privado de aproximadamente 5.000 millones de pesos, equivalente a una tasa de

En miles de millones de pesos



Evolución de los activos del sector bancario

variación anual de 7 por ciento. Si no se considera la disminución observada en el mes de diciembre de 1999 -consecuencia en gran parte del denominado "problema del año 2000"-, el incremento de los depósitos totales del sector no financiero alcanzó sólo 3,5 por ciento en el período. Esta variación, que debe evaluarse conjuntamente con la tasa de interés vigente en el período, resultó levemente inferior a la registrada en el año anterior, aunque significativamente menor a la del año 1998 (13 por ciento), acusando el impacto de la falta de reactivación económica. En términos de la concentración de los depósitos, cabe destacar que las 10 primeras entidades incrementaron su participación en el total de depósitos del sistema en 2 puntos porcentuales, alcanzando 73 por ciento a fin del año 2000.

Continuando la tendencia iniciada en el año anterior, los préstamos totales al sector privado disminuyeron en el año 2000, constituyendo otra fuente de fondos para el conjunto consolidado de las entidades financieras. Si se elimina el efecto de los préstamos irre recuperables dados de baja del activo así como aquellos transferidos a fideicomisos financieros, se estima que la variación negativa en el saldo de los préstamos al sector privado no financiero -la cual representó recursos adicionales para el conjunto de las entidades financieras- alcanzó aproximadamente 2,6 por ciento⁸ en el año 2000 - frente a 1 por ciento en el año anterior-. Casi con exclusividad, este cambio devino de la disminución en los

	Origen
P+	Depósitos del Sector no Financiero (1) 5.156
A-	Préstamos al Sector Privado (1) 1.608
PN+	Patrimonio Neto (ajustado) (3) 2.089
	Total de orígenes de fondos 8.853

	Aplicación
A+	Activos Líquidos (2) 2.580
A+	Préstamos al Sector Público (1) 2.879
P-	Líneas de Préstamos del Exterior 1.480
A+	Otros Créditos por Interm. Financ. 850
A+	Otros activos (neto) 1.064
	Total de aplicaciones de fondos 8.853

Estimación del cuadro de origen y aplicación de fondos del sector bancario

Flujos entre diciembre de 1999 y diciembre de 2000

En millones de pesos

(1) Incluye los realizados con títulos públicos. No incluye intereses devengados ni ajustes.

(2) Incluye disponibilidades, títulos valores públicos, títulos valores privados con cotización y el saldo de integración de requisitos mínimos de liquidez en balance.

(3) A la variación del Patrimonio Neto se suma el valor absoluto del monto de las provisiones y amortizaciones realizadas en el período.

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

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

préstamos otorgados a residentes, y especialmente sobre aquellos que tenían un destino comercial, a juzgar por el descenso de los créditos concedidos bajo la modalidad de adelantos en cuenta corriente (-20 por ciento) y documentos (-7 por ciento). Por otra parte, casi 75 por ciento de la reducción anual de los préstamos totales al sector privado no financiero la generó el conjunto de bancos privados, recogiendo un comportamiento relativamente homogéneo dentro del mismo. Entre las causas de la contracción de los préstamos se debería mencionar que la coyuntura macroeconómica como las expectativas de desarrollo futuro del nivel de actividad ha condicionando tanto la demanda como a la oferta de crédito. Adicionalmente, y en forma especial en el primer semestre del año, operó cierto efecto sustitución de asistencia bancaria local a favor de financiamiento externo directo por parte de algunas empresas de envergadura, debido a un cambio en las normas impositivas⁹.

Cabe mencionar que el comportamiento del saldo de las obligaciones negociables y subordinadas del sector bancario durante el año 2000 resultó en todo consistente con la evolución en las condiciones de acceso al mercado de capitales -en especial con las mayores restricciones presentes al final del período bajo análisis-, imposibilitando que estos instrumentos proveyeran recursos adicionales al sistema. En este sentido, sólo en la primera mitad del año 2000 se pudo observar una colocación neta de aquellos títulos de deuda, representando un crecimiento de 7 por ciento en conjunto respecto del saldo a principios de período, e insinuando un cambio en la tendencia descendente observada desde el segundo semestre de 1998. Sin embargo, en el segundo semestre, estas obligaciones registraron una cancelación neta de similar magnitud absoluta, generando como consecuencia que en términos anuales su saldo no mostrara variación alguna.

En este enfoque de origen y aplicación de fondos, la totalidad de las fuentes de recursos se completa con la consideración de los ingresos netos obtenidos por la ejecución del negocio propio del sector y de los aportes de capital realizados por los accionistas durante el año 2000. En este sentido, el monto conjunto de ambos conceptos equivalió a un monto de recursos por poco más de 2.000 millones de pesos. El capital social y aportes no capitalizados del conjunto del sector registró un aumento de 8 por ciento en el año 2000.

En términos de las principales aplicaciones de fondos por parte del sector bancario consolidado, cabe mencionar que durante el año 2000 se destinaron fondos a incrementar la tenencia de activos líquidos en casi 9 por ciento. Este aumento se conformó a partir de sendos incrementos en la integración de requisitos mínimos de liquidez y en la cartera de títulos públicos, y a pesar de la disminución de efectivo y otras disponibilidades de las entidades. El incremento de la integración de requisitos de liquidez -medida entre comienzo y fin de período- arrojó una variación de poco más de 8 por ciento en el año 2000, aunque sólo aumentó 2 por ciento si se aísla el descenso extraordinario del mes de diciembre de 1999. En este sentido, se observa que este guarismo -dado el incremento relativo observado en los depósitos y aumentos en la exigencia sobre otros rubros del pasivo- resultó influenciado a la baja por la flexibilización del régimen adoptada en los últimos meses del año. Respecto al aumento de la cartera de títulos públicos en el balance de las entidades (24 por ciento), cabe mencionar que esto recogió los efectos de incrementos en el monto de títulos en moneda extranjera mantenido en cuenta de inversión y en compraventa o intermediación (2.600

⁸ Si se tiene en cuenta las cifras de los rubros del balance, surge una tasa de variación en el saldo de los préstamos al sector privado no financiero apenas superior a -5 por ciento entre puntas en el año 2000.

⁹ A los efectos de explicar la disminución de los préstamos al sector privados se debería agregar que en el período bajo consideración ha existido un conjunto de operaciones de securitización por parte de un grupo de entidades.

millones de pesos y 400 millones de pesos respectivamente). La relación de activos líquidos a depósitos totales para el consolidado del sector bancario aumentó casi 1 punto porcentual el año 2000, alcanzando a fin del período 37 por ciento.

Los préstamos al sector público no financiero representaron otra importante aplicación de fondos del sector bancario durante el año 2000. Este rubro aumentó 24 por ciento en el período, siguiendo la tendencia iniciada en el segundo semestre del año 1998, la cual observó cierta aceleración en el cuarto trimestre del año 1999. La participación de los préstamos otorgados al sector público sobre el total de préstamos al sector no financiero creció significativamente en el año, pasando de 15 por ciento a 19 por ciento entre puntas. Cabe destacar que el incremento anual conjunto de la cartera de títulos públicos y de los préstamos al sector público alcanzó casi 5.000 millones de pesos (24 por ciento). Estos comportamientos han recogido cambios tanto en las condiciones de oferta como de demanda de estos instrumentos, como producto de modificaciones en el contexto macroeconómico. En este sentido, cabe destacar el aumento de las necesidades de financiamiento del sector público y el debilitamiento de la actividad económica privada, los cuales han influido en los cambios de la combinación rentabilidad-riesgo ofrecida por estos tipos de activos con relación al resto del abanico de activos disponibles para la industria bancaria.

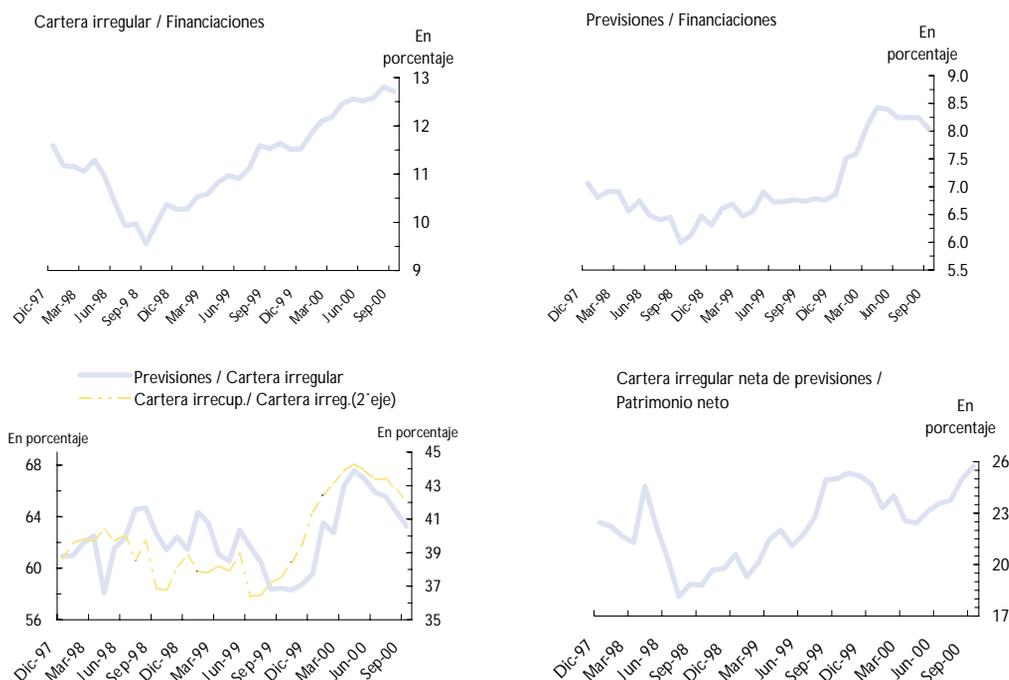
Por último, se debe mencionar que en una comparación anual la industria bancaria utilizó recursos para cancelar líneas de préstamos del exterior. El saldo de este concepto observó una disminución neta para el agregado de las entidades financieras de casi 1.500 millones de pesos (14 por ciento) entre diciembre de 1999 y diciembre de 2000. Cabe destacar que, luego de registrar una tendencia creciente desde la segunda mitad del año 1998 y observar un fuerte incremento a fin del año 1999, este tipo de fondeo disminuyó aproximadamente 3.100 millones de pesos sólo en el primer semestre del año 2000. Entre las posibles causas se podría mencionar la duración del estancamiento del nivel de actividad, la reducción de la exposición crediticia de ciertos bancos extranjeros y la ya mencionada modificación tributaria que desalentó el crédito bancario -fondeado con líneas del exterior- a favor del crédito externo directo del sector privado.

Financiaciones y calidad de la cartera crediticia

Tal como lo viene haciendo desde el cuarto trimestre de 1998, la calidad de la cartera de financiaciones continuó mostrando signos de deterioro durante el año 2000. Pese a las mejoras logradas por las entidades financieras en su capacidad de gestión y cobertura de riesgo crediticio, el panorama económico adverso afectó negativamente a la capacidad de repago de los diferentes agentes económicos, con los consiguientes efectos negativos sobre la calidad de los activos de las entidades. No obstante, como se analizará más adelante, un rasgo importante que caracterizó al período es que la exposición al riesgo de crédito se mantuvo acotada en el año dado el significativo incremento de las provisiones realizadas sobre las financiaciones.

Debido a cambios en el régimen informativo correspondiente, los últimos datos de calidad de cartera existentes son para el mes de septiembre del año 2000. Comparando estos últimos datos para el año 2000 con los de fines de 1999, se observa para el agregado del sistema un crecimiento de la cartera irregular como porcentaje de las financiaciones totales, que pasó de 11,5 por ciento a 12,7 por ciento. Esta evolución se debió fundamentalmente a un aumento de la cartera irregular, ya que las financiaciones totales casi no observaron

Evolución de indicadores de calidad de cartera y cobertura de riesgo crediticio total sistema



Las series no incluyen las financiaciones irrecuperables en cuentas de orden.

variación. El aumento en la irregularidad bruta se observó tanto en los bancos públicos (aumentó 1,2 puntos porcentuales hasta llegar a representar el 21 por ciento de las financiaciones) como en los privados (donde pasó de 7,6 por ciento a 8,4 por ciento). Este aumento del indicador de irregularidad se mantiene, si bien de manera un poco más moderada, si se excluye del conjunto a una entidad privada de tamaño significativo que observó un comportamiento extraordinario, en gran parte reflejando circunstancias de ejercicios contables pasados; aislando este efecto el indicador pasaría en el período bajo análisis de 11,4 por ciento a 12,4 por ciento para el total del sistema y de 7,1 por ciento a 7,6 por ciento para los bancos privados.

Calidad de la cartera crediticia

En porcentajes

	Dic 96	Dic 97	Dic 98	Dic 99	Sep 00
Indicadores de irregularidad y exposición					
Cartera Irregular / Financiaciones	13,6	11,6	10,3	11,5	12,7
(Cartera Irreg. - Irrec.) / (Financiaciones - Irrec.)	9,1	7,4	6,5	7,1	7,8
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	5,5	4,5	4,0	4,7	4,7
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio Neto	24,9	22,5	20,6	24,7	25,7
Irregularidad por sector (1)					
Público no financiero	0,4	0,4	0,1	0,1	0,2
Financiero	4,4	2,9	2,1	4,5	5,1
Privado no financiero	16,2	13,8	12,2	14,0	15,6
Con garantías preferidas "A"	2,6	7,9	6,3	4,1	3,3
Con garantías preferidas "B"	22,2	19,8	17,9	21,0	21,7
Sin garantías preferidas	13,6	10,8	9,4	10,5	12,5
Irregularidad por tipo (1)					
Cartera comercial	10,5	9,0	7,5	7,9	9,0
Cartera comercial hasta \$200.000 (2)	-	18,9	14,4	21,2	22,6
Cartera de consumo y vivienda	18,5	15,1	18,6	16,6	17,6

(1) Cartera irregular / Financiaciones para cada tipo de deuda.

(2) Conformada por créditos comerciales de hasta \$200.000 que las entidades consideran a los efectos de su clasificación y previsionamiento como de consumo y vivienda (Comunicación "A" 2358).

Notas: la cartera irregular comprende las categorías 3 a 6, mientras que la cartera irrecuperable incluye las categorías 5 y 6 de la calificación de deudores. Las cifras no incluyen los créditos irrecuperables que, a partir de agosto de 1995, se deducen del activo y se contabilizan en cuentas de orden.

En términos de los sectores receptores de asistencia crediticia, se puede observar que el grueso de la irregularidad de la cartera de la banca en su conjunto se originó en las financiaciones otorgadas al sector privado no financiero. Las financiaciones a este sector, las cuales están cubiertas con garantías preferidas por un monto equivalente a 43 por ciento, presentó un indicador de irregularidad que pasó de 14 por ciento a 15,6 por ciento en el período. Dentro de las financiaciones otorgadas al sector privado no financiero, las otorgadas con garantía preferidas “B” han venido presentando la mayor irregularidad (el 21,7 por ciento de este tipo de financiaciones). El mayor cambio durante el período, sin embargo, se dio en las financiaciones sin garantías preferidas, que mostraron el crecimiento de irregularidad más pronunciado, aumentando 2 puntos porcentuales hasta alcanzar el 12,5 por ciento de este tipo de financiaciones. Las financiaciones con garantías preferidas “A”, por su parte, mostraron en el período bajo análisis una caída en su nivel de irregularidad (tal como vienen haciéndolo desde 1998). Tendencias similares se observan para la banca privada. Cabe recalcar que esta última, al aumentar las financiaciones al sector público no financiero (de muy baja irregularidad) al mismo tiempo que disminuyó las mismas al sector privado no financiero, contribuyó a alivianar, aunque más no sea marginalmente, la irregularidad de su cartera total de financiaciones.

Por otro lado, si se considera a las financiaciones por tipo para el agregado del sistema, se observa que, si bien las que presentan mayor nivel de irregularidad son las relacionadas con cartera comercial de hasta 200.000 pesos, el crecimiento se dio en forma bastante pareja en los distintos tipos de financiaciones. Para la banca privada, en particular, la cartera comercial de hasta 200.000 pesos y la cartera de consumo y vivienda mostraron niveles similares de irregularidad a fines de 2000, debido a un aumento en la irregularidad de la primera (que pasó de 11,7 por ciento a 12,8 por ciento) acompañado por una leve baja en la situación irregular de la cartera para consumo y vivienda (de 12,5 por ciento a 12,3 por ciento).

Tal como se comentará en la sección dedicada a la rentabilidad del sistema, las entidades financieras se esforzaron por mantener el nivel de cobertura contra el riesgo de crédito, realizando importantes provisiones. En el agregado, las mismas crecieron un 17 por ciento durante el año 2000, llevando al índice de provisiones sobre cartera irregular desde su habitual nivel cercano al 60 por ciento a un 63 por ciento (el nivel más alto desde 1994). Como consecuencia de estas mayores provisiones, el deterioro de los indicadores de cartera irregular neta de provisiones con relación al total de financiaciones fue de menor magnitud. En efecto, para el total del sistema, el mismo se mantuvo estable (4,7 por ciento). Sin embargo, si se desagrega este efecto entre los mayores grupos de bancos vemos que la tendencia es dispar. Mientras que para los bancos privados la cartera irregular neta de provisiones creció del 2,3 por ciento al 2,7 por ciento del total de financiaciones, para los bancos públicos se dio una relación inversa¹⁰, bajando el indicador 1 punto porcentual hasta representar un 8,8 por ciento de sus financiaciones. Analizando la exposición patrimonial al riesgo de incumplimiento, vemos que la cartera irregular neta de provisiones con relación al patrimonio neto (patrimonio que disminuyó durante el período analizado) creció para el total del sistema 1p.p., alcanzando en el período bajo consideración 25,7 por ciento. Finalmente, este indicador para la banca privada se incrementó de 11,5 por ciento a 13,1 por ciento, mientras que para la banca pública pasó de 64,2 por ciento a 69,1 por ciento.

¹⁰ La disminución de este valor para la banca pública se debe a un crecimiento del monto absoluto de financiaciones un tanto por encima del aumento absoluto de la cartera irregular. Esta situación es inversa a la de la banca privada, cuyas financiaciones crecen menos mientras que su cartera irregular se acrecienta en un monto importante.

Estructura de la rentabilidad - total del sistema		1997	1998	1999	2000
<i>Indicadores anualizados en porcentaje del activo neteado</i>	Resultado por intereses	4,1	4,6	4,3	4,0
	Resultado por servicios	3,3	3,1	2,9	2,8
	Resultado por activos	1,0	0,7	0,9	1,2
	Gastos de administración	-6,4	-6,2	-5,9	-5,8
	Cargos por incobrabilidad	-2,2	-1,6	-2,1	-2,4
	Cargas impositivas	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
	Impuesto a las ganancias	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
	Diversos	1,6	0,5	0,5	0,3
	Otros	0,3	0,3	0,4	0,6
	Resultado operativo	0,6	1,0	0,9	0,6
	Resultado financiero	-0,4	0,3	0,1	-0,1
	Resultado antes de imp. a las gcias	1,2	0,8	0,6	0,4
	Resultado total	1,0	0,5	0,2	0,0
	Resultado total / Patrimonio neto	6,3	4,0	1,7	0,0

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.

Rentabilidad

Durante el año 2000, el sistema financiero evidenció una mejora en sus indicadores de rentabilidad, si se analizan los mismos sin la distorsión que generó el comportamiento de un importante banco privado que, en el mes de marzo del año bajo estudio, reconoció contablemente el deterioro acumulado de períodos anteriores de su cartera de activos, imputando cargos por incobrabilidad por encima de 530 millones de pesos (con el correspondiente aumento en el monto de sus provisiones por préstamos). Si se aísla la influencia de este banco, la rentabilidad final para el resto del sistema resultó ser de 3,6 por ciento en términos del patrimonio neto (contra 1,0 por ciento en 1999), siendo entonces la más alta desde 1997 (cuando la rentabilidad corregida era de 6,6 por ciento). En términos del activo neteado, la rentabilidad depurada es de 0,4 por ciento, lo cual también representa un avance con respecto a 1999 (con rentabilidad de 0,1 por ciento).

Cabe mencionar que, en términos agregados, sin excluir la entidad con comportamiento extraordinario, el sector bancario registró un beneficio neto casi nulo (3 millones de pesos), significando una cifra mucho menor a la correspondiente a los años anteriores. Efectivamente el beneficio neto agregado del sector mostraría una tendencia declinante desde 1997; así, en 1999 fue de 290 millones de pesos, en 1998 alcanzó 645 millones de pesos y en 1997 representó casi 1.000 millones de pesos. Así mismo, el comportamiento de los distintos subgrupos de entidades presentó grandes disparidades. Mientras que las entidades financieras no bancarias tuvieron, durante el año en consideración, pérdidas por 104 millones de pesos, los bancos privados presentaban beneficios de 93 millones de pesos y los públicos de casi 14 millones de pesos.

No obstante la mejora del nivel ajustado de la rentabilidad para el agregado del sector bancario doméstico, cabe remarcar que aquel guarismo resultó notoriamente bajo con

relación a los estándares internacionales. Esto ha sido producto de varios factores, entre los que se destacarían los altos costos operativos de la banca, los crecientes costos derivados de la irregularidad de cartera ante un escenario de crisis en la economía real, y en cierta medida la menor asunción de riesgo determinada por la regulación local. También ha sido relevante en este sentido la fuerte competencia entre las principales entidades del mercado en un contexto en el cual el nivel de bancarización es relativamente bajo.

La evolución del resultado final para el total del sistema en el año 2000 fue en gran parte producto de la tendencia imperante hacia una baja en el margen por intermediación, tendencia relacionada con una competencia más acentuada en el mercado financiero local. En efecto, los resultados por intereses cayeron 0,3p.p. con respecto al activo neteado, debido fundamentalmente a un importante incremento en el costo promedio de captación de fondos (liderado por el aumento en los intereses pagados por depósitos), acompañada por un menor peso de los intereses por préstamos. Esto puede constatarse observando la diferencia entre el cociente de los ingresos por intereses sobre el activo y el de los egresos por intereses sobre el pasivo. Dicho *spread*, con excepción del fuerte salto positivo registrado en 1998, mostró una disminución sostenida a lo largo del tiempo, pasando de 5,1 en 1998 a 4,7 en el año 2000. En lo que respecta a la rentabilidad de los servicios, esta también registró una merma (0,1p.p.), como resultado tanto de sus menores precios (a raíz de la fuerte competencia de los bancos en este segmento, dado su interés no sólo en diversificar sus fuentes de ingreso, sino también en captar y mantener clientes) como de la menor actividad observada en este campo. La disminución de los ingresos netos por servicios recogió cambios en todos los componentes, particularmente, en las comisiones y en los resultados por operaciones de exterior y cambio. Los menores resultados por intereses y servicios, sumados al aumento de 0,3p.p. en los cargos por incobrabilidad en términos del activo neteado -lo que refleja la permanencia de un contexto de mayor riesgo de crédito- determinaron que el resultado financiero fuese finalmente negativo (0,1 en términos del activo neteado). Este descenso fue en parte atenuado por un incremento en el ingreso neto por otras operaciones financieras no relacionadas con el proceso de intermediación habitual de las entidades bancarias. Este rubro, que en los últimos años promedio 0,3 por ciento del activo, ascendió a un 0,6 por ciento durante el año 2000.

La situación descrita se vio sólo parcialmente contrarrestada por un aumento en el resultado por tenencia de activos financieros, que evidenció una suba de 0,3p.p. con respecto al activo neteado. Esto se debió a un incremento de 43 por ciento en el valor absoluto de los resultados por tenencia de activos en moneda extranjera, ya que la tenencia de activos en moneda nacional arrojó resultados un tanto menores a los de 1999. A la importante mejora en la tenencia de títulos públicos se sumaron otros cambios positivos de menor magnitud (un repunte en los resultados por tenencia de obligaciones negociables y subordinadas, y una caída en las pérdidas por opciones) y una leve caída en la rentabilidad de las participaciones transitorias. Es importante tener en cuenta que esta tendencia a un mayor resultado por tenencia de activos financieros (en particular, títulos públicos) se viene observando desde hace varios años, y comportaría un cambio de importancia en el perfil de las fuentes de ingreso del sistema, dada la mayor volatilidad de este tipo de resultados. De todas maneras, el sector ha mantenido una baja exposición y una alta cobertura frente a los riesgos implícitos ante eventuales fluctuaciones inesperadas en el valor de mercado de estos activos.

Finalmente, si bien siguió presente la tendencia a un menor peso de los gastos de administración -reducciones en la estructura de costos impulsadas por el proceso de

48 II. La economía argentina

concentración y aumento de la competencia que se intensificó a partir de la crisis del “Tequila”-, la misma mostró signos de desaceleración. Si bien bajó 0,3p.p. con respecto al activo neteado entre 1998 y 1999, la disminución observada para el año 2000 fue de 0,1p.p.. Esta baja estuvo particularmente influida por una caída en el peso relativo de los gastos varios (que incluyen los gastos en publicidad, telecomunicaciones y papelería, entre otros), aunque la merma se dio en todos los rubros de gastos, con excepción de las amortizaciones, vinculadas al importante proceso de inversión (en particular, para la reorganización y expansión de los canales de distribución) observado en los últimos años.

Las tendencias identificadas en el análisis de los resultados se dieron simultáneamente en los distintos tipos de bancos, aunque la magnitud de los cambios varió en cada caso, tal como se mencionó al comienzo de la presente sección. Esta heterogeneidad se reflejó en los indicadores de rentabilidad respectivos. En particular, con respecto al patrimonio neto, la rentabilidad de los bancos privados descendió a 0,8 por ciento del patrimonio neto, frente a 2,3 por ciento en 1999. Sin embargo, si se depurase de la distorsión de la entidad mencionada, la rentabilidad hubiera alcanzado 5,9 por ciento, representando un repunte con respecto a 1999 (1,8 por ciento), e incluso en relación a 1998 (4,3 por ciento). Por su parte, la banca pública obtuvo resultados de 0,4 por ciento con respecto al patrimonio neto, registrando una caída tanto en relación a 1999 (con rentabilidad de 0,7 por ciento) como a 1998 (3,4 por ciento).

Si se analiza el origen de esta evolución dispar entre los diferentes subgrupos se observa, en primer lugar, que la caída en los resultados por intereses fue mayor en los bancos privados (-0,4p.p. en términos del activo neteado) que en los públicos (-0,2p.p.), debido a la magnitud de la disminución que sufrieron en este rubro los bancos privados de menor envergadura. Los resultados por servicios cayeron en forma homogénea en los distintos tipos de bancos, a excepción de los bancos privados de menor envergadura, donde se mantuvieron estables (recordemos que en este grupo de bancos, que incluye a los bancos regionales, el peso de los resultados por servicios en la estructura de rentabilidad es mayor). Los resultados por tenencia de activos, en cambio, aumentaron mucho más en los bancos privados (0,3p.p. en términos del activo) que en los públicos (aumentaron sólo 0,1p.p.), debido en gran parte al aumento de la ganancia de los mayores bancos privados en este rubro (aumentó 0,5p.p.). En lo que se refiere al resto de los determinantes de la evolución del beneficio neto, los

Estructura de la rentabilidad - Bancos privados por tipo de operatoria		Total	8 grandes	Resto Minoristas	Regionales	Mayoristas
		Resultado por intereses	4,2	4,2	4,2	5,4
Resultado por servicios	3,0	2,7	4,0	4,6	2,2	
Resultado por activos	1,5	1,4	1,1	1,6	2,4	
Gastos de administración	-6,2	-5,2	-9,0	-9,0	-5,9	
Cargos por incobrabilidad	-2,0	-1,9	-3,1	-1,9	-1,2	
Cargas impositivas	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6	-0,3	
Impuesto a las ganancias	-0,5	-0,6	0,0	-0,2	-0,4	
Diversos	0,4	0,3	0,7	0,5	0,9	
Otros	0,7	0,8	0,7	0,2	0,9	
Resultado total	0,7	1,3	-1,9	0,7	0,6	
Resultado total / Patrimonio neto	6,1	12,0	-15,2	5,5	2,6	

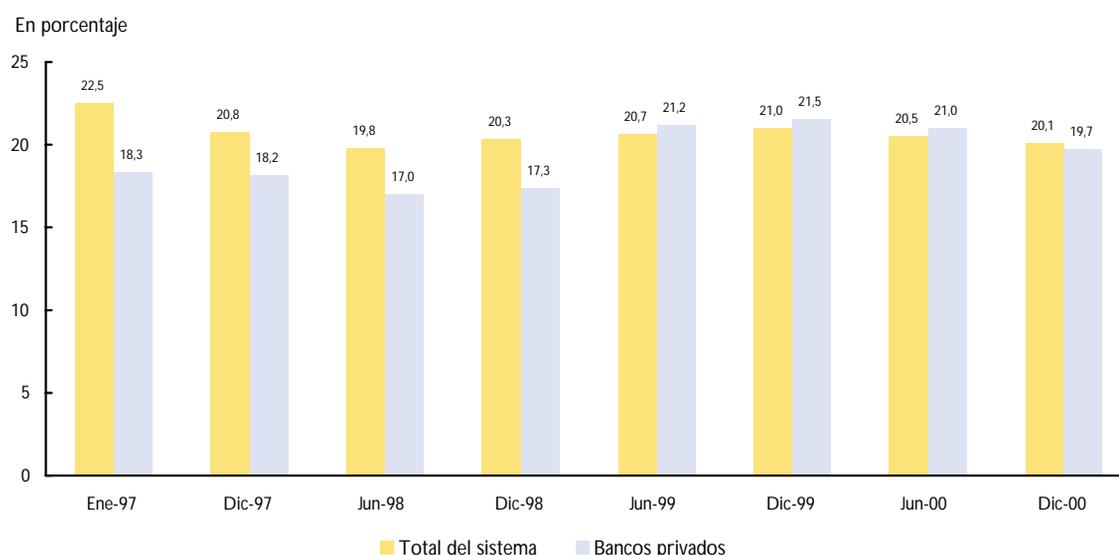
Nota: se excluye al banco con características particulares en la imputación de cargos por incobrabilidad durante el año 2000.

distintos grupos presentaron disparidades. Así, si bien los gastos de administración bajaron tanto para los bancos públicos como los privados, sólo los privados de mayor envergadura lograron esta disminución, ya que el resto de los bancos privados en su conjunto registraron un aumento en sus gastos. Un fenómeno parecido se da en los cargos por incobrabilidad, rubro en el que el aumento registrado fue mayor en los bancos privados (0,3p.p. en términos del activo neteado) que en los bancos públicos (0,1p.p.), si bien los bancos privados de mayor envergadura mostraron cierta estabilidad en este área.

Como se desprende del análisis anterior, la ausencia de homogeneidad en el nivel de resultados también se observó dentro del subsector de la banca privada. Efectivamente, aunque la banca privada presentó una rentabilidad conjunta positiva, cerca del 40 por ciento de las entidades que la conforman obtuvieron resultados negativos durante el año 2000 (proporción similar a la de 1999), si bien estos bancos no capturan más del 10 por ciento del total de depósitos en manos del sector privado. Por otra parte, y en términos de la operatoria principal, las ocho entidades privadas minoristas de mayor envergadura alcanzaron durante el 2000 beneficios netos por 720 millones de pesos, obteniendo una rentabilidad del 12 por ciento en términos del patrimonio neto, lo cual representó un avance frente a la rentabilidad de 1999 (8,8 por ciento) y 1998 (9,8 por ciento). La banca minorista de menor tamaño obtuvo importantes pérdidas (15,2 por ciento en términos del patrimonio neto), mientras que la banca regional y los bancos mayoristas mostraban mejores retornos (5,5 por ciento y 2,6 por ciento respectivamente). Es importante aclarar que las diferencias en la rentabilidad de los distintos subgrupos recogen los efectos no sólo de variables tales como la escala y la eficiencia, si no también otras como los objetivos, la cartera de productos y el nivel de apalancamiento, que difieren entre los diferentes tipos de entidades.

Solvencia

El sistema bancario argentino sigue caracterizándose por su marcada solidez, tal como se manifiesta en el nivel de los indicadores del grado de solvencia, que continúan por encima de lo requerido por las regulaciones locales y de los estándares mínimos recomendados internacionalmente. Esto es, a pesar que en el año 2000 se observó un leve descenso del valor de estos coeficientes.



Integración de capital mínimo

En términos de los activos ponderados por riesgo según criterio de Basilea

Evolución del
cumplimiento del
capital mínimo

En millones de pesos

	Jun 98	Dic 98	Jun 99	Dic 99	Jun 00	Dic 00
Activos totales	156.613	162.004	160.860	167.330	172.082	165.071
Activos ponderados por riesgo	91.495	94.758	95.695	88.362	84.363	88.141
Activos ponderados por riesgo sin IR (según Basilea)	79.087	81.041	81.839	77.896	76.584	80.757
Exigencia de capital por riesgo de crédito y tasa de interés	10.739	11.117	11.229	10.707	10.330	10.729
Exigencia de capital por riesgo de crédito	10.739	11.117	11.229	10.545	10.165	10.529
Exigencia de capital según Basilea	6.462	6.607	6.687	6.451	6.397	6.343
Exigencia de capital por riesgo de tasa de interés	-	-	-	162	165	200
Exigencia adicional por defecto de colocación de deuda	-	11	4	50	86	33
Exigencia adicional por función de custodia y/o agente de registro	-	-	-	43	46	52
Exigencia de capital por riesgo de mercado	145	94	112	120	159	98
Exigencia de capital total (1)	10.885	11.222	11.345	10.920	10.621	10.912
Integración de capital	15.654	16.460	16.906	16.359	15.714	16.202
Exceso de integración total	4.769	5.238	5.561	5.439	5.093	5.290
Integración / Activos ponderados por riesgo sin IR (2) - %	19,8	20,3	20,7	21,0	20,5	20,1
Exceso / Exigencia (2) - %	45,8	48,1	50,6	52,8	52,1	51,0
Exceso / Integración (2) - %	31,4	32,5	33,6	34,5	34,3	33,8
Índice de riesgo por tasa de interés	1,19	1,20	1,20	1,16	1,12	1,12
Ponderador medio de los A.N.I. (3) - %	48,2	47,7	48,5	54,7	52,8	53,3

(1) Comprende exigencia de capital por riesgos de crédito, tasa de interés y mercado y exigencia adicional por defecto de colocación de deuda y por función de custodia y/o agente de registro.

(2) Indicadores según la posición de riesgo de crédito y tasa de interés.

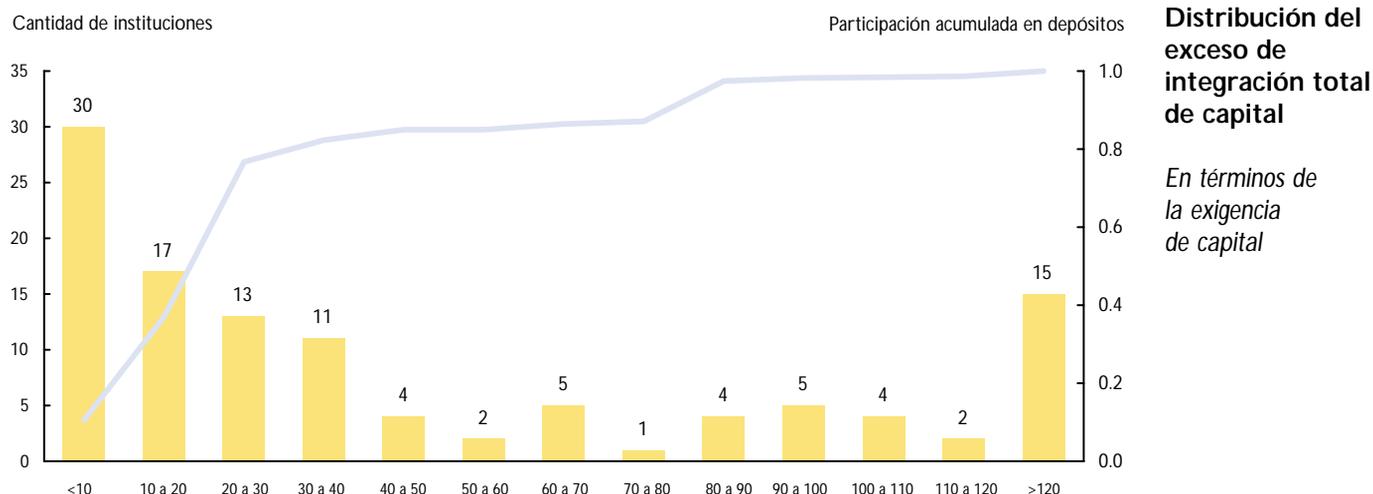
(3) Activos no inmovilizados.

Nota: las cifras sobre exigencia e integración de riesgo de mercado corresponden a las registradas el último día de cada mes.

De esta forma, la integración total de capital del sistema bancario, en términos de los activos ponderados por riesgo según Basilea, disminuyó 0,9 puntos porcentuales durante 2000, finalizando el período en un valor de 20,1 por ciento. El mismo indicador de solvencia muestra un mayor deterioro para el grupo de bancos privados, registrando una caída de 1,8 puntos porcentuales (alcanzando 19,7 por ciento), en tanto los 8 bancos privados más grandes registraron un descenso de 0,7 puntos porcentuales (llegando a 15,3 por ciento). Por otro lado, conservando los altos niveles de cumplimiento de los requisitos de capital (la exigencia total en términos de los activos según Basilea alcanzó 13,5 por ciento a diciembre de 2000), cabe mencionar que el exceso de integración de capital para el total de las entidades pasó de 49,8 por ciento a 48,5 por ciento en términos de la exigencia total entre diciembre de 1999 y diciembre de 2000. El anterior indicador para el grupo de bancos privados registró una caída de 8,2 puntos porcentuales, situándose en alrededor de 47,3 por ciento.

El nivel de la exigencia total de capital del sector bancario no observó una variación significativa entre diciembre de 1999 y diciembre de 2000, si bien cabe recordar que esta resultó afectada por importantes cambios normativos. En particular, la variación interanual de la exigencia de capital por riesgo de crédito no registró cambios importantes, sin embargo, dentro del período analizado, se realizaron dos importantes cambios normativos que produjeron variaciones en este rubro. Por un lado, a comienzos del período analizado se introdujo una modificación de la tabla de correspondencia entre la tasa de interés de los préstamos y el indicador de riesgo (Ir) en la cual se establece la apertura por tipo de préstamos. De esta forma, se redujo el indicador de riesgo a los préstamos personales, a los otorgados por tarjetas de crédito y a los adelantos en cuenta corriente y otros adelantos, mientras que las restantes financiaciones continuaron con los anteriores indicadores de riesgo. El efecto estimado de esta modificación en el mes de su incorporación (febrero de 2000) fue una disminución de aproximadamente 400 millones de pesos de pesos en la exigencia por riesgo de crédito de todo el sector bancario.

Por otro lado, en julio de 2000 se incorporó la exigencia de capital por tenencia de títulos públicos en cuentas de inversión y por financiaciones al sector público nacional no financiero otorgadas a partir de junio de 2000. La anterior exigencia se computa dentro de



la exigencia por riesgo de crédito y el requerimiento depende de la *modified duration* de cada activo. En particular, por este último concepto la exigencia por riesgo de crédito aumentó poco más de 550 millones de pesos de pesos en diciembre de 2000.

La exigencia de capital por riesgo de tasa de interés aumentó casi 40 millones de pesos de pesos durante 2000, lo que implicó una suba de 23,5 por ciento. Este incremento se debió principalmente al importante aumento observado en el período en la posición de títulos públicos contabilizados en cuentas de inversión. En cuanto a la exigencia por riesgo de mercado, la relativa menor volatilidad observada a fin de año de los valores sujetos a esta norma habilitó una disminución en el requerimiento de capital, que medido en términos del valor al último día del mes representó poco más de 20 millones de pesos (18,3 por ciento). Si bien en términos absolutos las variaciones de las exigencias adicionales no resultaron importantes (en conjunto, una disminución inferior a 10 millones de pesos), se puede observar que en términos relativos registraron cambios significativos, así la exigencia adicional por defecto de colocación de deuda cayó 34,0 por ciento mientras que la exigencia adicional por función de custodia y/o agente de registro aumentó 20,9 por ciento.

La integración total de capital disminuyó casi 160 millones de pesos de pesos (1 por ciento), durante 2000. El importante incremento del patrimonio neto básico (casi 700 millones de pesos de pesos) no alcanzó a compensar el aumento en las cuentas deducibles, que por su parte crecieron en más de 800 millones de pesos de pesos (41,8 por ciento) especialmente durante los últimos meses del año. Por último, el patrimonio neto complementario contribuyó levemente a la caída en la integración de capital, registrando una caída de alrededor 30 millones de pesos de pesos (1,9 por ciento).

Finalmente, dada la caracterización para el agregado del sistema bancario, resulta importante observar la distribución del grado de solvencia al nivel de entidad. Así, en términos de la distribución del exceso voluntario de integración de capital por encima de la regulación local, se puede observar que no solo fue relevante el nivel promedio sino también el comportamiento de este concepto por entidad. De la distribución se desprende que, a fines de 2000, 73,5 por ciento de las entidades financieras registraron un exceso de integración mayor a 10 por ciento de la exigencia. Lo anterior resulta aun más significativo si se tiene en cuenta que dentro de este grupo se localizaron los bancos con mayor participación en depósitos; en particular, las 30 entidades que mostraron una posición mayor a 10 por ciento pero menor a 30 por ciento poseían 66,1 por ciento del total de

depósitos. Cabe destacar la existencia de un grupo de entidades que cubrían voluntariamente las exigencias de capital de una manera amplia. En este sentido, 34 por ciento de las entidades (15 por ciento de los depósitos totales) registraron un exceso de integración que superó 50 por ciento de la exigencia a diciembre de 2000.

5. Financiamiento del sector público nacional a través de los mercados

Durante el año 2000, el Tesoro Nacional se financió por un valor nominal de casi 19.450 millones de dólares. La parte correspondiente al financiamiento mediante títulos públicos (bonos y letras del tesoro) alcanzó 16.490 millones de dólares, mientras que los 2.960 millones restantes fueron provistos por organismos internacionales.

La colocación total de títulos públicos tuvo un rendimiento promedio en dólares del 12 por ciento, con cupón promedio de 10,6 por ciento. Implicó un margen promedio en dólares sobre los títulos del Tesoro de Estados Unidos de 565 puntos básicos y su vida promedio fue de 7,6 años.

Del total de emisiones, 780 millones de dólares en valor nominal (VN) correspondieron al incremento neto en el stock de letras del tesoro, mientras que se colocaron en el mercado internacional bonos (en dólares, euros y yenes) por valor nominal de 9.960 millones de dólares y en el mercado doméstico (bonos y préstamos) por VN 5.750 millones de dólares. De esa forma, el financiamiento de mediano y largo plazo alcanzó un valor nominal de casi 15.710 millones de dólares durante el período.

En el mercado internacional, como se mencionó, se realizaron emisiones hasta el mes de septiembre. El valor nominal de bonos denominados en dólares ascendió a 3.930 millones, los títulos en euros alcanzaron aproximadamente VN 4.900 millones de dólares y los denominados en yenes VN 1.130 millones de dólares. Los valores en su costo de financiamiento para estas emisiones fueron similares que para el año anterior. Sin embargo, los márgenes promedio disminuyeron y la vida promedió ascendió a 11 años, en comparación con los 7,4 años registrados en 1999.

En el mercado local, se emitieron bonos del Tesoro Nacional por valor nominal de 2.400 millones de dólares. Prácticamente la totalidad de los mismos se emitieron mediante un cronograma difundido al finalizar el primer semestre del año. Éste, implicó la reapertura

Financiamiento del Tesoro Nacional con títulos públicos

En millones de dólares

	Año 2000
Monto emitido (sin canjes)	16.490 19.449
Mercado Internacional*	9.956
Globales	3.933
Euros	4.894
Yenes	1.129
Mercado doméstico*	6.534
Mediano y largo plazo	5.751
Bontes	2.398
Bonos pagaré	2.728
Préstamos	625
Corto plazo	783
Incremento stock letes	783
Canje internacional de deuda	2.403
Canje doméstico de deuda	3.033

* Excluyen canjes

de los bonos con vencimiento en los años 2003 y 2005, que fueran lanzados al mercado en el canje de deuda doméstica realizado en el mes de febrero de 2000.

Asimismo, los bonos pagaré a tasa variable fueron colocados regularmente de acuerdo al cronograma establecido a comienzos del año. Excepcionalmente, fue adjudicada en forma directa a un número reducido de bancos, una nueva serie por valor nominal de 1.200 millones de dólares en el mes de octubre.

Por otra parte, se renovó completamente la circulación (de aproximadamente 5.000 millones de dólares de valor nominal) de Letras del Tesoro Nacional mediante tres licitaciones mensuales también previstas al comienzo del período. Su rendimiento fue levemente superior al registrado en el año 1999. Sin embargo, la evolución fue similar hasta el mes de noviembre. Entonces, una valoración en favor de la regla establecida y en detrimento de la posible discrecionalidad en momentos de crisis, motivó la convalidación de altas tasas que impactaron negativamente en el resultado anual.

Adicionalmente, como ya se mencionó en la sección referente a mercado de capitales, dos operaciones que tuvieron un impacto importante tanto en el mercado como en el flujo futuro de la deuda pública, fueron los dos canjes de deuda realizados. El primero de ellos, se produjo en febrero en el mercado doméstico, en tanto que el último tuvo alcance internacional y se llevó a cabo en junio.

Mediante el canje realizado en el mercado doméstico, se colocaron alrededor de 1.700 millones de dólares en valor nominal del Bono del Tesoro Nacional con vencimiento en el 2003 y cupón anual del 11,75 por ciento; y poco menos de VN 1.800 millones de dólares del Bonte con vencimiento en el año 2005 con cupón de 12,125 por ciento anual. La operación implicó una reducción de VN 462 millones de dólares en la deuda pública y una ganancia financiera de 30,8 millones de dólares en términos de valor presente neto. Por otra parte, se registró una reducción en las amortizaciones de la deuda soberana de 2.170 millones de dólares hasta el año 2002. Hasta el año 2004 la disminución en las amortizaciones que aparejó fue de 1.580 millones de dólares.

En el mes de junio se canjeó un Bono Global con vencimiento en el año 2015 y cupón del 11,75 por ciento por bonos Par, de Descuento y a Tasa de Interés Flotante (FRB). Se colocaron VN 2.400 millones de dólares del bono nuevo. Este canje implicó una reducción de 930 millones de dólares en valor nominal de la deuda pública y una ganancia financiera en términos de valor presente neto de 220 millones de dólares. Los bonos FRB aceptados, VN 320 millones de dólares, fueron a su vez canjeados al Banco Central por bonos Par. El objetivo fue mejorar la liquidez de la cartera de nuestra institución y potenciar la disminución del valor nominal de la deuda pública. Adicionalmente, cuando se dieron de baja los bonos Par y de Descuento se procedió a liberar las garantías con las que contaban sobre capital e intereses en bonos cupón cero y letras del Tesoro de Estados Unidos, por valor de 1.100 millones de dólares.

Finalmente, como ya fuera antes mencionado, hacia fines de año, para aliviar las limitaciones al financiamiento y facilitar la reincorporación de Argentina a los mercados internacionales de capital, el gobierno concertó el paquete de respaldo financiero conocido como “blindaje” por más de 39.000 millones de dólares¹¹.

¹¹ Ver box respectivo en la sección “La macroeconomía”.

III. POLÍTICAS Y RÉGIMEN PRUDENCIAL

1. Regulación prudencial y otras normas

Regulación prudencial

Durante el año 2000 se han introducido modificaciones al régimen normativo tendientes a adecuar las pautas vigentes a la situación de los mercados en que se desenvuelven las entidades financieras.

Requisitos mínimos de liquidez

La política de liquidez tiende a asegurar la disponibilidad de fondos aun frente a una crisis financiera. Es por esta razón que las exigencias de liquidez deben constituirse con activos que mantengan su condición de líquidos ante diversas situaciones adversas.

Teniendo en cuenta los motivos que llevaron al diseño de los requerimientos de liquidez, durante el período analizado se eliminaron algunas exenciones. De esta forma, desde el mes de mayo se impusieron exigencias para las obligaciones por las líneas de exterior (no vinculadas a la financiación de operaciones de comercio exterior) otorgadas por las casas matrices o bancos del exterior a sus subsidiarias o sucursales (este requisito se exigirá plenamente a partir de febrero de 2001¹²). Además, se estableció que en estas operaciones se contemple la existencia o no de cláusulas de cancelación anticipada.

En materia de cargos no ingresados en tiempo y forma, cabe señalar que a partir del mes de abril de 2000 están sujetos durante el período de incumplimiento a un interés equivalente a la tasa que surja de adicionar 5 puntos porcentuales a la aplicable a la deficiencia.

Asimismo, se extendió el plazo mínimo de 180 a 360 días de las cartas de crédito "stand-by" consideradas para la integración de los requisitos mínimos de liquidez. A su vez se agregó la condición de que las entidades deban disponer en forma obligatoria de estos fondos cuando se produzca una caída de los depósitos superior a 10 por ciento en un período máximo de 120 días corridos. La acreditación de los fondos se debe efectuar en la cuenta de la entidad abierta en el Deutsche Bank, Nueva York. Además, no se pueden utilizar mecanismos que impliquen la compensación de los compromisos asumidos.

Por otra parte, como ya fuera mencionado anteriormente, a los fines de resolver problemas de liquidez de carácter estacional se estableció la unificación del cómputo de las posiciones de requisitos mínimos de liquidez para el período noviembre de 2000 / enero de 2001 y se redujo al 50 por ciento, para el período noviembre 2000 / marzo 2001, la exigencia sobre las colocaciones a la vista que deben constituir en entidades financieras los fondos comunes de inversión -según lo previsto en las Normas de la Comisión Nacional de Valores.

¹² A partir de dicha fecha la exigencia sobre estos pasivos será la misma que se aplica sobre los depósitos.

Capitales mínimos

En septiembre del año 2000 se dejó sin efecto el pago de cargos e intereses por incumplimiento de la regulación de capitales mínimos¹³, estableciéndose una nueva normativa en esa materia. De esta manera, la entidad que informe incumplimientos deberá encuadrarse en la exigencia a más tardar en el segundo mes siguiente a aquel en que se registre el incumplimiento, o presentar un plan de regularización y saneamiento dentro de los 30 días corridos siguientes al último día del mes al que corresponda el incumplimiento.

La obligación de presentar planes de encuadramiento por deficiencias de capital mínimo determinará, mientras subsista la deficiencia, que el importe total de depósitos no pueda exceder del nivel alcanzado durante el mes en que se originó el incumplimiento (esta limitación no incluye a las otras obligaciones por intermediación financiera).

Cuando los incumplimientos sean detectados por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias la entidad dispone de la posibilidad de realizar un descargo sobre el cual dicha Superintendencia efectúa la determinación final. Si el descargo es desestimado (total o parcialmente), la entidad deberá ajustarse al procedimiento mencionado anteriormente en el caso de que persistan incumplimientos.

Por último, se incorpora como concepto deducible, a los efectos de la determinación de la responsabilidad patrimonial computable, las participaciones en empresas cuyo objeto social sea el desarrollo de alguna de las siguientes actividades:

- Asistencia financiera mediante operaciones de locación de bienes de capital, durables e inmuebles, adquiridos con tal objeto (*leasing*) o sobre créditos provenientes de ventas (*factoring*).
- Adquisición con carácter transitorio de participaciones en empresas para facilitar su desarrollo, con la finalidad de vender posteriormente las tenencias. Otorgamiento a esas empresas de financiaciones y asesoramiento en la planificación y dirección.

Previsiones mínimas

Tomando en consideración ciertos aspectos jurídicos en el proceso de recupero de los fondos otorgados, se modificó la pauta que exigía que luego de 24 meses de permanencia de un crédito con garantía preferidas en las categorías de “Alto riesgo de insolvencia”¹⁴ o “Irrecuperable”¹⁵ debía ser provisionado como un crédito sin garantías. A partir de marzo, las financiaciones con garantías hipotecarias que mantengan esa permanencia en las categorías 4 o 5 pueden ser provisionadas por un monto inferior al que corresponde según la normativa (50 o 100 por ciento, respectivamente), cuando cuenten con la opinión favorable de un abogado sobre la recuperación del crédito. También pueden excluirse del criterio general de provisionamiento las deudas que se encuentren incluidas en convenios judiciales o extrajudiciales homologados o arreglos privados concertados con otras entidades financieras acreedoras y que no hayan registrado incumplimientos.

13 Normas sobre “Incumplimientos de capitales mínimos y relaciones técnicas. Cargos”

14 Categoría 4.

15 Categoría 5.

Por otra parte, se podrá otorgar nuevas financiaciones, renovaciones o esperas de sus deudas anteriores, durante un período de 90 días, a los deudores en situación 6 sin que la entidad financiera se vea en la obligación de provisionarlas al 100 por ciento. Este período se contará desde el día siguiente al de la difusión por parte del Banco Central de la nómina que incluya al deudor¹⁶.

Emisión de deuda

Con el fin de adaptar las normas a las posibilidades de acceso de las entidades locales a los mercados de capitales tanto domésticos como extranjeros, se redujo el plazo mínimo requerido para la emisión obligatoria de deuda (“B” en BASIC) de 2 años a 1 año. El pago del capital de estos bonos debe realizarse en forma íntegra al vencimiento o con amortizaciones parciales a partir del cumplimiento de ese término para las colocaciones de mayor extensión.

Garantías

Durante el período analizado continuó la política de ampliar la gama de instrumentos financieros que permiten el acceso al crédito bancario del segmento de pequeños tomadores de créditos. En particular, se modificó la norma que establece los documentos que pueden ser considerados como garantía preferida “A”.

A partir de mayo, los títulos de crédito (cheque de pago diferido, pagarés, letras de cambio y facturas de crédito) descontados con responsabilidad para el cedente pueden considerarse garantía preferida “A”.

Las condiciones requeridas difieren de acuerdo a la capacidad de pago del obligado al pago. Cuando el obligado al pago cumple con ciertas condiciones el deudor es considerado “significativo” y los documentos pueden ser considerados como garantía preferida “A”. Estas condiciones son: (a) que la deuda registrada por el deudor en la Central de Deudores sea de al menos 5 millones de pesos o cuente con una emisión de títulos de deuda de, al menos, 15 millones de pesos, (b) que cuente con una clasificación de “normal” otorgada por, al menos, 5 entidades en las que el endeudamiento -en cada una de ellas- sea como mínimo de 1.000.000 pesos y c) que el monto máximo de crédito asignado a un mismo obligado no exceda el 5 por ciento de la Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC) de la entidad o el 10 por ciento del total del endeudamiento del obligado al pago.

Si no se tratara de obligados al pago “significativos”, los documentos cedidos pueden considerarse como garantía preferida “A” si la cartera constituida con el conjunto de este tipo de operaciones realizadas con distintos clientes cumple con las siguientes restricciones: que esta cartera sea, como máximo, equivalente al 100 por ciento de la RPC de la entidad y que el financiamiento por cada deudor no supere el 5 por ciento de esta cartera. Además, se exige que en el conjunto de operaciones realizadas con cada cedente, el 85 por ciento de los documentos cedidos corresponda a deudores clasificados en categoría 1 (“normal”) y el resto a situación 2 (“riesgo potencial”) o se trate de personas no informadas a la Central de Deudores. El aforo debe ser realizado tomando en consideración la clasificación del cedente así como también la del obligado al pago.

¹⁶ A partir de la nómina difundida el 30.06.00.

Asimismo, se incorporan como garantías preferidas “A”, a las garantías o avales otorgados por sociedades de garantía recíproca inscriptas en el Registro habilitado en el Banco Central o por fondos provinciales admitidos constituidos con igual objeto, cualquiera sea el plazo de la operación. Se establece como condiciones que los créditos no cancelados sean efectivizados dentro de los 30 días corridos de su vencimiento y que las tasas de interés de las operaciones no superen las fijadas para el primer tramo de la Tabla de Indicadores de Riesgo aplicable a las restantes financiaciones. En caso de no cumplirse las citadas condiciones, se dispone que tales conceptos se mantendrán dentro de las garantías preferidas “B”.

Seguro de depósitos

En enero de 2000 se dispuso la reducción del aporte normal¹⁷ que las entidades debían efectuar al Fondo de Garantía de Depósitos (FGD), administrado por SEDESA, que pasó de 0,03 por ciento a 0,015 por ciento. Esta reducción se estableció a condición de que las entidades concierten con SEDESA contratos de préstamo con destino al FGD. El monto del préstamo debía ser equivalente al aporte mensual total. De no convenirse dicho préstamo, el porcentaje del aporte normal continuaría siendo 0,03 por ciento.

En septiembre de 2000 se dejó sin efecto el sistema de préstamos que las entidades financieras podían concertar con SEDESA con destino al Fondo de Garantía de los Depósitos. De esta manera, se dispone la reducción de la alícuota en el 0,015 por ciento.

Cuenta corriente

En esta materia se realizaron varias modificaciones durante el año 2000.

En materia de computo de rechazos de cheques para la inclusión en la base de inhabilitados se eliminó la condición de que el número de situaciones corresponda al último año. Ello implica que, en la medida en que los rechazos no sean regularizados, continúen siendo computados, cualquiera sea el lapso que hubiera transcurrido. Además, se implementó un sistema más ágil para la rehabilitación de los incluidos en la aludida base. Asimismo, cuando la cancelación de los documentos rechazados (por falta de fondos o de registración) y el pago de las multas correspondientes se produzca dentro de los 15 días corridos posteriores al hecho se dispuso que no procederá al cómputo de dichos rechazos.

Por otra parte, se incorporó como causal de cese de inhabilitación, aquellas situaciones producidas como consecuencia de la apertura de cuentas por terceros con documentación apócrifa. Es decir que los incluidos en la base de datos de cuentacorrentistas inhabilitados con motivo del uso indebido de sus documentos de identidad, por parte de terceros, pueden recuperar su aptitud para operar con cuentas corrientes (efectuando una presentación ante el Banco Central y exponiendo la documentación requerida).

En septiembre de 2000 se redujeron las multas aplicables a rechazos de cheques por defectos formales al equivalente a 0,5 por ciento del valor rechazado con un mínimo de 10 pesos y un máximo de 5.000 pesos y al 1 por ciento del valor rechazado, con un mínimo de 50 pesos y un máximo de 5.000 pesos, las aplicables al rechazo por insuficiente provisión de fondos para atender el débito de cheques comunes o de pago diferido o por rechazo de registración de estos últimos.

17 Además de este aporte normal, las entidades deben realizar un aporte adicional al FGD, en función del riesgo propio de cada una. Para más información acerca del seguro de depósitos consultar la sección IV.2.

58 *III. Políticas y régimen prudencial*

A partir de octubre de 2000 se dispuso que ante el cierre de una cuenta corriente, el importe de los cheques de pago diferido librados (registrados o no) con vencimiento posterior al cierre de la cuenta corriente sea depositado en una cuenta especial, siempre que se encuentren en la nómina de los cheques librados a la fecha de cierre.¹⁸

Por otra parte, se incorporó la operatoria con cheques cancelatorios.

Además, se permitió que el librador deposite en la casa girada los importes de los documentos rechazados, los que se liberan contra la presentación del cartular. Se exige que dicha presentación se efectúe a través de otra entidad financiera responsable de constatar la calidad de legítimo titular, salvo que la gestión la afronte el propio librador o algún otro cuentacorrentista de la casa girada.

Préstamos de bajo valor

Se estableció que para esta nueva operatoria, a partir de agosto de 2000, sólo será exigible que el legajo cuente con los datos que permitan la identificación del cliente, teniendo en cuenta las siguientes condiciones:

- Los prestatarios deben ser personas físicas no vinculadas a la entidad financiera.
- En los préstamos hasta 24 meses de plazo, el capital adeudado no podrá superar el importe resultante de aplicar el sistema francés de amortización considerando una cuota mensual que no exceda de 200 pesos. Los préstamos que se concierten a plazos superiores deberán estar garantizados con hipoteca en primer grado sobre inmuebles para vivienda y el capital adeudado no podrá superar en ningún momento 15.000 pesos. La constitución de esta garantía hipotecaria no será necesaria en el caso de tratarse de préstamos de hasta 3.000 pesos para financiar a frentistas el pago de obras de infraestructura domiciliaria (pavimentos y tendidos de redes de agua, cloacas, gas, conexiones), que se cancelen en un plazo de hasta 84 meses, cuyas cuotas no superen 100 pesos y siempre que las deudas emergentes de estos créditos sean informadas en los “Certificados de deuda” referidos a la propiedad por parte de los municipios.
- El límite global de cartera será del 10 por ciento de la responsabilidad patrimonial computable de la entidad del mes anterior al que corresponda.
- La clasificación del cliente e información a la Central de Deudores del Sistema Financiero se efectuarán sobre las pautas objetivas de las normas de “Clasificación de deudores”.
- Podrán incorporarse los datos identificatorios que adicionalmente la entidad estime necesario para la evaluación crediticia.

En las financiaciones que se otorguen, no será obligatoria la evaluación de la capacidad de pago en función de los ingresos del prestatario para la clasificación de los deudores de la cartera para consumo o vivienda; en el caso que se concedan al mismo prestatario otras facilidades debe tenerse en cuenta la capacidad de pago del deudor.

¹⁸ Anteriormente solamente los cheques de pago diferido registrados tenían este tratamiento.

Límites crediticios

Se modificaron los límites crediticios para las operaciones entre entidades sujetas a supervisión sobre base consolidada, en tanto ambas cuenten con calificación 1 o 2 asignada por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias.

Se adecuó la definición del concepto de conjunto o grupo económico a efectos de que no se obstaculice el financiamiento a las empresas que presten servicios complementarios de la actividad financiera que formen parte, junto con la entidad financiera prestamista, del mismo conglomerado.

Incumplimientos en los límites establecidos para la relación de activos inmovilizados y otros conceptos, fraccionamiento del riesgo crediticio, financiaciones a clientes vinculados y graduación del crédito

En el caso de incumplimientos informados en término por las entidades, se dispuso que originarán un incremento de la exigencia de capital mínimo por riesgo de crédito por un importe equivalente al 100 por ciento del exceso a la relación, a partir del mes en que se registren y mientras permanezcan; si se tratara de información ingresada fuera de término el incremento será a partir del mes en que ingrese la información y, adicionalmente una vez regularizado, por una cantidad de meses igual al número de períodos durante los cuales se verificó el exceso no informado oportunamente. Asimismo, los incumplimientos reiterados determinarán un incremento equivalente al 130 por ciento del exceso que se registre en la respectiva relación.

Si se tratara de incumplimientos detectados por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, la determinación final originará un incremento de la exigencia de capitales mínimos por riesgo de crédito por un importe equivalente al 150 por ciento del exceso a la relación a partir del mes en que quede firme, mientras subsista el incumplimiento y, adicionalmente una vez regularizado, por una cantidad de meses igual al número de períodos durante los cuales se verificó el incumplimiento detectado.

Desarrollo de bases documentales de textos ordenados e interpretaciones normativas

El objetivo de este desarrollo de bases documentales es disponer de bases de información normativa de fácil acceso por parte de las entidades del sistema financiero y del público en general.

Comprende las normas para entidades financieras (textos ordenados y comunicaciones del Banco Central) e interpretaciones normativas efectuadas a partir de consultas recibidas (incluyendo el pertinente respaldo legal).

A los fines de consolidar la información normativa disponible se efectuó, en las unidades orgánicas del Banco Central emisoras de normas, un relevamiento detallado de los archivos magnéticos existentes conteniendo textos de las comunicaciones "A", "B" y "C" emitidas.

60 *III. Políticas y régimen prudencial*

Al detectarse la disponibilidad de un 35 por ciento de los archivos correspondientes a Comunicaciones “A” y porcentajes casi nulos de archivos de Comunicaciones “B” y “C”, se adoptaron dos cursos de acción simultáneos:

- a) Establecer una metodología, de cumplimiento obligatorio, tendiente a concentrar en un servidor de la red informática del Banco Central los archivos de todas las comunicaciones (A, B y C) emitidas a partir de un determinado momento.
- b) Digitalizar los textos de las Comunicaciones “A” correspondientes al porcentaje no disponible en archivos magnéticos (65 por ciento).

La consolidación de información efectuada se almacena y actualiza diariamente en la opción “Normas del BCRA” del sitio de esta Institución en Internet.

Por otro lado, se establecieron y circularizaron las “pautas básicas para la confección de textos ordenados” y se procedió a diseñar y almacenar en la red interna una base de datos documental para incorporar dichos textos ordenados y facilitar su posterior consulta y actualización.

Complementando la base anterior, se diseñó la que contiene el índice de comunicaciones. Su contenido está formado por las referencias descritas en cada una de las Comunicaciones “A” emitidas y en las Comunicaciones “B” desde la N° 6200 en adelante. Esta aplicación persigue el objetivo fundamental de facilitar la búsqueda (por palabra o por grupo de palabras) de las comunicaciones que tratan un determinado tema y, en particular, efectuar el agrupamiento de las comunicaciones en aquellos casos en los que no existe un texto ordenado divulgado.

Con respecto a las consultas recibidas sobre la interpretación o aplicabilidad de determinados aspectos normativos, se efectuó el diseño y almacenamiento en la red interna de otra base de datos documental que contiene interpretaciones normativas realizadas sobre las consultas recibidas que se refieren a casos de aplicación generalizada, no incorporándose las referidas a situaciones meramente puntuales.

Finalmente, bajo el agrupamiento “Normas del BCRA”, se efectuó la inserción de las tres bases documentales desarrolladas (en forma conjunta con la base de Régimen Informativo), en el sitio institucional del Banco Central en Internet al que se ingresa a través de “Menú”, en la opción “Regulación y Supervisión”.

2. Políticas de monitoreo del sector bancario

El Banco Central entiende que la función de supervisión bancaria debe estar basada tanto en el rol específico de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias como en el del propio mercado. Esto ha llevado a combinar los mecanismos tradicionales de control con el ejercicio de la disciplina de mercado en un sistema denominado BASIC. Cada una de las letras usadas para conformar la palabra representa un instrumento de supervisión.

- La letra **B** hace referencia a la obligación que tienen los bancos de emitir bonos -u otros pasivos de largo plazo- en el mercado de capitales, por un monto equivalente al 2 por ciento de sus depósitos, a 1 año de plazo. A tal efecto los bancos deberán contar con

una opinión favorable de los inversores institucionales -calificados e informados- que pondrán a riesgo su capital en este tipo de emisiones.

- La letra **A** se refiere a los Auditores Externos quienes, por la labor desarrollada, juegan un papel muy importante en la supervisión bancaria, asegurando que la información provista por las entidades refleje adecuadamente la situación de la misma.
- La letra **S** se refiere a la supervisión ejercida por la Superintendencia, que combina la inspección in-situ y el monitoreo *off-site*, y es esencial para el adecuado control de las entidades financieras. En este sentido el esquema de supervisión aplica el sistema de calificación CAMELBIG¹⁹, en un ciclo de supervisión a cada entidad financiera que no se extiende más allá de los 12 meses para las entidades con mayor riesgo.
- Adicionalmente, y referido a la letra **I** una adecuada supervisión bancaria sólo puede ser eficientemente ejercida si se cuenta con Información relevante, confiable y oportuna. Cabe señalar que es una facultad propia del Superintendente el establecimiento del régimen informativo y disponer sobre la publicación mensual de los estados contables y la clasificación de los deudores de las entidades. En este sentido, la Superintendencia publica mensualmente información económico-financiera de cada una de las distintas entidades y además, ha volcado esa información en una página de Internet²⁰ que puede ser consultada por cualquier persona, en cualquier parte del mundo. De esta forma, se brinda al mercado abundante información sobre cada una de las entidades financieras, de forma tal que contribuya con premios y castigos a su disciplina.
- Por último, y referido a la letra **C**, el Banco Central ha establecido que todas las entidades financieras deben contar con al menos una calificación de riesgo realizada por una agencia calificadora previamente inscripta en el registro del Banco Central. Estas calificaciones son remitidas sobre una base trimestral a la Superintendencia, quien verifica el cumplimiento de la normativa dictada en la materia. El objetivo final de este esquema es proveer mayor información acerca de la solvencia de las entidades financieras, especialmente a los pequeños depositantes.

La acción conjunta de la Superintendencia, de las firmas de auditoría, de las calificadoras de riesgo y de otros organismos de contralor busca reducir a su mínima expresión las connotaciones negativas que se generan a partir de la asunción de riesgos excesivos y de las malas prácticas de negocios, sin afectar significativamente la eficiencia de la actividad financiera en su conjunto.

La experiencia indica que un sistema de supervisión en el que interactúan reguladores y supervisores especializados en cada sector (bancos, seguros, empresas no bancarias) es más eficiente, ya que se genera un control de mejor calidad y por lo tanto reduce las externalidades negativas para la sociedad. Sin embargo, tal eficiencia sólo será posible si existen mecanismos que generen responsabilidades compartidas de todos los participantes.

A continuación se describen los avances más recientes en la implementación de cada uno de sus componentes.

¹⁹ Dicho esquema comenzó a aplicarse a partir de septiembre de 2000. Previo a dicha fecha se aplicaba otro sistema de calificación denominado CAMEL. En el apartado de Supervisión se desarrolla este tema con mayor detalle.

²⁰ La dirección de Internet donde se publica la información de referencia es: <http://www.bcra.gov.ar/>

62 III. Políticas y régimen prudencial

B: Bonos

Dentro del esquema de disciplina de mercado implementado por el Banco Central a través del BASIC, se dispuso que las entidades financieras deben emitir obligatoriamente un bono con un plazo mínimo de 1 año y por un monto de al menos 2 por ciento de sus depósitos. Quedan exceptuadas de esta obligación las sucursales de bancos del exterior con calificación investment grade, sujetas a supervisión sobre bases consolidadas, y las subsidiarias de bancos del exterior que además de las condiciones anteriores cuenten con avales explícitos de sus casas matrices.

La normativa vigente admite la alternativa, en el caso de que una entidad opte por no emitir deuda, de que se le incremente automáticamente en un punto porcentual la tasa de exigencia de requisitos mínimos de liquidez y en cinco por ciento la exigencia de capitales mínimos por riesgo de crédito y de tasa de interés.

El objetivo de exigir la emisión obligatoria de deuda es tener una opinión sobre el riesgo inherente de una entidad financiera por parte de un inversor que, por ejemplo, no cuenta con la garantía de depósitos (a diferencia de un pequeño depositante). Sin embargo, frente a un mercado de capitales “complicado” y la consecuente dificultad por parte de las entidades de poder encuadrarse en dicho escenario, se brindó como opción la alternativa de afrontar mayores exigencias de capitales y liquidez.

En el año 2000 el monto total colocado por las entidades fue de 1.380 millones de pesos. De este total el 88 por ciento (1.200 millones de pesos) corresponden a Obligaciones Negociables, 8 por ciento (115 millones de pesos) a Certificados de Depósitos y 4 por ciento (60 millones de pesos) a Préstamos.

De las 113 entidades existentes al 31 de diciembre del año 2000, 43²¹ emitieron deuda por 1.380 millones de pesos según lo comentado en el párrafo anterior, 36 optaron por el procedimiento alternativo, 14 están excluidas por disposiciones normativas, 2 exceptuadas por resolución de Directorio, 7 no captan depósitos, 1 se encuentra con suspensión de actividades, 1 posee una solicitud de excepción bajo análisis y 9 son entidades que iniciaron

Cumplimiento de la regulación de emisión de deuda

Cantidad de Entidades que emitieron deuda durante el año 2000	43
Entidades que optaron por el procedimiento alternativo	36
Entidades excluidas	14
Entidades exceptuadas	2
Entidades que iniciaron actividades en año 2000	9
Entidades que no captan depósitos	7
Entidades con suspensión de actividades	1
Entidades con solicitud de excepción bajo análisis	1

Entidades que emitieron deuda durante el año 2000

En millones

Monto total colocado	Tipo de instrumento		
	Obligaciones negociables	Certificados de depósito a plazo fijo	Préstamos entidades locales y del exterior
1.377	1.203	115	59

21 Las emisiones fueron 37 dado que el Banco Francés incluyó a la de Credilogros Compañía Financiera en su emisión, el Banco General de Negocios incluyó a la del Nuevo Banco de Santa Fe S.A., Comafi S.A. incluyó al Banco del Tucumán y al Banco San Miguel del Tucumán y el Banco Bisel S.A. incluyó al Banco de Entre Ríos y Banco del Suquia.

actividad durante el año 2000 por lo que todavía cuentan con plazo para el cumplimiento de estas disposiciones.

A: Auditoría

Dentro del marco del sistema BASIC resulta fundamental alcanzar y mantener un adecuado nivel de calidad de los trabajos de los auditores externos e internos y de los comités de auditoría, cuya labor es evaluada por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias.

El objetivo principal de los auditores externos es asegurar que la información provista por las entidades financieras en sus estados contables refleje razonablemente su situación patrimonial, económica y financiera, emitiendo en forma anual el informe del auditor sobre los estados contables de cierre del ejercicio, que deberá cumplir con los procedimientos de auditoría establecidos por el Banco Central. Adicionalmente, los auditores externos deben presentar a esta institución los informes de revisión limitada de los estados contables trimestrales e informes especiales relacionados con la información de los deudores de las entidades financieras, las personas físicas y jurídicas vinculadas a las entidades, el cumplimiento de las normas en materia de prevención del lavado de dinero proveniente de actividades ilícitas y sobre el sistema de control interno de las entidades financieras.

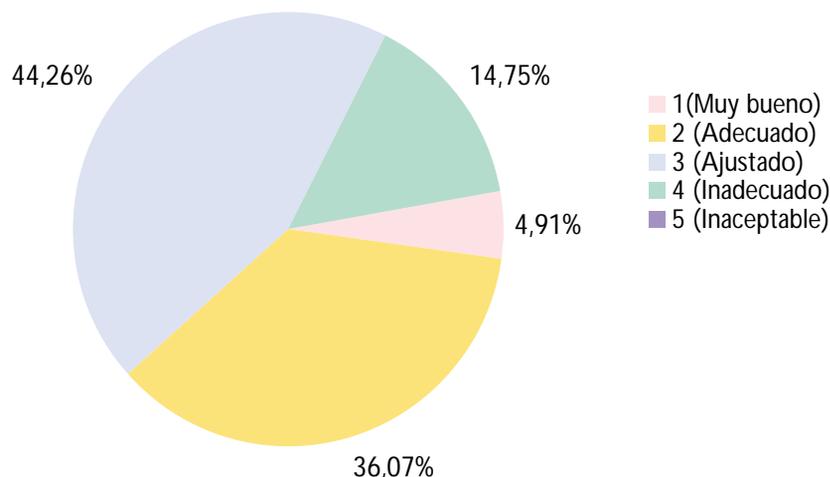
Por otra parte, para promover la efectividad y eficiencia de las operaciones de las entidades financieras, la confiabilidad de la información contable y el cumplimiento de las leyes y las normas aplicables, las normas del Banco Central definen al control interno como un proceso efectuado por el directorio, la gerencia y los demás miembros de una entidad financiera, asignándole roles específicos a cada uno de ellos. Dentro de ese marco, las auditorías internas son las encargadas de la evaluación y el monitoreo del control interno, y los comités de auditoría son los responsables del análisis de las observaciones emanadas de la auditoría interna, del seguimiento de la implementación de las soluciones a las debilidades de control interno detectadas y de la coordinación de las funciones de control interno y externo que interactúan en la entidad financiera.

Como resultado de la evaluación de las labores de los auditores externos e internos y de los comités de auditoría se procede a calificarlos de acuerdo con una metodología aprobada por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, a través de un Comité de Calificación. En el caso particular de los auditores externos, las calificaciones hasta el 31 de diciembre de 2000 evidenciaron una notoria mejora en la calidad de la labor de los mismos. Durante el mismo período se produjo una importante evolución en la labor de las auditorías internas y comités de auditoría que, en general, no llevaban a cabo sus tareas orientadas a los riesgos de las operaciones, debiendo modificar su metodología a partir de abril de 1997, cuando se produjo un importante cambio en la regulación del Banco Central sobre control interno.

En el año 2000, se ha cumplido con los cronogramas de tareas aprobados por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, habiéndose efectuado 61 revisiones integrales de la labor de los auditores externos, 73 revisiones integrales de la labor de auditorías internas y comités de auditoría y 27 revisiones reducidas de la labor de los auditores externos (incluyen solamente la revisión del informe sobre Verificación de los Deudores de las Entidades Financieras).

64 **III. Políticas y régimen prudencial**

Calificaciones de auditoría externa



Calificaciones de las auditorías externas

Matriz de transición al 31 de diciembre de 2000

		Calificación previa						Total
		1	2	3	4	5	S/C	
Última calificación	1	1	1				1	3
	2		14	10	1		8	33
	3		7	13	6	2	11	39
	4			4	6	1		11
	5						2	2
	S/C						25	25
Total		1	22	27	13	3	47	113

Calificaciones de las auditorías externas - objeciones a informes

Matriz de transición al 31 de diciembre de 2000

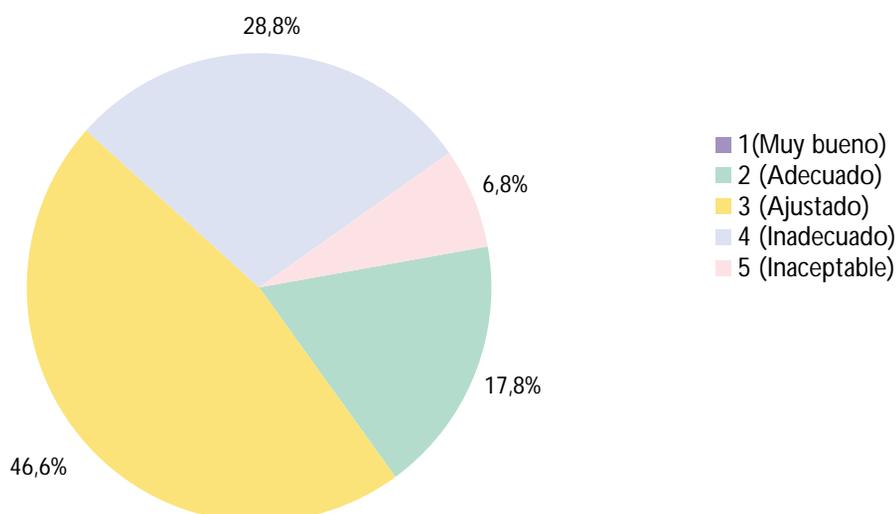
		Calificación previa			Total
		Sin objeción	Con objeción	S/C	
Última calificación	Sin objeción	49	13	7	69
	Con objeción	13	12	1	26
	S/C			18	18
Total		62	25	26	113

Calificaciones de las auditorías internas

Matriz de transición al 31 de diciembre de 2000

		Calificación previa						Total
		1	2	3	4	5	S/C	
Última calificación	1							
	2		6	9			1	16
	3		1	25	12		4	42
	4			3	22	1	5	31
	5				6	1	1	8
	S/C						16	16
Total			7	37	40	2	27	113

Calificaciones de auditoría interna



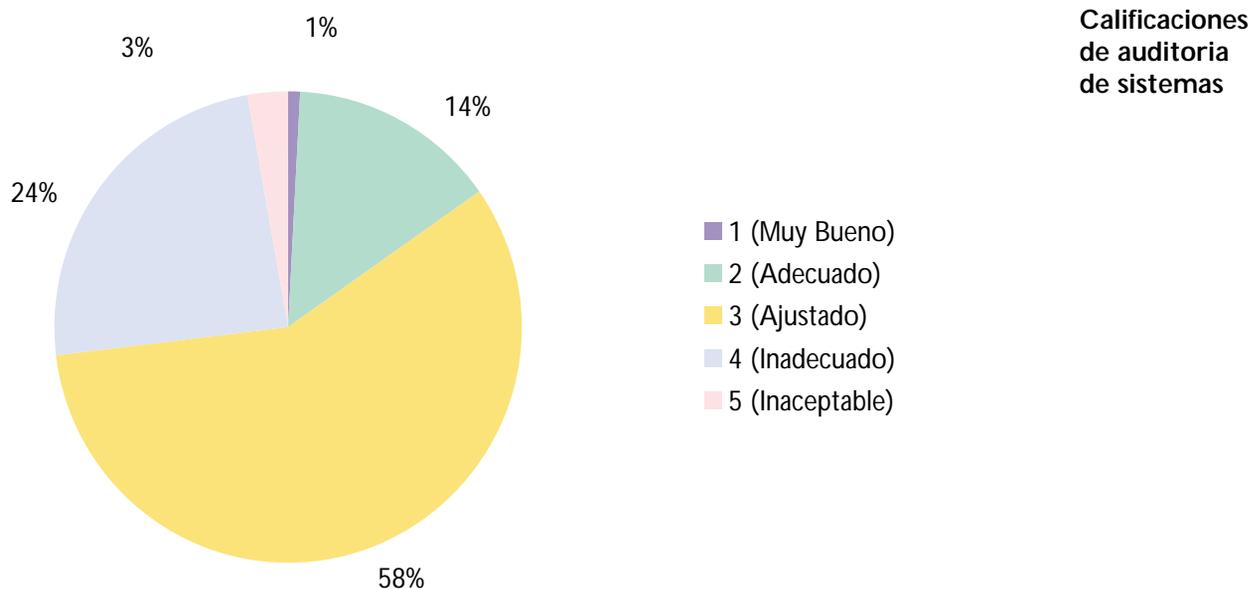
Durante noviembre de 2000 se inició en la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias un nuevo cronograma de inspecciones dentro del marco de la nueva metodología de supervisión orientada a los riesgos del negocio bancario. Dentro de esta nueva metodología, la evaluación de la labor de los auditores externos e internos y comités de auditoría es fundamental a los efectos de comprender el ambiente de control de las entidades y de asegurar que la información contable y financiera de las mismas sea confiable.

Auditoría externa de sistemas

Las auditorías de sistemas se realizan en el marco de referencia que fija la normativa vigente del Banco Central, las normas internacionales específicas de la actividad y las leyes o regulaciones nacionales vinculadas a sistemas tecnológicos.

Estas auditorías forman parte de la calificación CAMEL que determina periódicamente la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias. Sin embargo, lo específico de la actividad informática hace que las auditorías de sistemas tengan su propia metodología de acción y calificación, que se aplica sobre la base de las evidencias reunidas en cada inspección practicada. Los elementos que se auditan son: gerenciamiento del área de sistemas, seguridad física y continuidad de procesamiento, entorno operativo de producción de tecnología informática, seguridad lógica y acceso a los datos, telecomunicaciones y redes, sistemas aplicativos, sistemas aplicativos complementarios (cajeros automáticos, dispensadores electrónicos, terminales de autoservicio, sistemas de transferencias electrónicas de fondos), proveedores de servicios de tecnología informática y descentralización de servicios de tecnología informática en el exterior. La evaluación conjunta de los temas auditados se resume en una calificación que refleja una evaluación integral de cada entidad financiera desde el punto de vista tecnológico.

Cabe mencionar que entre los meses de agosto y noviembre de 2000 se llevó a cabo una redefinición integral de las metodologías aplicadas para la realización de las auditorías, tarea que comprendió a las actividades de las Gerencias de Auditoría Externa de Sistemas, de Control de Auditores y de Supervisión de Entidades Financieras. La nueva metodología resultante tiene por objetivo acentuar el enfoque orientado a los riesgos implícitos derivados de las fallas de control interno de cada entidad, y de la importancia sistémica de cada una de



ellas, de modo de lograr una mayor eficiencia operativa y una optimización en el uso de los recursos disponibles.

Durante el año 2000 se realizaron auditorías de sistemas a 52 entidades. Las calificaciones otorgadas se concentraron en la nota 3 (ajustado). El 57 por ciento de las entidades recibieron esta nota, mientras que un 2 por ciento recibió nota 1 (muy bueno), un 10 por ciento nota 2 (adecuado), un 29 por ciento recibió nota 4 (inadecuado) y un 2 por ciento nota 5 (inaceptable). Además, se realizaron auditorías a otras 11 entidades cuya calificación aún se encuentra en proceso de evaluación ajustándose a la nueva normativa.

Con respecto a las calificaciones vigentes al 31 de diciembre de 2000, la distribución de frecuencias también muestra una concentración en la calificación 3 (58 por ciento de las entidades auditadas). El resto de las notas se distribuyó de la siguiente manera: 1 por ciento nota 1, 14 por ciento nota 2, 24 por ciento nota 4 y 3 por ciento nota 5.

Adicionalmente a las auditorías de sistemas que se practican como parte integrante de la calificación CAMEL, se efectúan revisiones independientes (denominadas de “seguimiento”) en todas aquellas entidades cuya calificación haya sido 4 ó 5 y sobre las que, por la índole de las observaciones efectuadas, se haya estimado como prioritario practicar dicha revisión. Estas entidades son notificadas de su situación con antelación a la remisión del informe CAMEL definitivo, para que puedan proyectar a la brevedad un plan de acción tendiente a superar las debilidades observadas.

Por otra parte, auditoría de sistemas brinda soporte técnico a los equipos de supervisión realizando la validación de la información de cartera de consumo. Durante el año 2000 se realizaron 81 verificaciones de carteras de consumo de las entidades, de las cuales 10 derivaron en el rechazo de la información enviada por problemas de incumplimiento del requerimiento efectuado en cuanto al formato de campos individuales y del registro en su totalidad, como así también por problemas en el modo de confección de cada uno de ellos.

S: Supervisión

1. Conceptos y objetivos

La supervisión que realiza la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias pretende conocer no sólo la situación de cada entidad financiera, sino su viabilidad en el mediano plazo. Es decir, es una supervisión orientada tanto a determinar si el balance refleja razonablemente la situación de cada entidad, como a conocer si la calidad de su *Management*, su posicionamiento actual y futuro, y sus políticas de crédito, de captación de recursos, de servicios, de empleo, de remuneraciones, de distribución geográfica, de diversificación de riesgos, etc., permite prever que en el futuro será viable o inviable.

En función a ello, la supervisión bancaria reconoce los siguientes objetivos:

- Velar por la estabilidad del sistema financiero en su conjunto y contribuir a mejorar la transparencia en la información suministrada por las entidades financieras al público en general.
- Promover el ejercicio prudente de la profesión bancaria, enfatizando la responsabilidad

de los directorios y gerencias de las entidades en el desarrollo de sistemas de gestión, control e información coherentes con el perfil de riesgos asumido y con la complejidad de sus operaciones.

- Promover una disciplina preventiva eficaz, para preservar la solvencia y estabilidad de las entidades y subsanar las debilidades detectadas en los procesos de gestión de los riesgos bancarios.
- Diagnosticar sistemáticamente la situación de cada entidad financiera y la viabilidad de las mismas, de manera integral y consolidada.

2. Desarrollo de un nuevo esquema de supervisión orientado al riesgo

a. Proceso de Supervisión y Seguimiento

Durante el transcurso de 1999 se decidió adaptar el esquema de supervisión a los más altos estándares internacionales. A tales efectos, las herramientas necesarias para planificar y concluir el nuevo proceso de supervisión han sido desarrolladas en los correspondientes Manuales de Inspección y en la Guía de Procedimientos para el Seguimiento y Calificación de las Entidades Financieras.

Si bien los mismos reconocen los objetivos básicos de supervisión expuestos en el punto 1 precedente, adaptan la metodología de supervisión a los nuevos procedimientos desarrollados por las más modernas técnicas de supervisión que son de aplicación a nivel internacional.

El nuevo esquema de supervisión que se ha diseñado se basa en las siguientes premisas: constituir una supervisión orientada al riesgo de las entidades; mantener un ciclo continuo de supervisión y seguimiento que combina inspecciones y seguimiento a distancia; y profundizar y coordinar la utilización de herramientas analíticas para la evaluación y seguimiento de las entidades financieras.

Con el objeto de poder alcanzar las premisas señaladas precedentemente, se han desarrollado distintas etapas. Estas etapas contemplan:

- El conocimiento institucional y del negocio.
- La detección de los antecedentes de riesgo.
- La determinación del riesgo de cada entidad para definir la intensidad de la supervisión.
- La validación de la calidad y certeza de la información emitida por las entidades.
- La evaluación del nivel de riesgos del negocio (*off-site*) y supervisión de la gestión (*on-site*).
- La calificación de cada entidad identificando las áreas de potencial riesgo según cada componente de calificación.
- La definición de un programa de seguimiento para establecer el nivel de riesgo.

68 *III. Políticas y régimen prudencial*

- El monitoreo de las variaciones en el perfil de riesgo de las entidades, verificando el cumplimiento de las acciones correctivas adoptadas por cada entidad y actualizando el programa de seguimiento.

De esta manera, en cada entidad financiera se deben analizar diversos aspectos referentes a: la efectividad de la Dirección / Gerencia en identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos asumidos; la capacidad de generar y mantener un nivel de utilidades suficientes para conservar un capital adecuado al perfil de sus negocios, además de una liquidez suficiente que asegure su viabilidad en el tiempo; y el cumplimiento de las normas legales, regulatorias o prudenciales de aplicación.

El proceso de supervisión supone la cooperación entre la Superintendencia y las entidades financieras induciendo a que estas últimas adopten las mejores prácticas de administración. El mismo se establece “a la medida” de cada entidad financiera, considerando la calidad de su administración, la confiabilidad de sus controles internos y sistemas de información, su tamaño, complejidad y perfil de riesgos. El proceso es dinámico y adaptable a riesgos cambiantes dentro de cada entidad financiera y a distintas condiciones de mercado, y está dirigido a verificar que las entidades financieras se mantengan como unidades de negocios económicamente viables, además de verificar el cumplimiento del marco legal y regulatorio.

En el proceso de supervisión los recursos se asignan de acuerdo al riesgo sistémico o individual de cada entidad. El proceso descrito no reemplaza el juicio de la Dirección / Gerencia por el del supervisor, pero verifica que la entidad financiera sea económicamente viable, siga principios básicos de gestión adecuada, administre y controle sus riesgos correctamente, implemente acciones para subsanar debilidades de su negocio, y coopere en corregir apartamientos detectados por la supervisión en el marco regulatorio y prudencial.

b. Esquema de Calificación de las Entidades

La modificación en el esquema de supervisión mencionado en el punto anterior determinó un nuevo sistema de calificación que entró en vigencia el 30.09.00. Dicho sistema consta de ocho componentes básicos que evalúan la estructura de la entidad. El objetivo final de la evaluación de estos componentes consiste en obtener una evaluación compuesta que mida la exposición de cada entidad a los riesgos de insolvencia y/o liquidez.

Los componentes se encuentran diseñados para la evaluación de los riesgos de negocio por un lado y los riesgos de gestión por el otro. Esta nueva metodología de calificación se denomina CAMELBIG.

Los componentes correspondientes a la evaluación de los riesgos de negocio son:

- Capital
- Activos
- Mercado
- *Earnings* (Rentabilidad)
- Liquidez
- *Business* (Negocios)

Los componentes correspondientes a los riesgos de gestión son:

- *Internal Control* (Controles Internos)
- Gerencia

c. Criterios de calificación

La nueva metodología adoptada tiene previsto que a cada entidad financiera se le asigne una calificación integral. La calificación tiene una escala de 1 a 5 en orden ascendente: “1” representa la calificación más alta y, consecuentemente, el más bajo nivel de “preocupación supervisora”, ya que indica un rendimiento y prácticas de gestión de riesgo más sólidos en relación con la envergadura, complejidad y perfil de riesgo de la institución; “5”, en cambio, representa la calificación más baja correspondiente al nivel de rendimiento deficiente más crítico, prácticas de administración de riesgo inadecuadas en relación con la envergadura, complejidad y perfil de riesgo de la institución y, por lo tanto, el más alto grado de “preocupación supervisora”.

El sistema de calificación proporciona un marco conceptual para evaluar y resumir todos los factores financieros, operacionales y de cumplimiento normativo, que permiten resumir con una nota compuesta la calificación de cada entidad financiera. Dicha calificación se genera mediante la valoración de los ocho componentes citados en el punto 2.b precedente.

Al asignar la calificación, todos los factores relevantes deben ser sopesados y evaluados. La asignación de la calificación deberá considerar tanto la situación presente como la tendencia de la situación de cada entidad, con el fin de reflejar también la perspectiva futura de la misma.

A partir del mes de octubre de 2000 se comenzó con el dictado de los cursos de capacitación interna sobre esta nueva metodología adoptada por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, estando prevista su aplicación en forma paulatina a medida que las Gerencias de Supervisión finalicen los cursos del Manual de Inspección.

Adicionalmente, se destaca que a raíz de lo señalado precedentemente se realizó un nuevo Cronograma de Inspecciones que comenzó a partir del mes de noviembre de 2000, habiéndose distribuido las inspecciones a lo largo del período 2000 / 2001 según el siguiente detalle:

Entidades	Año 2000			Año 2001				Año 2002	Total
	4° Trimestre	Veedurías	Proceso de Fusión / Venta / Revocación	1° Trimestre	2° Trimestre	3° Trimestre	4° Trimestre		
Públicas	2	4	2	2	2	3			15
Privadas	10	2	2	8	26	12	12	2	74
Cías. Financieras	4			2	4	3	4	1	18
Cajas de Crédito			1	2	2		1		6
Total	16	6	5	14	34	18	17	3	113

Inspecciones del año 2000 / 2001

70 III. Políticas y régimen prudencial

3. Calificación CAMEL

Al 31.12.00 esta nueva metodología de inspección se había comenzado a aplicar en tan solo 7 entidades, por lo que a dicha fecha aún no se contaba con entidades calificadas bajo este nuevo sistema.

No obstante ello, el método de calificación adoptado con anterioridad por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, también le asignaba a cada entidad financiera una calificación compuesta, la cual proporcionaba un marco para evaluar y resumir los factores económicos, financieros, operacionales y de cumplimiento normativo, en una nota o *rating*.

Este sistema, denominado sistema de calificación CAMEL, constituía un enfoque integrador en el cual las fortalezas y debilidades resultaban de un análisis conjunto de los factores claves de riesgo. A tales efectos, se evaluaban los componentes básicos que a continuación se detallan:

- Capital.
- Activos.
- *Management* (Administración).
- *Earnings* (Rentabilidad).
- Liquidez.

Cada uno de estos componentes también recibía una valoración de 1 a 5 en escala de valores satisfactorios a valores no satisfactorios. La calificación final de una entidad financiera era la resultante de una combinación de esos factores. Esta calificación es la que determinaba la situación de cada entidad y por ende las acciones de superintendencia que están relacionadas.

Al 30.09.2000, fecha a partir de la cual se adoptó la nueva metodología descrita en el apartado 2.b precedente, se suspendió la realización de las inspecciones previstas cuya finalización excediera dicha fecha. Había 113 entidades autorizadas para funcionar, las cuales a lo largo del año 2000 fueron inspeccionadas según el siguiente detalle:

Inspecciones
del año 2000

Entidades	Realizadas			No realizadas			Total
	Calificadas	En Proceso de Calificación	En Curso/ Veeduría	Reciente Inicio	Suspendidas por aplicación de nueva metodología	Proceso de Fusión / Venta / Revocación	
Públicas	4	1	6		4		15
Privadas	12	21	3	2	34	2	74
Cías. Financieras	2	7		2	7		18
Cajas de Crédito	1	1			3	1	6
Total	19	30	9	4	48	3	113

III. Políticas y régimen prudencial 71

		Primera calificación						Total
		1	2	3	4	5	S/C	
Ultima calificación	1	10	6				3	19
	2	2	15	5	2		7	31
	3		4	18	7		2	31
	4			7	8		5	20
	5					-		0
	S/C						12	12
Sub-Total								113
Revocadas (1)	Retiro Ordenado	4	5	10	11	1	6	37
	Suspensión Art. 35 Bis				6	1	2	9
Total		16	30	40	34	2	37	159

Evolución de calificaciones CAMEL

Matriz de transición al 31 de diciembre de 2000

(1) Entidades Revocadas desde Diciembre de 1997.

Primera calificación =	CAMEL 3	CAMEL 4	CAMEL 5
1) Mejoró su calificación	13%	26%	0%
2) Retiro ordenado (*)	25%	32%	50%
3) Subtotal (1+2)	38%	58%	50%
4) Mantuvo su calificación	45%	24%	0%
5) Empeoró su calificación	18%	0%	0%
6) Suspensión/Revocación art. 35 bis	0%	18%	50%

Evolución de las calificaciones CAMEL

Primera vs. última calificación

(*) Entidades de baja por Fusión - Absorción -Solicitud de revocatoria sin recibir asistencia del BCRA, SEDESA ni el Fondo Fiduciario.

Se destaca que todas las entidades fueron inspeccionadas al menos una vez, salvo aquellas que han iniciado actividades recientemente.

A diciembre de 2000, se ha producido una mejora en relación a las calificaciones vigentes al 31.12.99, ya que se incrementó en 6 (de 44 a 50 entidades) la cantidad de entidades mejor calificadas (CAMEL 1 y 2).

Adicionalmente, cabe señalar que de las entidades que a diciembre de 1999 no tenían calificación CAMEL, 8 fueron calificadas durante el año 2000, recibiendo 5 de las mismas una nota 2, 2 una nota 1 y sólo se calificó a una de ellas con nota 4.

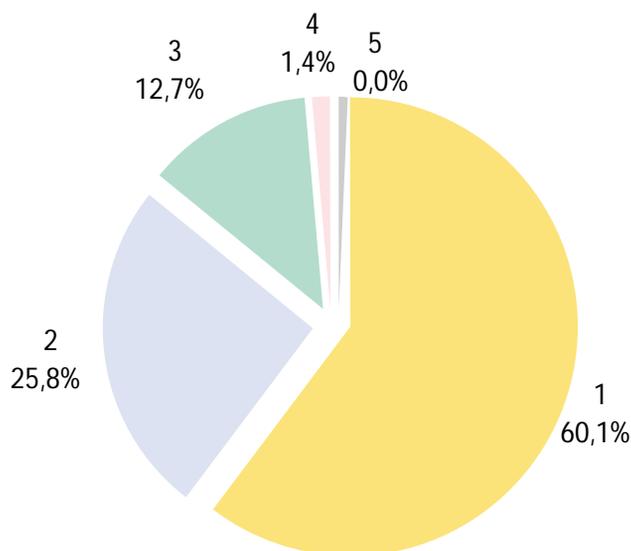
La matriz de transición de calificaciones CAMEL, que compara la primera y la última nota que recibió cada una de las entidades financieras, permite realizar algunas observaciones de interés. Es así como, por ejemplo, de las 34 entidades que fueron originalmente calificadas en 4, 8 entidades mantuvieron dicha nota en la última calificación, mientras que de las 26 restantes, 9 mejoraron su calificación (2 pasaron a tener una nota CAMEL 2 y las otras 7 un CAMEL 3), y a 17 les fue revocada su autorización para funcionar (11 de ellas se retiraron ordenadamente, mientras que al resto se les aplicó el artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras).

También se observa que el 38 por ciento de las entidades que recibieron como primera nota un CAMEL 3 mejoraron su calificación o bien se retiraron del mercado de manera ordenada. Esta proporción asciende al 58 por ciento para las entidades cuya primera calificación CAMEL fue 4.

De acuerdo a las evaluaciones efectuadas a diciembre de 2000, las entidades privadas con calificación CAMEL 1 y 2 concentraban el 86 por ciento del total de los depósitos

72 III. Políticas y régimen prudencial

Distribución de depósitos de entidades privadas según calificación CAMEL a diciembre de 2000



privados a dicha fecha (esta proporción era del 85 por ciento en 1999), mientras que sólo el 1 por ciento se concentraba en entidades con calificación 4 (esta proporción era del 2 por ciento en 1999). No hay entidades con calificación CAMEL 5.

4. Franquicias

En el marco de lo establecido en el art. 34 de la Ley de Entidades Financieras, durante el año 2000, se otorgaron facilidades a 26 entidades financieras, siendo 4 de ellas entidades públicas.

Dichas facilidades consistieron en admitir en forma temporaria excepciones a los límites de las relaciones técnicas y monetarias vigentes, atenuar el pago de los cargos por los incumplimientos registrados en las relaciones técnicas y monetarias vigentes y otras medidas tendientes a facilitar el cumplimiento de los planes de regularización y saneamiento, las fusiones, absorciones o privatizaciones de entidades.

5. Información sobre actividades desarrolladas referidas a entidades mutuales

En virtud de las facultades de contralor otorgadas al Banco Central por la Ley N° 21.526 (art. 1°, 3°, 38° y 41°) y de la aplicación del Decreto del P.E.N. N° 1.367/93, esta Institución tiene competencia para fiscalizar a las asociaciones mutuales en lo concerniente a la actividad de dichas entidades referida al ahorro de sus asociados y a la utilización de esos fondos para prestaciones mutuales.

En el año 2000 se practicaron alrededor de 50 inspecciones; sin embargo, muchas de las entidades inspeccionadas no accedieron a la entrega de la documentación solicitada argumentando un conflicto de competencia. Asimismo, las entidades mutualistas por intermedio de sus asociaciones representativas llevaron a cabo presentaciones judiciales -en distintas jurisdicciones- solicitando la suspensión de los efectos de las comunicaciones emitidas por el Banco Central entendiendo que corresponde a la Corte Suprema de Justicia resolver en definitiva sobre el conflicto de competencia planteado. A través de estas

22 Estas medidas se establecieron mediante las Comunicaciones "A" 2257 del 4/10/94; "A" 2387 del 27/10/95; y "A" 2805 del 17/11/98.
23 Dispuesta en los autos caratulados: "Federación de Entidades Mutualistas Brigadier Estanislao López y otra c/ Banco Central de la República Argentina por acción declarativa de inconstitucionalidad".

comunicaciones se establecieron los límites y condiciones que debían reunir las ayudas económicas (préstamos) otorgados y los fondos captados mediante la denominación de ahorro mutual y a término²². El 19 de septiembre de 2000 la Corte Suprema resolvió hacer lugar a una medida cautelar²³ por la cual quedaron en suspenso las medidas emitidas por el Banco Central, hasta tanto dicho Cuerpo se expida sobre la cuestión de fondo.

6. Información sobre Sociedades de Garantía Recíproca y las Empresas Emisoras de Tarjetas de Crédito

Se ha avanzado en lo concerniente a poner en vigencia los requisitos informativos que las Sociedades de Garantía Recíproca y las Empresas Emisoras de Tarjetas de Crédito bajo la modalidad de “sistema cerrado” deberán cumplimentar ante el Banco Central. Ello permitirá una adecuada fiscalización sobre los aspectos que resultan de la competencia de esta Institución en relación a esas entidades, los cuales estarán a cargo de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias.

I: Información

Durante el año 2000 se avanzó en las siguientes tareas:

1. Rediseño de la estructura orgánica de la SEFyC y adecuación de las Misiones y Funciones de las distintas áreas

Se diseñó la nueva estructura orgánica funcional de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias a partir de los lineamientos sugeridos por la consultora Mc. Kinsey & Co. en el proyecto BCRA 2000. En dicho proyecto se redefinieron las Misiones y Funciones de las distintas áreas y gerencias de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias a partir de lo cual se desarrolló el Manual Orgánico Funcional. Finalmente, se realizó una adecuación de los puestos funcionales a las nuevas tareas definidas, configurándose así la nueva estructura según los lineamientos oportunamente definidos por el Superintendente y de acuerdo a los estándares de organización definidos en las Normas IRAM.

2. Redefinición del Régimen Informativo de la SEFyC de acuerdo a los criterios de supervisión definidos por el Directorio

Se redefinieron los requisitos de información teniendo como objetivo implementar un régimen informativo que permita realizar supervisión orientada al riesgo. Dicho esquema implicó la definición de un *set* básico de información que permite evaluar la situación de cada entidad. La modificación implicó que se redujeran los requisitos del régimen de Control Interno para el Banco Central trimestral / semestral / anual y que se limitara la consolidación de la información a las entidades financieras que consolidan con otras entidades.

3. Actualización del contenido y formato de la publicación “Información de Entidades Financieras”

Teniendo como objetivo iniciar las publicaciones correspondientes al año 2000 con un nuevo formato y contenido, se consultó a diversas fuentes locales e internacionales sobre los

Régimen informativo contable mensual	Régimen informativo para publicación trimestral / anual	Régimen informativo para supervisión trimestral / semestral / anual
<p>Normas Generales. Balance de saldos. (R.I. - B.S.).</p> <p>Deudores del sistema financiero y composición de los conjuntos económicos. (R.I. - D.S.F.).</p> <p>Exigencia e integración de capitales mínimos. (R.I. - E.I.C.M.). Requisitos mínimos de liquidez. (R.I. - R.M.L.). Posición de liquidez. (R.I. - P.L.).</p> <p>Emisión y colocación de deuda. (R.I. - E.C.D.). Relación para los activos inmovilizados y otros conceptos. (R.I. - A.I.). Estado de consolidación de entidades locales con filiales y subsidiarias significativas en el país y en el exterior. (R.I. - E.C.).</p> <p>Estado de situación de deudores consolidado con filiales y subsidiarias significativas en el país y en el exterior. (R.I. - E.S.D.C.)</p> <p>Régimen Informativo sobre préstamos inmobiliarios. (R.I. - P.I.).</p>	<p>Estados Contables - Normas generales de procedimiento Estado de Situación Patrimonial</p> <p>Estado de Resultados Estado de Evolución del Patrimonio Neto</p> <p>Estado de Origen y Aplicación de Fondos Anexo A. Detalle de títulos públicos y privados Anexo B. Clasificación de las financiaciones por situación y garantías recibidas Anexo C. Concentración de las financiaciones Anexo D. Apertura por plazo de las financiaciones Anexo E. Detalle de participaciones en otras sociedades</p> <p>Anexo F. Movimiento de bienes de uso y bienes diversos Anexo G. Detalle de bienes intangibles Anexo H. Concentración de los Depósitos</p> <p>Anexo I. Apertura por plazos de los Depósitos, Otras obligaciones por intermediación financiera y obligaciones negociables subordinadas Anexo J. Movimiento de provisiones Anexo K. Composición del capital social Anexo L. Saldos en moneda extranjera</p> <p>Anexo M. Resumen de los Estados contables de las filiales operativas de la entidad local, radicadas en el exterior</p> <p>Anexo N Asistencia a vinculados Proyecto de distribución de utilidades Notas a los estados contables</p> <p>Estado de Situación Patrimonial Consolidado (Art. 33 - Ley N° 19.550) Estado de Resultados Consolidado (Art. 33 - Ley N° 19.550) Estado de Origen y Aplicación de Fondos Consolidado (Art. 33 - Ley N° 19.550) Estado de Situación de Deudores Consolidado (Art. 33 - Ley N° 19.550) Nota a los Estados Contables Consolidados con Sociedades Controladas (Art. 33 Ley N° 19.550) Tabla de correspondencia entre las partidas de los Estados de Situación Patrimonial y de Resultados y Cuentas de Orden con los códigos del Balance de Saldos.</p>	<p>1. Normas generales. 2. Estado de consolidación de entidades locales con filiales y otros entes en el país y en el exterior. (Niveles de consolidación 1, 2 y 3).</p> <p>3. Estado de situación de deudores consolidado con filiales y otros entes en el país y en el exterior. (Nivel de consolidación 3).</p> <p>4. Detalle de títulos públicos y privados (Nivel de consolidación 3). 5. Financiaciones -Distribución geográfica en el país y en el exterior. (Nivel de consolidación 3). 6. Detalle de participaciones en otras sociedades (Nivel de consolidación 3). 7. Detalle de bienes inmuebles. (Niveles de consolidación 1, 2 y 3). 8. Depósitos, otras obligaciones por intermediación financiera y obligaciones negociables subordinadas -Distribución geográfica en el país y en el exterior. (Nivel de consolidación 3). 9. Depósitos, otras obligaciones por intermediación financiera y obligaciones negociables subordinadas -Apertura por tasa de interés teniendo en cuenta su instrumentación. (Niveles de consolidación 1, 2 y 3).</p> <p>9.1. -En pesos. 9.2. -En moneda extranjera.</p> <p>10. Depósitos - Distribución por montos (Niveles de consolidación 1, 2 y 3). 11. Exigencia e integración de capitales mínimos consolidados con filiales y otros entes en el país y en el exterior. (Nivel de consolidación 3).</p> <p>12. Relación para los activos inmovilizados y otros conceptos consolidado con filiales y otros entes en el país y en el exterior. (Nivel de consolidación 3). 13. Detalle de empresas o entidades vinculadas. (Nivel de consolidación 1). 14. Información sobre promedios de saldos diarios y datos complementarios. (Nivel de consolidación 1).</p> <p>15. Financiamiento con Tarjetas de Crédito. (Nivel de consolidación 1). 16. Régimen Informativo sobre evaluación de entidades financieras. (Nivel de consolidación 1). 17. Prevención del lavado de dinero proveniente de actividades ilícitas. (Nivel de consolidación 1).</p>

cambios que podrían efectuarse en pos de adecuar la información a sus necesidades.

A partir del análisis de la viabilidad de implementar los comentarios recibidos se diseñó la nueva estructura y contenido del libro que amplía la información tanto del balance como del cuadro de resultados de las entidades y grupos homogéneos, incorpora la posibilidad de exportar los datos de las bases de consultas que acompañan al mismo según las necesidades del usuario, alinea los indicadores que incluye el libro con estándares internacionales y con aquellos utilizados por las calificadoras de riesgo, y presenta una mejor disposición de los datos para facilitar la lectura de los mismos.

Finalmente, cabe mencionar que una versión preliminar de dicho proyecto fue presentada, con una respuesta positiva, a representantes del Área de Estudios Monetarios y Bancarios de la Asociación de Bancos de la Argentina (ABA).

4. Reformulación del Régimen Informativo Contable Mensual / Trimestral / Anual del Banco Central

Tal reformulación consiste en la adecuación de la información que se recibe de los intermediarios financieros para que reúna las características de exactitud y certidumbre, con el alcance -en cuanto a cantidad y frecuencia- necesario para un análisis preciso que permita evaluar su liquidez y solvencia, así como el eficaz seguimiento del grado de cumplimiento de las regulaciones prudenciales.

A su vez, los estados contables expondrán claramente en sus rubros, notas y anexos los elementos indispensables para mostrar en forma esquemática y acorde con las pautas establecidas en las normas contables profesionales la situación patrimonial y de resultados del ente.

La entrada en vigencia de esta nueva normativa tendrá lugar:

- Régimen Informativo Contable Mensual: a partir de las informaciones correspondientes a octubre de 2000.
- Regímenes Informativos Contables para Publicación Trimestral / Anual y para Supervisión Trimestral / Semestral / Anual: a partir de las informaciones correspondientes a diciembre de 2000.

5. Autorización de entidades

Dentro del esquema de transparencia de la información establecido por el Banco Central se ha implementado, a través de Internet, una fórmula de Antecedentes Personales para ser utilizada por las autoridades y accionistas de las entidades financieras y demás obligados. De esta manera, se facilita la integración en forma sistematizada de la fórmula que contiene los antecedentes personales, profesionales, académicos y patrimoniales de las autoridades y accionistas de las entidades financieras y demás obligados a su presentación ante el Banco Central, que residan en el país o en el exterior. Así, se asegura la correcta declaración de los datos necesarios para llevar adelante el proceso de evaluación sobre la idoneidad y experiencia de los funcionarios designados por las entidades.

Asimismo, se diseñó e implementó un régimen informativo anual sobre Antecedentes

76 **III. Políticas y régimen prudencial**

**Matriz A
de transición
de deudores.**

En cantidad de registros
Principales deudores
(mayores a
200.000 pesos)

	Situación	Deudores a diciembre 2000					Comunes diciembre 1999	Total diciembre 1999
		1	2	3	4	5		
Deudores a Diciembre 1999	1	11.827	472	335	576	141	13.351	21.510
	2	118	262	115	215	86	796	1.189
	3	49	49	214	224	153	689	951
	4	31	25	47	872	794	1.769	2.522
	5	39	18	36	20	3.601	3.714	4.724
	Total comunes diciembre 2000		12.064	826	747	1.907	4.775	20.319
Total diciembre 2000		20.511	1.161	1.010	2.300	5.454	30.436	

	Situación (*)	Deudores a diciembre 2000							Comunes diciembre 1999	Total diciembre 1999
		1	2	3	4	5	Total			
Deudores a Diciembre 1999	1	89%	4%	3%	4%	1%	100%	66%	70%	
	2	15%	33%	14%	27%	11%	100%	4%	4%	
	3	7%	7%	31%	33%	22%	100%	3%	3%	
	4	2%	1%	3%	49%	45%	100%	9%	8%	
	5	1%	0%	1%	1%	97%	100%	18%	15%	
	Total comunes diciembre 2000		59%	4%	4%	9%	24%	100%	100%	100%
Total diciembre 2000		67%	4%	3%	8%	18%	100%			

**Matriz B
de transición
de deudores**

Monto en millones de
pesos - Principales
deudores comunes
(mayores a
200.000 pesos)

	Situación	Deudores a diciembre 2000					Comunes diciembre 1999	Total diciembre 1999
		1	2	3	4	5		
Deudores a Diciembre 1999	1	20.872	687	348	498	90	22.495	32.801
	2	86	368	119	534	50	1.157	1.654
	3	22	62	199	166	100	549	754
	4	10	10	41	933	488	1.482	2.006
	5	17	18	14	21	2.008	2.078	2.619
	Total comunes diciembre 2000		21.007	1.145	721	2.152	2.736	27.761
Total diciembre 2000		29.213	1.317	823	2.350	3.039	36.742	

	Situación (*)	Deudores a diciembre 2000							Comunes diciembre 1999	Total diciembre 1999
		1	2	3	4	5	Total			
Deudores a Diciembre 1999	1	93%	3%	2%	2%	0%	100%	81%	82%	
	2	7%	32%	10%	46%	4%	100%	4%	4%	
	3	4%	11%	36%	30%	18%	100%	2%	2%	
	4	1%	1%	3%	63%	33%	100%	5%	5%	
	5	1%	1%	1%	1%	97%	100%	7%	7%	
	Total comunes diciembre 2000		76%	4%	3%	8%	10%	100%	100%	100%
Total diciembre 2000		80%	4%	2%	6%	8%	100%			

(*) La suma de los porcentajes puede arrojar diferencias respecto del total debido a problemas de redondeo

Principales Deudores / Total de Financiaciones (ambos de la muestra seleccionada)	59%
--	-----

Personales de las autoridades de las entidades financieras. Este régimen, generado a partir del aplicativo destinado a integrar la fórmula de Antecedentes Personales antes mencionada, permitirá asegurar la disponibilidad en este Banco Central de la información referida a las autoridades de las entidades financieras como mínimo en forma anual, independientemente de los datos presentados al momento de la designación o renovación de los declarantes en sus cargos.

En este mismo sentido, se instrumentó un proyecto de convenio de colaboración con la A.F.I.P. para el intercambio de información patrimonial de las autoridades y directivos de las entidades financieras, el cual permitirá disponer de información referida a la situación patrimonial de los mismos, originada como consecuencia de los requerimientos fiscales establecidos en relación a los Impuestos a las Ganancias y sobre los Bienes Personales. De este modo, podrán validarse los datos declarados en la fórmula de Antecedentes Personales, incorporando un nuevo elemento para su correcta evaluación por parte de este Banco Central.

6. Central de Deudores

La Central de Deudores del Sistema Financiero es una base de datos construida a partir de la información que ingresa al Banco Central a través del régimen informativo mensual y contiene datos sobre todos los deudores bancarios y de tarjetas de crédito administradas por entidades financieras. Las entidades tienen la obligación de remitir mensualmente la información de su cartera de créditos según las especificaciones particulares de cada caso.

Los deudores, a su vez, se clasifican según la situación de su deuda (de 1-normal a 5-irrecuperable)²⁴. La Central de Deudores sirve de base para la construcción del Estado de Situación de Deudores (ESD) que muestra el total de financiaciones y garantías otorgadas y el porcentaje del total que se encuentra cubierto por garantías y contra garantías. Se contempla, además, la naturaleza de la deuda, es decir, si corresponde a cartera comercial, cartera de consumo o vivienda, cartera comercial asimilable a consumo (menores a 200.000 pesos), y la clasificación de los deudores.

La central de deudores brinda cuadros estadísticos del monto de cada deuda, el total de la deuda y la deuda garantizada, discriminado por clasificación para cada entidad²⁵. Asimismo, se provee información de entidades en liquidación.

La central de deudores se distribuye mensualmente a las entidades del sistema financiero en forma gratuita mediante soporte óptico. Asimismo puede consultarse mediante el sitio de esta institución, pudiendo realizarse consultas masivas o individuales.

Al 30 de septiembre del año 2000 las financiaciones y garantías totales otorgadas alcanzaban los 96.976 millones de pesos, 0,2 por ciento por debajo de los niveles del 30 de diciembre del año anterior. El 61 por ciento de dicho total corresponde a la cartera comercial.

Una aplicación de dicha central de deudores es la matriz de transición que refleja la evolución en la situación²⁶ de los principales deudores del sector privado no financiero asistidos en dos períodos determinados, procediéndose a comparar diciembre de 2000 con

²⁴ Existe una situación 6 que contempla créditos irrecuperables por disposición técnica y tipo de entidad.

²⁵ Cada entidad clasifica al deudor de forma tal que un mismo deudor puede poseer distintas clasificaciones en distintas entidades.

²⁶ Se entiende por situación a la clasificación que merece el deudor de acuerdo a la normativa del BCRA (Com. A 2729 y complementarias).

78 *III. Políticas y régimen prudencial*

diciembre de 1999. De esta manera, puede observarse el cambio en la situación de deudores asistidos en ambos períodos así como las financiaciones involucradas.

La diagonal principal de la Matriz A muestra el porcentaje de registros que mantienen la situación inicial, hacia la izquierda los que mejoran y a la derecha los que empeoran. Lo mismo se aplica para la Matriz B referida al monto de deuda.

Así, por ejemplo, de la Matriz A surge que de los deudores que se encontraban clasificados en situación 1 en diciembre de 1999, el 89 por ciento mantiene igual clasificación a diciembre de 2000, el 4 por ciento pasó a situación 2, el 3 por ciento a situación 3, el 4 por ciento a situación 4 y 1 por ciento a situación 5²⁷. De los deudores en situación 2 a diciembre de 1999, el 33 por ciento se mantiene en la misma calificación, el 15 por ciento mejoró pasando a situación 1 y el 52 por ciento restante empeoró su situación (a 3, 4 ó 5). En cuanto a los montos de los deudores (Matriz B) que se encontraban clasificados en situación 1 en diciembre de 1999, el 93 por ciento mantiene igual clasificación a diciembre de 2000, el 3 por ciento pasó a situación 2, el 2 por ciento a situación 3 y el 2 por ciento a situación 4. De los deudores en situación 2 a diciembre de 1999, el 32 por ciento se mantiene en la misma calificación, el 7 por ciento mejoró pasando a situación 1 y el 60 por ciento restante empeoró su situación (a 3, 4 ó 5).

7. Implementación de un régimen informativo sobre posición y tenencia de Títulos Valores Públicos Nacionales

Se determinaron, conjuntamente con las asociaciones de bancos y el Mercado Abierto Electrónico (MAE), los requerimientos para solicitar -a determinadas entidades- información diaria de las tenencias y posiciones a término -con y sin opciones- de títulos valores públicos nacionales, con un grado de detalle que facilitará tomar conocimiento en forma inmediata y cierta de los riesgos asumidos que puedan originar eventuales perjuicios patrimoniales. De esta manera se eliminaría un factor de fundamental preocupación: el tiempo que media entre el producido de los hechos -oscilaciones bruscas en las cotizaciones, transacciones especulativas de corto plazo, etc.- y el momento en que la información -con carácter general- ingresa al Banco Central.

Una vez definidos los requisitos informativos, se comunicó a las entidades financieras comprendidas los datos a suministrar a través del MAE, iniciándose las transmisiones de datos a principios de enero de 2001.

C: Calificación

Evaluación de las entidades por parte de sociedades calificadoras de riesgo

Dentro del esquema de disciplina de mercado, en el marco del sistema BASIC, la totalidad de las entidades del sistema deben contar con al menos una calificación de riesgo otorgada por sociedades calificadoras internacionales que hayan sido admitidas por el Banco Central.

Durante el año 2000, las entidades financieras fueron evaluadas por las sociedades calificadoras inscriptas en el registro habilitado por el Banco Central en base a información

²⁷ La suma de los porcentajes puede arrojar diferencias respecto del total (100%) debido a problemas de redondeo.

III. Políticas y régimen prudencial 79

contable extraída de los balances cerrados entre septiembre de 1999 y septiembre de 2000. Estos informes permiten analizar el cumplimiento de las pautas mínimas establecidas por las disposiciones previstas en el régimen de evaluación de entidades y demás normas complementarias. En cumplimiento de la Ley N° 24.241 el Banco Central informó a la Superintendencia de AFJP las evaluaciones de aquellas entidades que solicitaron ser captadoras de depósitos de los fondos de jubilaciones y pensiones.

De las 113 entidades habilitadas a diciembre de 2000, 110 han sido evaluadas, 1 se encontraba en proceso de privatización, 1 estaba en proceso de liquidación y 1 se encontraba exceptuada del régimen. De las 110 entidades evaluadas, 15 lo hicieron bajo el régimen alternativo optativo de evaluación. Este régimen optativo, aplicable a las sucursales locales de entidades financieras extranjeras y a las entidades locales que cuenten con avales de bancos del exterior que garanticen explícitamente la devolución de los depósitos y demás pasivos por intermediación financiera, les permite ser evaluadas a través de la calificación

Evaluación	Entidades		Depósitos		
	Cantidad	En porcentaje	Montos a diciembre 2000 en millones de pesos	Porcentaje sobre el total del sistema	
				Individual	Acumulado
AAA	36	31,9	56.326	65,7	65,7
AA	24	21,2	21.490	25,0	90,7
A	20	17,7	3.140	3,7	94,4
BBB	15	13,3	1.889	2,2	96,6
BB	6	5,3	150	0,2	96,7
B	1	0,9	98	0,1	96,9
CCC	1	0,9	42	0,0	96,9
F	7	6,2	806	0,9	97,8
Exceptuadas	1	0,9	160	0,2	98,0
Sin Evaluación	2	1,8	1.692	2,0	100,0
Nuevas					100,0
Total	113	100,0	85.793	100,0	

Distribución de las evaluaciones recibidas

Notas: En aquellas entidades que optaron por el régimen alternativo (15) se consideró la nota equivalente. En caso de que una entidad este evaluada por dos calificadoras de riesgo, se consideró la peor nota

Evaluación	Diciembre 1999		Diciembre 2000	
	Cantidad de entidades	En porcentaje	Cantidad de entidades	En porcentaje
AAA	30	25,9	36	31,9
AA	16	13,8	24	21,2
A	27	23,3	20	17,7
BBB	13	11,2	15	13,3
BB	8	6,9	6	5,3
B	2	1,7	1	0,9
CCC	3	2,6	1	0,9
F	10	8,6	7	6,2
Exceptuadas	1	0,9	1	0,9
Sin Evaluación	2	1,7	2	1,8
Nuevas	4	3,4		
Total	116	100,0	113	100,0

Evolución de las evaluaciones durante el ejercicio

Nota: Las evaluaciones corresponden a la fecha de estudio 30/09 de cada uno de los años indicados.

80 III. Políticas y régimen prudencial

equivalente, en los términos del régimen local, a la calificación internacional de la casa matriz o banco avalista.

Evolución de las evaluaciones durante el ejercicio

En el año 2000 las entidades que poseían una evaluación igual o superior al rango de las “A” (80) concentraban el 94,4 por ciento de los depósitos totales del sistema. Las 30 entidades con evaluaciones iguales o inferiores al rango de las “BBB” poseían sólo el 3,4 por ciento de los depósitos del sistema, proporción que se reduce a 1,2 por ciento si se considera desde la “BB”, mientras que las 3 entidades exceptuadas o sin evaluación concentraban el 2,2 por ciento de los depósitos totales.

La distribución de las calificaciones recibidas²⁸, se concentra cada vez más en el rango “AAA”. La cantidad de entidades con esta calificación pasó de 30 entidades en 1999 (25,6 por ciento del total de entidades a diciembre de 1999) a 36 en el año 2000 (31,9 por ciento del total de entidades a diciembre de 2000). A diciembre de 2000 las entidades con calificación “AAA” poseían el 65,7 por ciento de los depósitos. Cabe aclarar que 13 de las evaluaciones de estas entidades corresponden a equivalencias otorgadas de calificaciones internacionales de sus casas matrices o controlantes de entidades locales que avalan sus operaciones pasivas.

Para el rango “AA” la cantidad de entidades pasó de 16 en 1999 a 24 en el año 2000 (13,7 por ciento a 21,2 por ciento de la cantidad de entidades existentes a cada período). Ello se debió, principalmente, a la disminución de las entidades evaluadas con “A” y con “F”²⁹.

Distribución de las Evaluaciones de Entidades que participan en el régimen de captación de depósitos de AFJP

A diciembre de 2000, 54 entidades participaban del régimen de captación de depósitos provenientes de fondos de jubilaciones y pensiones, de las cuales sólo 29 (53 por ciento) captaban depósitos por un total de 3.097 millones de pesos. La distribución de las evaluaciones de estas 29 entidades muestra que: 16 entidades evaluadas con “AAA” absorbían 2.095 millones de pesos del total de los depósitos de AFJP (67,6 por ciento); 10 evaluadas con “AA” captaban 996 millones de pesos (32,2 por ciento) y 3 con evaluaciones “A” captaban 6 millones (0,2 por ciento). Esto muestra que el 99,8 por ciento de las inversiones hechas por estos fondos de pensión se encontraban en entidades financieras con calificaciones iguales o superiores a “AA”.

Distribución de las evaluaciones de entidades que participan del régimen de captación de depósitos de AFJP

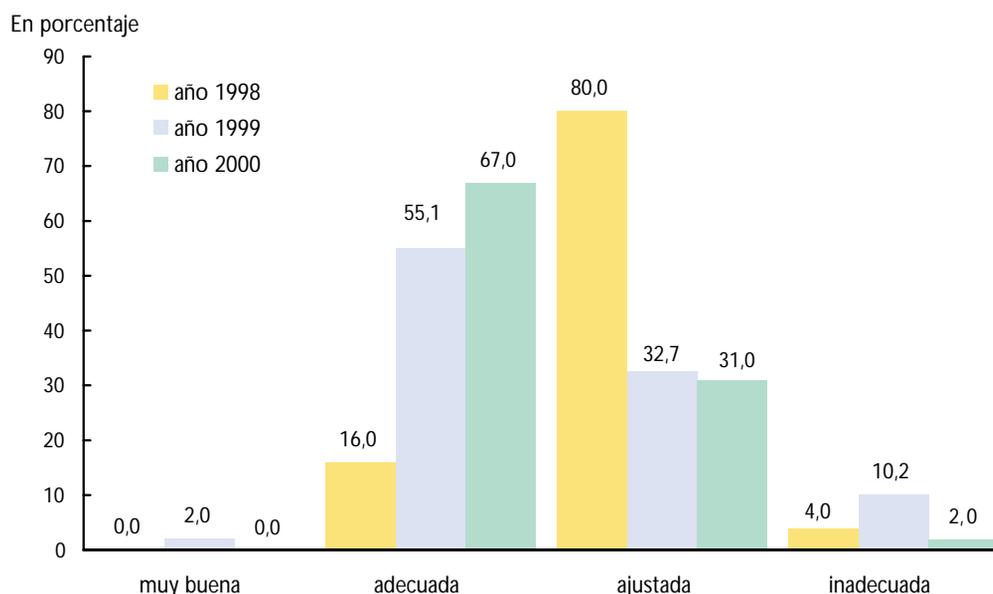
Evaluación	Entidades		Depósitos		
	Cantidad	En porcentaje	Montos a Dic-2000 En millones de pesos	Porcentaje sobre el total	
				Individual	Acumulado
AAA	16	55,2	2.095	67,6	67,6
AA	10	34,5	996	32,2	99,8
A	3	10,3	6	0,2	100,0
Total	29	100,0	3.097	100,0	

Notas: Participan del Régimen de Captación de depósitos de AFJP 54 entidades

Comprende las evaluaciones vigentes al 31/12/00, para los casos que no presentaron las evaluaciones a esa fecha se tomó la nota anterior

28 De verificarse dos notas de evaluación para una misma entidad, se escogió la peor.

29 La nota “F” corresponde a entidades que no suministran la información requerida para ser evaluadas.



Evolución de la calidad de los informes de las calificadoras de riesgo

Con relación al ejercicio anterior, el número de entidades financieras que participan del régimen de captación de depósitos de AFJP disminuyó de 62 a 54, mientras que los depósitos de las AFJP aumentaron el 19,2 por ciento (de 2.597 a 3.097 millones de pesos). Se observa un incremento de la cantidad de entidades participantes con evaluación “AAA” (de 23 a 24 entidades); se mantuvo constante el número de aquellas ubicadas en “AA” (14 entidades); y disminuyó el rango de las “A” (de 17 a 14 entidades). Actualmente hay 2 entidades participantes con evaluación “BBB”. Las entidades con evaluación inferior a “A” pueden participar del régimen pero no están autorizadas para captar depósitos de AFJP. En 1999 la cantidad de entidades participantes con calificación inferior a “A” ascendía a 8.

Evaluación interna de informes. Evolución de la calidad del trabajo de las calificadoras de riesgo

A los fines de constatar que los informes de evaluación cumplan con lo dispuesto en la normativa vigente, se efectúa por muestreo el análisis de los estudios de evaluación de entidades financieras. En ese sentido durante el transcurso del año 2000 se analizaron un total de 60 informes, de los cuales el 67 por ciento fueron evaluados como “adecuado”, el 31 por ciento como “ajustado” y el 2 por ciento como “inadecuado”, en tanto que ninguno resultó con una calificación de “muy bueno” o “inaceptable”. Cabe aclarar que la calificación de los informes de evaluación no implica que el Banco Central se expida sobre la evaluación asignada a la entidad, que continúa siendo de exclusiva responsabilidad de la sociedad calificadora y no coincide necesariamente con la opinión que esta Institución tiene sobre la entidad evaluada.

De la comparación de los valores expuestos con los que resultan de las calificaciones internas que surgieron de las revisiones efectuadas en los ejercicios anteriores, se observa que la calidad del trabajo realizado por las sociedades calificadoras ha experimentado una continua mejora desde el comienzo del régimen: en los ejercicios de 1998 y 1999 el porcentaje de informes evaluados como “adecuado” fue 16 por ciento y 57 por ciento respectivamente (contra 67 por ciento para el año 2000), y al considerar aquellos informes evaluados como “ajustado” este porcentaje fue 84 por ciento y 43 por ciento (contra 31 por ciento para el año 2000).