
BOLETIN MONETARIO Y FINANCIERO

Banco Central
de la República Argentina

Primer Trimestre de 2000

Resumen ejecutivo

En un contexto internacional más favorable la economía argentina creció 0,9% interanual el primer trimestre del año 2000, impulsada por el buen desempeño de las exportaciones.

El mercado de capitales se desenvolvió en un entorno de volatilidad y alto volumen de operaciones. El riesgo país mostró fluctuaciones pero, en promedio, resultó 70 puntos básicos menor al promedio del trimestre anterior. El Gobierno Nacional logró realizar un importante número de colocaciones en los mercados doméstico e internacional logrando cubrir prácticamente las necesidades de financiamiento del primer semestre.

Las variables monetarias evidenciaron una evolución más pausada que la observada en el mismo período años anteriores, y si bien se verificó un aumento de los depósitos y una caída de las tasas de interés a lo largo del trimestre, ambos fenómenos estuvieron íntimamente ligados a la reversión de los comportamientos de diciembre último, asociados al “efecto año 2000”.

En cuanto al sistema financiero, los fondos captados fueron destinados a incrementar la tenencia de activos líquidos y los préstamos al sector público. La rentabilidad observó una sensible mejora, en especial los bancos privados, recogiendo los efectos de un mayor ingreso neto por activos y menores gastos de administración y cargos por incobrabilidad, mientras que los principales indicadores de solvencia mostraron un leve aumento en el período, reafirmando sus niveles relativamente altos en una comparación internacional.

INDICE

<i>I. La economía internacional</i>	1
<i>II. La economía real</i>	3
<i>III. Mercado de capitales</i>	5
<i>Evolución</i>	5
<i>Financiamiento del Sector Público Nacional a través de los mercados de capitales</i>	8
<i>Financiamiento externo del Sector Privado no financiero</i>	11
<i>Inversores Institucionales</i>	12
<i>IV. Agregados monetarios y tasas de interés</i>	14
<i>V. Sector bancario</i>	20
<i>Introducción</i>	20
<i>Situación patrimonial</i>	20
<i>Rentabilidad</i>	25
<i>Calidad de cartera</i>	28
<i>Capitales mínimos</i>	32
<i>VI. Temas especiales</i>	35
<i>i) Concentración e inversión extranjera en la banca argentina</i>	35
<i>ii) Comentario sobre la nueva serie de depósitos</i>	42
<i>Apéndice estadístico</i>	45
<i>Cronología de las principales medidas dispuestas por el BCRA</i>	57

El Boletín Monetario y Financiero es producido por el área de Economía y Finanzas del Banco Central de la República Argentina. Este número ingresó para su impresión con la información disponible al 30 de junio de 2000. El contenido de esta publicación puede reproducirse libremente siempre que se cite la fuente. Puede ser accedido vía internet en la dirección www.bcra.gov.ar.

I. La economía internacional

Las condiciones de la economía internacional fueron favorables para Argentina durante el primer trimestre. A pesar del ...

...aumento de la tasa de interés internacional,

se verificó una caída del riesgo país de las economías emergentes...

....y un importante flujo de fondos hacia colocaciones primarias de deuda soberana de esas economías.

Las condiciones de la economía internacional fueron predominantemente favorables para Argentina durante el primer trimestre del año, a pesar del endurecimiento de la política monetaria en los Estados Unidos y Europa. Una leve reducción en el riesgo emergente, precios algo mejores de los bienes exportables del país (aunque aún no en términos interanuales) y crecimiento sostenido de los principales socios comerciales, fueron factores externos que impactaron positivamente sobre la economía.

En los Estados Unidos, la Reserva Federal aumentó en dos oportunidades¹, en un cuarto de punto, las tasas de interés de los fondos federales para los préstamos interbancarios, llevándola al 6% anual, mientras que la tasa de descuento quedó en el 5,5% anual. También el Banco Central Europeo aumentó en dos oportunidades la tasa básica de referencia, llevándola al 3,5% anual. Los incrementos en las tasas de interés de corto plazo dispuestos pretenden evitar posibles desequilibrios inflacionarios futuros.

A pesar de los aumentos de tasa en Estados Unidos y Europa, la percepción de un menor riesgo crediticio de las economías emergentes determinó que los spreads de su deuda se redujeran en alrededor de 150 puntos básicos en promedio en relación al cuarto trimestre de 1999, mientras los spreads de la deuda de los países latinoamericanos cayeron 90 puntos básicos.

El financiamiento de los mercados de capitales internacionales a los países emergentes en el primer trimestre del 2000 fue el más alto de los últimos años, sólo algo menor al *boom* de 1997. Sin embargo a diferencia de ese momento, la mayor cantidad de fondos se dirigió casi únicamente hacia emisiones primarias de deuda soberana, siendo limitado el volumen de fondos que se dirigió a las emisiones de títulos privados y al mercado secundario. América Latina dominó las colocaciones de deuda soberana para cubrir sus abultados vencimientos y se llevó aproximadamente el 50% de los fondos dirigidos a los mercados emergentes. Argentina demandó parte de estos fondos no sólo para pagar sus amortizaciones de deuda, sino también para continuar con su política de mantener fondos en exceso para afrontar futuros pagos.

¹ El 2 de febrero y el 21 de marzo de 2000.

Financiamiento de los Mercados Emergentes

	1997	1998	1999	TI2000
Emisiones Internacionales de Bonos	133.186	80.202	86.980	34.907
America Latina	59.003	40.196	42.218	18.423
Argentina	16.412	16.300	14.183	5.978
Brasil	16.690	9.190	11.586	5.509
Mexico	15.657	8.444	10.679	5.429
Otros	10.244	6.262	5.770	1.507
Asia	45.460	12.400	24.133	7.424
Europa	16.173	24.050	13.873	7.136
Africa	9.879	1.381	2.346	1.236
Medio Este	2.671	2.175	4.410	688
Emisiones Internacionales de Acciones	26.174	9.436	23.158	8.739
America Latina	5.440	163	761	1.312
Argentina	1.799	0	350	196
Brasil	2.397	0	161	0
Mexico	569	0	162	1.116
Otros	675	163	88	0
Asia	14.352	4.455	18.272	6.541
Europa	3.262	2.532	1.412	532
Africa	698	800	659	0
Medio Este	2.422	1.486	2.054	354
Total de Emisiones en los Mercados Internacionales	159.360	89.638	110.138	43.646
America Latina	64.443	40.359	42.979	19.735
Argentina	18.211	16.300	14.533	6.174
Brasil	19.087	9.190	11.747	5.509
Mexico	16.226	8.444	10.841	6.545
Otros	10.919	6.425	5.858	1.507
Asia	59.812	16.855	42.405	13.965
Europa	19.435	26.582	15.285	7.668
Africa	10.577	2.181	3.005	1.236
Medio Este	5.093	3.661	6.464	1.042

FUENTE: "Emerging Markets Financing in the First Quarter of 2000: Developments and Prospects" - Fondo Monetario Internacional - 3 de mayo de 2000.

Los precios de los bienes exportables de Argentina mejoraron respecto al cuarto trimestre de 1999, mientras que...

el tipo de cambio real se depreció levemente respecto a sus socios comerciales.

Los precios de los bienes exportables de Argentina tuvieron una mejora en relación al cuarto trimestre de 1999. Particularmente importante fue el aumento registrado en el precio del petróleo, que creció 19% en relación al trimestre anterior, llevando a que en el primer trimestre del año las exportaciones de combustibles y energía representaran algo más del 20% de las exportaciones totales del país. También hubo una recuperación en los precios de los cereales y los aceites y subproductos que crecieron 5,3% y 4,2% en relación al último trimestre de 1999, si bien en términos interanuales registraron caídas.

El tipo de cambio real de Argentina con respecto a sus principales socios comerciales se depreció levemente (1,1%) con respecto al cuarto trimestre de 1999. Esta leve depreciación del peso es el resultado de efectos contrapuestos. Por un lado la depreciación del euro con respecto al dólar (5,1% con respecto al trimestre anterior) redujo la competitividad de Argentina, pero por otro lado el real brasileño sufrió una apreciación nominal de 7,3% con respecto al dólar, haciendo más competitivos los productos argentinos en ese país.

Las exportaciones argentinas también se vieron favorecidas por el sostenido crecimiento de los principales socios comerciales, particularmente la economía brasileña, cuyo PIB aumentó 3,1% interanual en el primer trimestre del año.

II. La economía real

La economía creció 0,9% interanual en el primer trimestre,

impulsada por las exportaciones, aunque...

...se verificó una desaceleración respecto al cuarto trimestre de 1999.

El sector externo mostró signos de una mejor situación, con exportaciones creciendo e importaciones que han dejado de caer,

En un contexto internacional más favorable, la economía creció 0,9% interanual el primer trimestre del año, luego de cinco trimestres de caída sistemática. Los datos desestacionalizados indicarían, sin embargo, que el PIB habría registrado una leve caída con respecto al cuarto trimestre del año, en el que habría aumentado alrededor de 1,5% trimestral en términos desestacionalizados.

El crecimiento de la economía se sustentó principalmente en el buen desempeño de las exportaciones, que aumentaron 3,8% interanual. El consumo privado tuvo un leve crecimiento interanual (1,1%), mientras que el consumo público aumentó 3,1%. Por otro lado, la inversión se redujo en 3,1% interanual, caída que se explica por una reducción de 2,5% en la actividad de la construcción, que es su principal componente, y una caída de 4,2% en las compras de equipo durable de producción.

Distintos factores podrían explicar la desaceleración observada en la actividad económica durante el primer trimestre del año en relación al cuarto trimestre de 1999. Por un lado, la producción industrial podría haber sido inusualmente elevada en el cuarto trimestre de 1999 por motivos precautorios, ligados al Y2K, dando lugar a una acumulación de *stocks* y a un consecuente ajuste a la baja en la producción en el primer trimestre del 2000. Por otro lado, si bien habría un efecto positivo de la reforma tributaria sobre el nivel de actividad, a través de una baja en el riesgo país y en las tasas de interés domésticas, la reforma también podría haber impactado negativamente sobre las decisiones de consumo e inversión.

Durante el primer trimestre del año el sector externo comenzó a mostrar signos de atravesar por una mejor situación, con exportaciones que crecieron en valor 11,5% interanual, impulsadas tanto por mayores precios como por aumentos en las cantidades, e importaciones que si bien no han crecido, han dejado de caer. El análisis desagregado por grandes rubros muestra un panorama heterogéneo, siendo de especial interés, en el caso de las importaciones, la mencionada caída en las importaciones de bienes de capital (-11% interanual) y de automotores (-36% interanual), lo que podría estar reflejando una demanda de inversión que no evidencia todavía una clara recuperación. Por otro lado, las importaciones de bienes intermedios aumentaron 5% interanual y las de consumo 2% interanual. Las exportaciones se vieron muy favorecidas por el aumento de las ventas de combustibles (92% interanual) consecuencia de la suba del precio del petróleo, destacándose también la recuperación de las colocaciones externas de manufacturas de origen industrial (MOI), que crecieron 12,4% interanual. Sin embargo, las exportaciones de productos primarios y de manufacturas de origen agropecuario (MOA) continuaron cayendo en términos interanuales (1,1% y 3,9%, respectivamente).

básicamente debido al aumento de los precios de los bienes exportables.

El aumento registrado en el valor de las exportaciones se debió principalmente a un incremento de los precios de exportación de 7,5% interanual, observándose grandes disparidades según el rubro de origen. Los precios de los combustibles crecieron 145% interanual, los de las MOI se mantuvieron constantes, mientras que los precios de los productos primarios y los de las MOA cayeron 10% y 7,8% interanual, respectivamente. Cabe aclarar, sin embargo, que los precios de los productos primarios y de las MOA comenzaron a mostrar leves signos de recuperación hacia diciembre de 1999, tendencia que ha continuado durante el primer trimestre del 2000 (los precios de los productos primarios y los de las MOA fueron, respectivamente, 1% y 0,5% interanual superiores a los registrados el último trimestre de 1999). El incremento de los precios de los bienes exportables a lo largo de los primeros tres meses del año significó una mejora de los términos de intercambio del orden del 6,9% interanual, ya que los precios de las importaciones sólo registraron un muy leve aumento, 0,5%.

El déficit fiscal de este primer trimestre fue mayor al del año anterior, por caída en ingresos no tributarios y aumento de los gastos corrientes, básicamente intereses.

En lo que hace al desempeño fiscal del primer trimestre, el déficit fiscal sin privatizaciones alcanzó los \$2.040 millones, y fue mayor en \$680 millones al del mismo trimestre del año anterior. Las causas principales fueron la caída en los ingresos corrientes por efecto de menores ingresos no tributarios y de la Seguridad Social, y un aumento de los gastos corrientes, básicamente como consecuencia del mayor pago de intereses. La reforma tributaria establecida a fines de 1999 no aportó aún un aumento significativo en los ingresos. En el primer trimestre del año la recaudación fue de sólo \$62 millones más que en el mismo trimestre de 1999. Mientras la recaudación del Impuesto a las Ganancias aumentó un 5,9% interanual, la recaudación del IVA cayó un 3,9%. Sin embargo, los efectos de la reforma en cuanto al Impuesto a las Ganancias no se observarán hasta el segundo trimestre a partir del cual se empezará a percibir el aumento del impuesto. Seguridad Social recaudó un 9% menos, y la recaudación de Combustibles y Comercio Exterior también cayó.

III. Mercado de capitales

Evolución

Una alta volatilidad...

proveniente de la incertidumbre, tanto en el mercado local...

...como en el internacional, caracterizó a los mercados.

La percepción de riesgo soberano argentino detuvo su tendencia a la baja y se mantuvo en promedio en 550 puntos básicos,

En el primer trimestre de año el mercado de capitales se desenvolvió en un entorno de alta volatilidad, y alto volumen de operaciones.

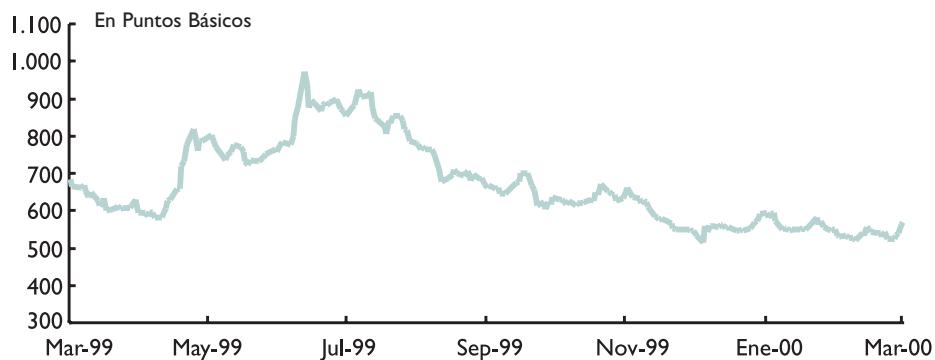
Entre las causas de la volatilidad podrían mencionarse una serie de acontecimientos que fueron dando señales tanto positivas -las reformas anunciadas por el gobierno, las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional (FMI), los *spreads* pagados por las nuevas colocaciones de deuda del gobierno, el éxito en sobrepasar la falla del año 2000- como negativas -las cifras definitivas del sector real en 1999, la evolución de la recaudación impositiva, los aumentos de las tasas de interés internacionales, etc.

El contexto internacional dio lugar a fluctuaciones en el mercado doméstico. Como fuera mencionado, el fuerte crecimiento que evidenció Estados Unidos y, en menor medida, Europa impulsaron a sus bancos centrales a incrementar sus tasas de interés de referencia. De esta forma, a medida que se iban anunciando distintos indicadores sobre la evolución de estas economías -en especial la norteamericana- los inversores internacionales fueron ajustando sus carteras de títulos y acciones, lo cual repercutió en nuestros mercados.

En este escenario, la percepción del riesgo de invertir en títulos soberanos argentinos en los mercados secundarios por parte de los inversores, especialmente internacionales, fue muy volátil. En promedio se podría decir que el riesgo país² se mantuvo en el trimestre en alrededor de 550 puntos básicos -70 puntos básicos menos que el promedio del trimestre anterior- y, adicionalmente, que se desaceleró la tasa de decrecimiento que registraba desde agosto de 1999. El mes de enero fue claramente el período más incierto, ya que a comienzos de febrero las perspectivas comenzaron a ser más favorables. La firma de un nuevo acuerdo con el FMI a finales de enero, el canje de deuda pública que permitió reducir las necesidades de financiamiento en el corto plazo, y el programa de austeridad firmado con algunas provincias, junto con el envío de la reforma laboral al Congreso, dieron señales positivas sobre la posible futura evolución de la economía. A esto se añadió la mejora de las perspectivas de la calificación de la deuda soberana Argentina. Entre principios de febrero y mediados de marzo el riesgo país cayó aproximadamente 70 puntos básicos. Esta tendencia se revirtió a fines de marzo cuando se conocieron algunos indicadores que revelaban que todavía no podía observarse una recuperación de la economía, y el riesgo soberano recobró prácticamente los valores que registraba al comenzar el año.

² Medido por el índice EMBI que elabora J. P. Morgan.

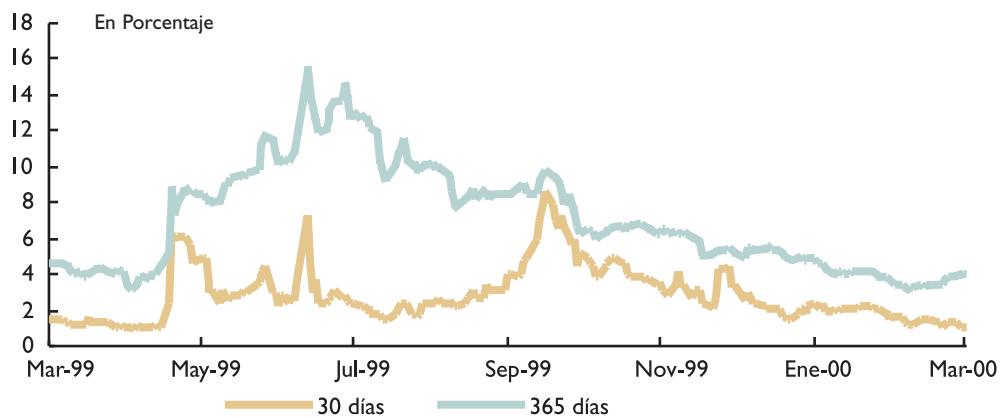
Riesgo soberano argentino
Spread del Embi+contra un bono del Tesoro Americano de Igual duration



mientras la percepción de riesgo cambiario continuó cayendo.

La percepción de riesgo cambiario³ continuó con la tendencia hacia la baja que registra desde las elecciones presidenciales en octubre pasado. Sólo hacia finales del trimestre se percibió un alza en los rendimientos implícitos y un incremento de los *spreads* requeridos entre inversiones a corto y largo plazo.

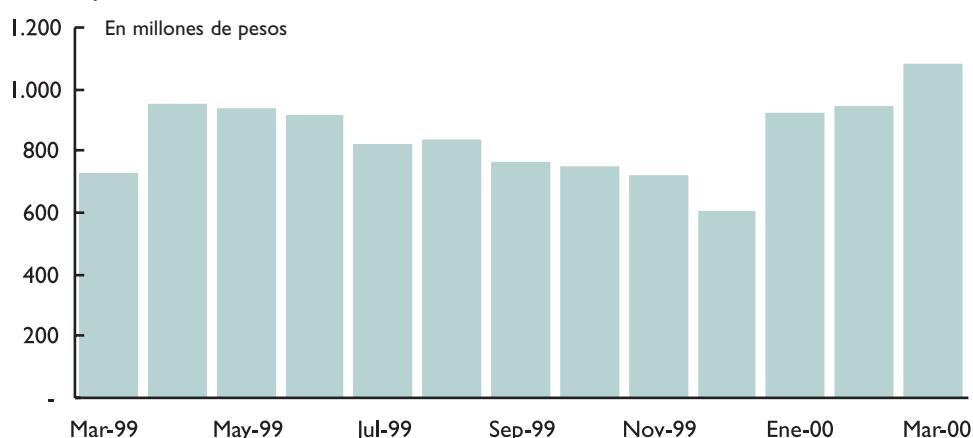
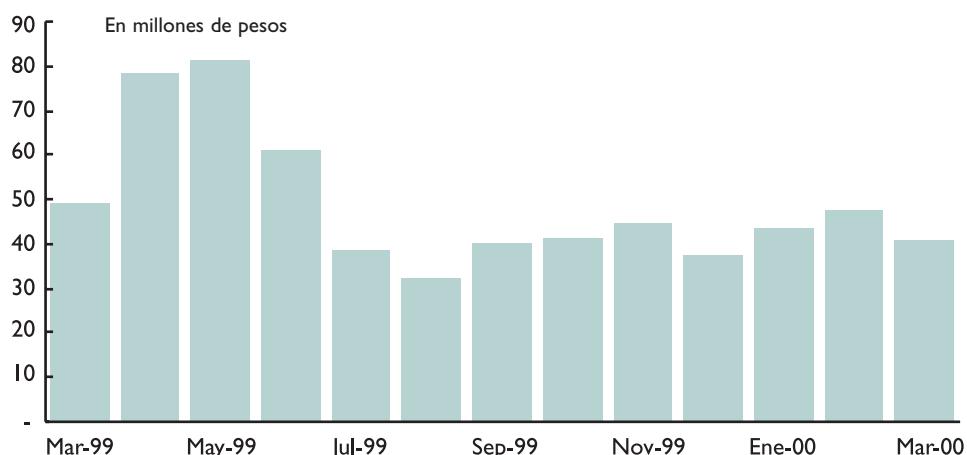
Percepción de riesgo cambiario
Rendimiento implícito del futuro sobre el peso



La alta liquidez en el mercado secundario de títulos públicos, permitió que se registraran alzas en las cotizaciones.

El mercado secundario local de títulos públicos evidenció un alto volumen de operaciones, especialmente en el mes de marzo. El volumen negociado total en el trimestre alcanzó a \$64.000 millones -casi \$1.000 millones diarios- alcanzando el nivel más alto desde la crisis asiática de octubre de 1997. Los mayores volúmenes se registraron en el mes de marzo. En cuanto a las cotizaciones, en líneas generales se podría decir que todos los títulos emitidos por el Gobierno Nacional registraron alzas en el trimestre. Sólo los Bonos Globales a largo plazo en dólares evidenciaron un comportamiento diferente, finalizando el trimestre con cotizaciones inferiores a las de fines del año anterior. Este fenómeno podría estar asociado a la emisión de nuevos bonos de esa especie en dólares con vencimiento en el 2010, 2019 y 2020, que aumentó la oferta de títulos globales a largo plazo en \$2.700 millones.

³ Medida por el spread entre el rendimiento implícito del futuro sobre el peso, calculado a partir del “Non-Deliverable Forward” (NDF) que publica J.P.Morgan, y la Libor.

*Volumen negociado en el mercado local**Títulos públicos**Acciones*

El mercado accionario local continuó evidenciando una alta liquidez, y las cotizaciones crecieron sólo un 3% en el trimestre.

Por su parte, el mercado accionario local no siguió las tendencias de los títulos públicos y continuó evidenciando una alta liquidez, a pesar de que dos importantes empresas extranjeras anunciaron su intención de adquirir el 100% de las acciones de sus filiales en el país, con su consecuente impacto favorable sobre el índice Merval. En enero Telefónica de España anunció su intención de adquirir el 100% de sus filiales en Argentina, Brasil y Perú a través de una Oferta Pública de Adquisición (OPA). La operación se realizaría a través de un canje en condiciones muy ventajosas para los actuales accionistas. Este anuncio generó inmediatamente una fuerte alza en las acciones de esta compañía que produjo un efecto contagio en el resto de las empresas que cotizan en el mercado. De esta forma, en febrero, en un contexto de importantes bajas en los índices del mercado norteamericano, el índice Merval registró un alza del 11,5%. Cabe destacar que en este desempeño también influyó la OPA lanzada por el Banco Santander Central Hispano para adquirir el 100% del Banco Río -su subsidiaria local- a través de un canje de acciones valorado en US\$750 millones. No obstante estos acontecimientos favorables, a lo largo de marzo todos los índices de acciones cayeron en forma prácticamente constante, finalizando el trimestre en valores apenas superiores a los de fines del año pasado.

Los Certificados de Depósitos Argentinos (CEDEAR) fueron los más destacados del mercado bursátil local hacia fines del trimestre. En marzo el Deutsche Bank lanzó en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) un nuevo programa que agrupa a 114 empresas norteamericanas de primera línea. En marzo se operaron \$118 millones, y en oportunidades superó lo transado por acciones. Antes de finalizar el semestre la BCBA proyecta lanzar un nuevo índice de CEDEARs.

El 23 de marzo se realizó un acuerdo programático entre la BCBA, el Mercado de Valores (MerVal), la Comisión Nacional de Valores (CNV), el Mercado Abierto Electrónico (MAE) y la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía para poner en marcha Argenclear, una cámara compensadora (*clearing house*) de títulos valores. El acuerdo permitirá establecer mecanismos de liquidación y compensación de los títulos mediante sistemas de entrega contra pago, generar un nuevo segmento de mercado para atender la demanda minorista de títulos públicos a través del Merval, incorporar nuevos instrumentos financieros necesarios para el desarrollo del mercado de capitales, y avanzar en la simplificación operativa del régimen de oferta pública de títulos valores.

Financiamiento del Sector Público Nacional a través de los mercados de capitales

El Gobierno Nacional...

Durante el primer trimestre del año el Gobierno Nacional logró realizar un importante número de colocaciones en los mercados domésticos e internacionales logrando cubrir prácticamente las necesidades de financiamiento del primer semestre.

...mantuvo su política de administración de deuda...

La Secretaría de Finanzas anunció a principios de año su política de administración de pasivos que, con algunas modificaciones, mantuvo la línea de la anterior administración. La estrategia anunciada se centró en el mantenimiento de un colchón de prefinanciamiento para reducir la vulnerabilidad, disminución de costos en la emisión primaria, emisión de bonos líquidos, reducción de la dispersión en los rendimientos, incentivo al acceso de inversores particulares e institucionales, refuerzo del rol de los creadores de mercado y posicionamiento de la Argentina como mercado de liquidez primario.

...y determinó las necesidades de financiamiento del año en \$17.500 millones.

Las necesidades de financiamiento del año se proyectaron en \$17.500 millones, de los cuales \$14.300 millones deberían buscarse en los mercados de capitales. En el mercado doméstico: se cambió el cronograma de licitación de Letras del Tesoro (Letes) para realizarlas en forma quincenal (en lugar de mensual), se mantuvo el cronograma de licitaciones mensuales de Bonos-Pagaré en el primer semestre, se programó realizar canjes para obtener una ganancia en términos de valor presente y reducir la carga de la deuda en el corto plazo, y se decidió la colocación de dos nuevos Bonos del Tesoro (Bontes) con vencimiento en el 2003 y el 2005 para conformar una curva de rendimientos de mediano plazo del mercado local. A su vez, se decidió realizar colocaciones de bonos globales tanto en los mercados internacionales como locales, realizar un número de reaperturas limitado para ser consistentes con la política de mayor previsibilidad en las colocaciones, y ampliar la base de inversores mediante un mayor número de emisiones en yenes y euros.

En el mercado internacional se realizaron colocaciones netas por \$3.160 millones...

Durante el primer trimestre del año se realizaron seis colocaciones en el mercado internacional, por un total de \$3.160 millones -\$1.450 millones en euros a una vida promedio de 6 años, \$1.710 millones de bonos globales en dólares a una vida promedio de 16 años⁴. Adicionalmente ingresaron préstamos de organismos internacionales por \$140 millones. Dado que las amortizaciones del período fueron de \$1.400⁵ millones, la absorción neta de fondos en el mercado internacional alcanzó a \$1.900 millones.

Colocaciones de títulos públicos en los mercados internacionales

Año	Cantidad de operaciones	Monto emitido en millones	Vida promedio en años	Spread promedio en puntos básicos
1991	2	500	2,0	452
1992	1	250	5,0	300
1993	6	2.121	6,9	278
1994	19	2.600	3,3	238
1995	18	6.370	4,0	371
1996	30	10.413	8,2	395
1997	18	10.214	14,9	310
1998	24	11.664	13,3	429
1999	40	11.869	7,6	594
Trim I 2000 ⁽ⁱ⁾	6	4.117	12,6	554

Fuente: Ministerio de Economía

(i) Se emitieron \$2.700 millones de globales de los cuales \$980 millones se colocaron en el mercado local principalmente para capturar fondos de las AFJP.

...y en el mercado local se absorvieron \$1.750 millones,

Por su parte, en la plaza local la colocación bruta del trimestre fue de aproximadamente \$2.750 millones, mientras que la neta fue de \$1.750 millones. Los vencimientos de casi \$1.000 millones -principalmente Bocones- se vieron más que compensados por a) la colocación de dos nuevos Bontes con vencimiento en el 2003 y 2005 (\$430 millones correspondientes al tramo en efectivo del canje), b) la colocación en el mercado local de globales en dólares, principalmente destinada a capturar fondos de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP), por \$980 millones, c) las reaperturas de las colocaciones en los bancos locales de Bonos/Pagarés con vencimiento en noviembre del 2001 por \$730 millones⁶, y d) el aumento en el stock de Letes de \$610 millones.

⁴ En total se colocaron US\$2.700 millones de bonos globales, pero US\$980 millones fueron demandados por residentes locales, por lo que en este análisis se computan en el mercado doméstico.

⁵ Incluye aproximadamente US\$ 900 millones de organismos multilaterales.

⁶ Se colocaron \$270 millones de Bonos, y \$460 millones de Pagarés.

Licitaciones de LETES y BONTES

Fecha de licitación	Moneda	Monto en millones	Plazo	Tasa de Descuento Corte	TNA Corte	Spread s/ UST-Bill
11-Ene-00	Dólares	260	3 meses	7,12%	7,25%	181
	Dólares	355	6 meses	8,19%	8,54%	288
25-Ene-00	Dólares	250	3 meses	7,40%	7,54%	199
08-Feb-00	Dólares	250	3 meses	7,84%	8,00%	229
	Dólares	350	6 meses	8,40%	8,77%	274
10-Feb-00	Dólares	307	3 años		11,77%	507
		127	5 años		12,27%	547
22-Feb-00	Dólares	254	3 meses	7,74%	7,89%	213
14-Mar-00	Dólares	250	3 meses	6,70%	6,82%	92
	Dólares	356	6 meses	7,80%	8,12%	199
	Dólares	506	12 meses	8,15%	8,88%	267
28-Mar-00	Dólares	251	3 meses	6,80%	6,92%	103

Fuente: Ministerio de Economía

Licitaciones de Pagarés - Bonos

Fecha de emisión	Moneda	Monto en millones	Vencimiento	Tasa de referencia	Margen	T.N.A. Corte
17-Ene-00	Dólares	286	2-Nov-01	Encuesta	533	11,65
16-Feb-00	Dólares	338	2-Nov-01	Encuesta	521	11,92
16-Feb-00	Dólares	4	2-Nov-01	Badlar	349	11,36
15-Mar-00	Dólares	96	2-Nov-01	Encuesta	362	9,92
15-Mar-00	Dólares	4	2-Nov-01	Badlar	296	9,84

Fuente: Ministerio de Economía

lográndose cubrir las necesidades del primer semestre.

De esta forma, el financiamiento bruto del gobierno nacional a través de los mercados de capitales alcanzó en el trimestre a \$6.050 millones, mientras que el financiamiento neto fue de \$ 3.650 millones. Tal como fuera anunciado, parte de esos fondos se mantuvieron como reserva para futuros pagos.

El Ministerio de Economía realizó el 10 de febrero de 2000 un canje de Bonos de Consolidación (Bocones), Bonos y Pagarés a tasa variable, y FRB por dos nuevos Bontes con vencimiento en mayo de 2003 y de 2005, de esa manera cumplió con sus objetivos de continuar con el desarrollo de una curva de rendimientos del mercado local, mejorar el perfil de vencimientos y servicios de la deuda, y obtener una ganancia financiera. Se colocaron \$1.700 millones de Bonte 2003 y algo menos de \$1.800 millones de Bonte 2005, de los cuales \$300 y \$100 millones respectivamente correspondieron al tramo por efectivo. El *stock* de Bocones a valor nominal se redujo en aproximadamente \$2.400 millones⁷, el de FRB en alrededor de \$1.400 millones, y otros títulos por \$200 millones. La operación implicó para el gobierno nacional una reducción del

⁷ La reducción se produjo principalmente en Pro 1 (\$1.160 millones)

valor nominal de la deuda de \$462 millones, una ganancia financiera en términos de valor presente neto de \$31 millones y una disminución en las amortizaciones de la deuda pública de \$675 millones en el año 2000. En cuanto a los inversores, les permitió poseer instrumentos con una estructura financiera más simple y menos costosa de administrar, de duración extendida, cupón alto y menor riesgo de reinversión, y con liquidez secundaria sostenida por los Creadores de Mercado.

Canje de Deuda Pública

	BONTE 03		BONTE 05		TOTAL	
	VN Adjudicado	VN Bonte	VN Adjudicado	VN Bonte	VN Adjudicado	VN Bonte
PRE I	132,71	51,68	27,60	10,77	160,32	62,44
PRE 2	209,47	80,44	29,01	11,16	238,48	91,59
PRE 3	243,88	179,01	65,72	48,57	309,60	227,58
PRE 4	357,24	295,44	32,68	26,83	389,92	322,27
PRO I	-	-	1.158,96	841,41	1.158,96	841,41
PRO 2	-	-	152,59	125,89	152,59	125,89
LEXP	31,22	28,10	23,85	21,70	55,07	49,80
BTVA \$	-	-	-	-	-	-
BTVA US\$	4,50	4,13	-	-	4,50	4,13
FRB	743,75	603,45	616,60	501,91	1.360,35	1.105,36
SPAN	136,26	138,99	52,47	53,52	188,73	192,51
SUBTOTAL		1.381,22		1.641,75		3.022,97
EFECTIVO		303,71		121,89		425,61
TOTAL		1.684,94		1.763,64		3.448,58

Fuente: Ministerio de Economía

Una novedad en cuanto a proceso de colocación de emisiones soberanas se dio con la reapertura del título en euros con vencimiento en enero del 2005, en que las ofertas se recibieron mediante un sistema de transacciones electrónicas a través de Internet. Cabe destacar que Argentina fue el primer soberano en utilizar este sistema.

También se está trabajando en un proyecto para incentivar la inversión minorista de títulos públicos a través de un sitio de Internet. La idea es generar un sitio flexible que permita direccionar a los ahorristas hacia los agentes autorizados a operar en el mercado, y siente las bases para un canal de venta de títulos de deuda pública no solo de Argentina sino también del Mercosur. Se espera establecer un canal directo de comunicación y promoción, que brinde una mayor transparencia al proceso de emisión y comercialización de títulos públicos, dando acceso al inversor minorista a información sobre alternativas de inversión en deuda pública, con la opción de comprar desde su propia casa.

Financiamiento externo del sector privado no financiero

El sector privado recibió \$2.600 millones del exterior por principalmente como IED.

Según cifras del Ministerio de Economía, el sector privado obtuvo financiamiento del exterior por aproximadamente \$2.600 millones en el primer trimestre de 2000. El mismo provino principalmente de inversión extranjera directa (IED) que alcanzó a \$1.810 millones, y en menor medida de deuda bancaria (\$290 millones)⁸, emisiones netas de títulos de deuda (\$260 millones) y colocaciones de acciones (\$160 millones).

⁸ Para un análisis homogéneo se consideraron en este rubro las líneas bancarias de una empresa que en enero se transformó en entidad financiera.

El incremento en la deuda bancaria directa podría estar asociado a un cambio impositivo.

El incremento del endeudamiento bancario de las empresas podría estar asociado al cambio impositivo que se produjo a comienzos de año por el cuál los bancos locales ya no pueden netear el impuesto al endeudamiento que deben retener a las empresas al otorgarles un préstamo, del *withholding tax* que retienen por la ganancia presunta a los prestatarios extranjeros al recibir una línea de crédito. De esta forma se presume que ante el incremento en el costo del endeudamiento varias empresas -en especial las de mayor envergadura- podrían haber cambiado líneas comerciales con bancos locales que se fondeaban en el exterior, por líneas provenientes directamente de bancos extranjeros.

En cuanto al aumento de las colocaciones netas de títulos en los mercados internacionales, fue consecuencia del comportamiento del sector de comunicaciones, ya que el resto de los sectores evidenciaron amortizaciones netas.

El financiamiento neto alcanzó a \$1.100 millones.

Cabe mencionar, que si se deduce del monto de financiamiento externo el incremento en las inversiones del sector privado en el exterior, el financiamiento neto se reduce a \$1.100 millones principalmente debido a las importantes inversiones de cartera en títulos con devengamiento de renta.

Inversores institucionales

Los activos administrados por...

Los fondos administrados por las AFJP y los Fondos Comunes de Inversión (FCI) evidenciaron un importante crecimiento en el trimestre (10%) alcanzando a \$25.400 millones a fines de marzo⁹. La cartera de inversión de ambos inversores se comportó en forma similar, ya que incrementaron sus tenencias de títulos públicos y, aunque en menor proporción, de acciones de empresas del exterior.

...los FCI se incrementaron en \$900 millones -principalmente por la recuperación de los fondos de plazo fijo-...

Los FCI recuperaron la pérdida sufrida a lo largo del segundo semestre de 1999, ubicándose en casi \$8.000 millones al finalizar el primer trimestre del año -casi 13% de crecimiento. Los fondos que invierten en plazos fijos recuperaron totalmente la caída de diciembre por el efecto año 2000, y aún experimentaron un crecimiento adicional, de forma tal que en marzo alcanzaron a \$6.000 millones. Por su parte, los fondos de renta fija -que invierten principalmente en títulos públicos en dólares- cuyo número de cuotapartes evidenciaba una pérdida constante desde los inicios de la crisis asiática en octubre de 1997, registraron un cambio de tendencia, y crecieron más de 20% en el trimestre. Si bien los fondos de renta variable que invierten en acciones de empresas extranjeras administran tan sólo \$200 millones, es importante destacar el crecimiento que registraron en el último año ante los mejores rendimientos que ofrecen otros mercados -especialmente el norteamericano. La ampliación de la oferta de CEDEAR en marzo da todavía un mayor impulso a estos fondos, ya que al no poder invertir más que un 25% en acciones extranjeras en forma directa deben mantener un importante *stock* de CEDEAR en sus carteras. Las mayores inversiones en títulos públicos y acciones marcan un importante cambio en las preferencias de los pequeños inversores que luego de la crisis rusa se habían volcado casi exclusivamente hacia las inversiones en plazos fijos.

⁹ Neto de inversiones de las AFJP en FCI.

... y los administrados por las AFJP en \$1.500 millones.

Por su parte, las AFJP aumentaron los fondos administrados en \$1.500 millones -9%- en el trimestre¹⁰, producto del aumento de las contribuciones por \$850 millones, y de utilidades por \$650 millones. En el periodo analizado, acentuaron sus inversiones en títulos públicos nacionales. Además de realizar mayores compras en el mercado secundario, absorbieron \$720 millones de bonos globales de largo plazo que colocó el Gobierno Nacional en el mercado local. Ello determinó que continúen en el límite máximo permitido para esta categoría de inversiones. Considerando el incremento en las tenencias de títulos provinciales y obligaciones negociables a largo plazo, casi el 76% de los nuevos fondos los destinaron a invertir en títulos de deuda. En cuanto al resto de las inversiones, continuaron reduciendo sus posiciones en plazos fijos (\$240 millones), subieron las de acciones -principalmente por un efecto precio-, y se triplicaron las inversiones en acciones de empresas extranjeras, principalmente por efecto de la mayor oferta de CEDEAR (no obstante representan el 1% de la cartera total, siendo el máximo permitido del 10%).

¹⁰ Los fondos administrados a fin de marzo alcanzaban a \$18.300 millones.

IV. Agregados monetarios y tasas de interés¹¹

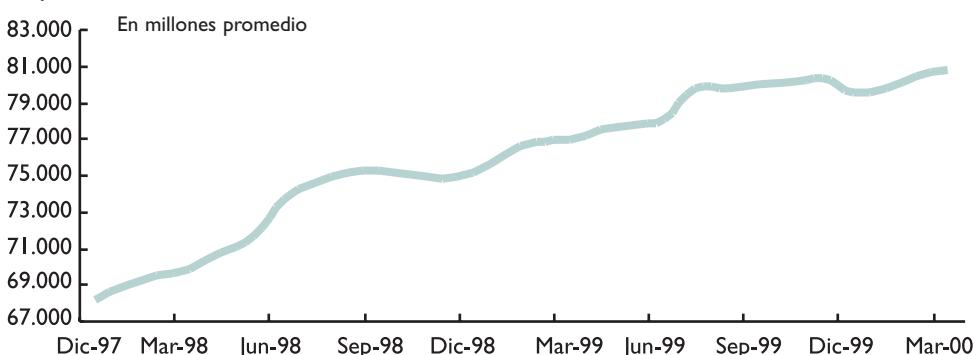
Las variables monetarias evolucionaron lentamente dado el contexto macroeconómico.

Los depósitos recuperaron totalmente la caída observada en diciembre.

Durante el primer trimestre de 2000 las variables monetarias evidenciaron una evolución más pausada que la observada para el mismo período en años anteriores, en concordancia con el contexto macroeconómico imperante (lenta reactivación del mercado interno, aumentos de tasas de interés internacionales). Si bien se verificó un aumento de los depósitos y una caída de las tasas de interés a lo largo del trimestre, ambos fenómenos estuvieron íntimamente ligados a la reversión de los comportamientos de diciembre último, asociados a un efecto estacional amplificado por el “efecto año 2000”. Por su parte, tanto el stock promedio de reservas internacionales del sistema financiero como el de los préstamos de las entidades experimentaron leves caídas.

En los últimos años, el primer trimestre se ha caracterizado por un importante aumento de los depósitos, por encima del puramente estacional. Sin embargo, la lenta recuperación de la actividad económica junto a una poco significativa entrada de capitales llevaron a que el crecimiento de las colocaciones durante este primer trimestre del año 2000 resultara claramente menor. A lo largo del período los depósitos recuperaron totalmente la caída experimentada en diciembre a raíz de los temores por el cambio de milenio. Considerando cifras promedio mensuales, el crecimiento de marzo respecto a diciembre fue del orden del 1,5% (\$1.200 millones). No obstante, si se considera el aumento respecto a noviembre de 1999, fue de sólo \$500 millones, lo que implica una fuerte desaceleración del ritmo de crecimiento de los depósitos -1,7% anualizado contra 8,7% anualizado en idéntico período del año anterior.

Depósitos Totales



Estos movimientos en los depósitos tuvieron su origen en el comportamiento de las colocaciones a plazo.

Cabe señalar que todo el aumento de los depósitos tuvo su origen en las colocaciones a plazo. Si bien es habitual el crecimiento de ese tipo de activo en los primeros meses del año, ya que es en parte la reversión de la caída estacional de diciembre, en esta ocasión se vio reforzado por el particular comportamiento en ese mes. En efecto, en diciembre, adicional a la caída, y como parte de la estrategia para enfrentar el cambio de milenio, se observó un cambio en la composición de los depósitos hacia

¹¹ En esta sección se analiza el comportamiento de las diferentes variables considerando las cifras promedio de saldos diarios.

las especies más líquidas. Por ejemplo, los Fondos Comunes de Inversión de plazo fijo y *money markets*, que deben mantener el 20% de su patrimonio a la vista, elevaron esa proporción al 28% en diciembre, reduciéndola nuevamente en este primer trimestre. Consecuentemente, el aumento de las colocaciones a plazo en este primer trimestre fue acompañado por caídas en otras categorías de depósitos, como por ejemplo las cajas de ahorro.

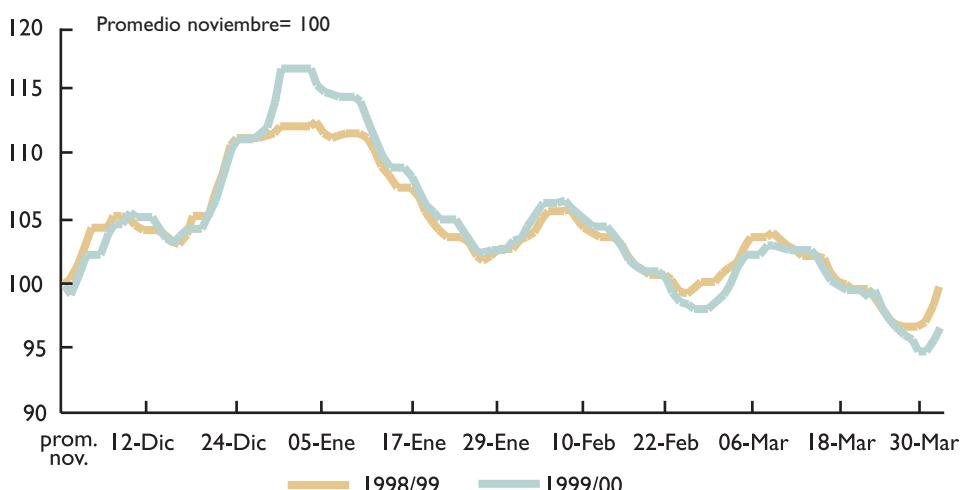
Se reinició el proceso de dolarización.

El proceso de dolarización de los depósitos que se había detenido a fines de 1999, se reinició durante el primer trimestre del año. Es así que en marzo, los depósitos en dólares llegaron a representar el 59% del total, equivalente a un aumento de casi un punto porcentual respecto a diciembre. Por su parte, las colocaciones a plazo fijo en dólares representaron alrededor de 75% del total de este tipo de depósitos.

La caída en la circulación monetaria llevó a que a pesar del aumento en los depósitos...

Si bien considerando cifras promedio la circulación monetaria disminuyó \$1.000 millones durante el primer trimestre del año, si efectuamos el cálculo con datos a fin de mes, la caída fue de casi \$3.000 millones. Este resultado es consecuencia de la mayor demanda en los últimos días de diciembre, no solo del público sino en gran parte de las entidades financieras, que, amparadas por una serie de medidas impulsadas por el Banco Central¹², mantuvieron un importante exceso de efectivo.

Circulación monetaria



...los recursos monetarios aumentaran solo 0,8%...

Como consecuencia del comportamiento de los depósitos y el circulante, los recursos monetarios -M3*- ascendieron en marzo a \$92.600 millones, lo que representó un incremento de 0,8% en los tres primeros meses del año.

¹² Para una descripción de las medidas ver "Cronología de las principales medidas dispuestas por el BCRA" en el Boletín Monetario y Financiero del 4to. trimestre de 1999

Principales Variables Monetarias
Promedio mensual de saldos diarios

	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	
Sistema Financiero (¹)		en millones de pesos			
Reservas internacionales del sistema financiero (²)	33.562	32.972	33.586	33.211	
Liquidez internacional total (³)	39.556	38.607	39.206	38.797	
Liquidez internacional total / M3*	42,4%	41,6%	42,4%	41,9%	
M3* (⁴)	93.221	92.723	92.574	92.606	
MI (⁵)	21.353	22.001	21.102	20.820	
Banco Central					
Reservas internacionales netas (⁶)	26.365	26.768	27.089	26.808	
En oro, divisas y colocaciones a plazo netas (⁷)	24.909	25.358	25.665	25.349	
Pasivos financieros	24.802	25.207	25.420	25.101	
Circulación monetaria	15.048	15.390	14.454	14.048	
En poder del público	12.386	12.904	12.184	11.877	
En entidades financieras	2.662	2.477	2.269	2.171	
Depósitos en cuenta corriente	91	81	72	62	
Posición neta de pases	9.662	9.735	10.895	10.991	
Pases pasivos	10.005	10.019	10.992	11.033	
Pases activos	343	284	98	42	
Respaldo de los pasivos financieros con reservas en oro y divisas	100,4%	100,6%	101,0%	101,0%	
Entidades Financieras					
Integración de requisitos de liquidez en el exterior	7.197	6.204	6.497	6.403	
Efectivo en moneda extranjera	965	995	906	858	
Préstamos (⁸)	77.671	77.865	77.436	76.934	
Al sector privado no financiero	66.006	66.120	65.517	64.798	
En moneda nacional	24.676	24.636	24.367	24.011	
En moneda extranjera	41.330	41.484	41.150	40.788	
Al sector público	11.665	11.745	11.919	12.136	
Préstamos más fideicomisos de bancos reestructurados	81.360	81.667	81.255	80.753	
Depósitos (⁹)	79.532	79.819	80.390	80.729	
En moneda nacional	32.977	33.104	32.894	32.835	
Cuenta corriente	8.956	9.097	8.918	8.943	
Caja de ahorros	8.386	8.054	8.030	8.038	
Plazo fijo	12.790	13.321	13.371	13.372	
Otros	2.845	2.632	2.575	2.482	
En moneda extranjera	46.555	46.715	47.496	47.895	
Cuenta corriente	828	780	712	729	
Caja de ahorros	6.147	5.646	5.617	5.574	
Plazo fijo	38.497	39.243	40.045	40.525	
Otros	1.084	1.046	1.122	1.066	
Integración de requisitos de liquidez total (¹⁰)	17.202	16.223	17.489	17.436	
Integración de requisitos de liquidez / Depósitos	21,6%	20,3%	21,8%	21,6%	

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

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

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

(³) Reservas internacionales del sistema financiero menos el saldo de títulos públicos en dólares en poder del Banco Central más el programa contingente de pases.

(⁴) Circulante en poder del público más depósitos totales bimonetarios.

(⁵) Circulante en poder del público más depósitos en cuenta corriente en pesos.

(⁶) Neto de las divisas mantenidas como contrapartida de los depósitos del Gobierno. Incluye el saldo de títulos públicos denominados en dólares y de activos externos afectados a operaciones de pase pasivo con las entidades financieras.

(⁷) Reservas internacionales netas menos el saldo de títulos públicos en dólares.

(⁸) No incluyen recursos devengados, operaciones con títulos públicos, préstamos a residentes en el exterior ni aquéllos que fueron transferidos a fideicomisos financieros.

(⁹) No incluyen recursos devengados ni operaciones con títulos públicos.

(¹⁰) Pases pasivos para el Banco Central más integración de requisitos de liquidez en el exterior.

Tipo de cambio: 1 peso = 1 dólar estadounidense.

...e influyó en la caída de las reservas internacionales del sistema financiero. Aunque la mayor integración de requisitos mínimos de liquidez compensó, en parte, la disminución en la circulación.

Los préstamos se redujeron...

...en especial, los vinculados a la actividad comercial. Este comportamiento, entre otras causas, a un tema impositivo.

Los préstamos al sector público continuaron creciendo.

Continuaron los procesos de titulización de parte de las carteras de créditos.

Las reservas internacionales del sistema financiero se redujeron 1% (\$350 millones) entre diciembre y marzo. En este comportamiento tuvo gran influencia la ya mencionada caída en la circulación monetaria, que fue compensada parcialmente por la mayor integración de requisitos mínimos de liquidez por parte de las entidades financieras. Cabe recordar que, como parte de la estrategia para dotar al sistema financiero de la liquidez necesaria para enfrentar el cambio de milenio, el Banco Central adoptó una serie de medidas¹³ que determinaron una menor integración en el bimestre diciembre99-enero00 (aproximadamente \$800 millones, producto de las medidas y de la caída en el *stock* de depósitos). En febrero, eliminada la flexibilización y recuperados los depósitos las entidades aumentaron la integración de requisitos de liquidez, de forma que a marzo representó el 21,6% de los depósitos.

Luego del estancamiento observado durante 1999, los préstamos otorgados por las entidades financieras evidenciaron una caída de 0,9% (\$740 millones) durante el primer trimestre de 2000.

Los préstamos cuyo destinatario fue el sector privado se redujeron 1,8% en el período, y dentro de éstos, la operatoria que más disminuyó fue la vinculada a la actividad comercial (adelantos y documentos). Si bien este comportamiento podría asociarse al contexto de escasez de demanda de crédito y de cautela de las entidades en el otorgamiento de préstamos, también podría relacionarse con un tema impositivo¹⁴. En efecto, como ya fuera mencionado en la Sección 3, desde diciembre de 1999 los bancos no pueden compensar el pago del *withholding tax* en los préstamos tomados en el exterior con el impuesto a los intereses pagado por las empresas locales, lo que generó que aquellas empresas que pueden acceder al mercado internacional eviten la doble imposición generada por esta medida financiándose directamente en el exterior, sin la intermediación del sistema financiero local. Ello explicaría la caída que se verificó en el fondeo de las entidades con líneas del exterior¹⁵.

En cambio, las entidades financieras mostraron una preferencia hacia los préstamos dirigidos al sector público que se incrementaron en el período 4% (\$470 millones). El Gobierno Nacional fue el principal receptor de los nuevos préstamos, a través de la modalidad de colocación de pagarés, que en el trimestre se incrementaron en más de \$400 millones.

Por otra parte, cabe mencionar que determinadas entidades financieras continuaron el proceso de titulización de parte de sus carteras de créditos, lo que provoca una caída en el *stock* de préstamos y la aparición de contratos de fideicomisos financieros. Al respecto, se observó que durante el primer trimestre del año, el *stock* de préstamos incorporados en estos fideicomisos fue de \$270 millones. Cabe aclarar que las entidades financieras solo mantienen en sus carteras una porción de los certificados de participación o títulos emitidos, el resto pasa a manos del sector no financiero. Si se consideran exclusivamente los fideicomisos financieros en cartera de las entidades, el aumento fue de \$100 millones.

¹³ Idem anterior.

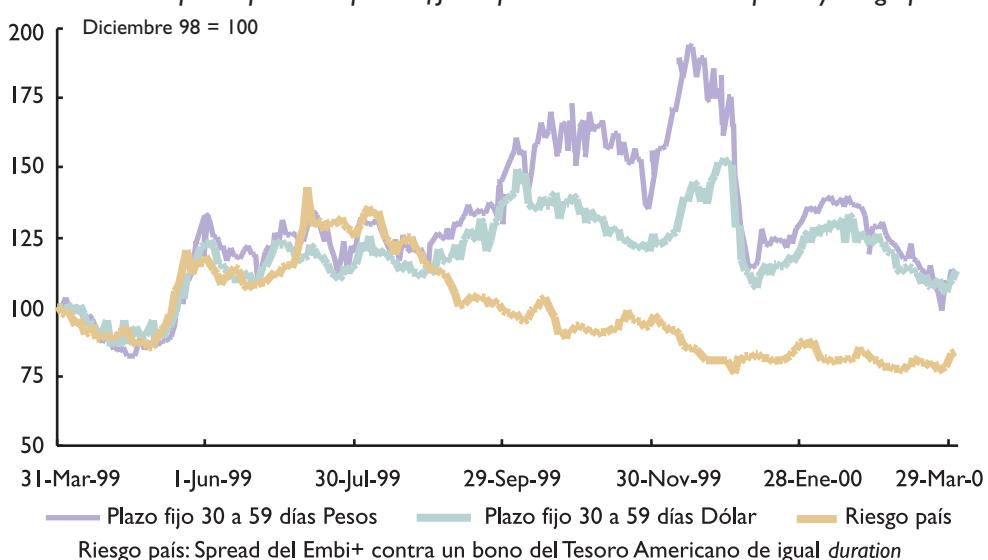
¹⁴ Eliminación de la posibilidad de que los bancos locales compensen el pago del *withholding tax* aplicado sobre los préstamos tomados en el exterior.

¹⁵ Ver sección “Sector bancario”.

Diversos factores afectaron al comportamiento de las tasas de interés que llegaron a niveles similares a los observados a mediados de 1999...

Las tasas de interés pasivas domésticas que se habían incrementado fuertemente durante el cuarto trimestre de 1999 se redujeron sensiblemente en enero; sin embargo, en febrero, evidenciaron un nuevo aumento, especialmente durante la primera quincena, para volver a descender fuertemente en marzo. Este comportamiento fue el resultante de diversos factores que fueron afectando al sistema financiero. En enero, la desaparición de los temores por el “efecto año 2000” junto a una situación de importante liquidez¹⁶ y a la baja que venía observando el riesgo país, llevó a que las tasas de interés descendieran abruptamente. En febrero este efecto se vio contrarrestado por diversas causas, entre las que pueden señalarse la ya mencionada finalización de las medidas dispuestas por el Banco Central para el bimestre diciembre99-enero00, el aumento de 10 puntos porcentuales del requisito de liquidez para los depósitos a la vista de fondos comunes de inversión¹⁷, y la suba en las tasas de interés internacionales¹⁸. Finalmente, en marzo las tasas de interés retomaron la tendencia decreciente llegando a niveles inferiores a los de enero y similares a los observados a mediados de 1999. Aquí prevaleció la caída del riesgo país que se sumó a un cambio en el comportamiento del sector público que no fue demandante de fondos en el mercado doméstico.

Tasa de interés por depósitos a plazos fijos superiores a un millón de pesos y riesgo país.



...como las correspondientes a depósitos a plazo fijo y...

Las tasas de interés por depósitos a plazo fijo promediaron el primer trimestre del año 7,8% y 6,5% para operaciones en pesos y dólares respectivamente, lo que implicó una caída de 1,9 y 0,5 puntos porcentuales respecto al trimestre anterior. Por su parte, el diferencial entre monedas se redujo desde diciembre casi 3 puntos porcentuales en operaciones de más de un millón de pesos a 30 días.

¹⁶ Las medidas mencionadas más arriba que otorgaban liquidez al sistema financiero, en su mayoría, abarcaban el período diciembre - enero.

¹⁷ Segundo el cronograma dispuesto por el BCRA el requisito de liquidez para este tipo de obligaciones fue de 30% en enero, 40% en febrero y 50% en marzo.

¹⁸ La Reserva Federal en EE.UU. elevó la tasa de interés correspondiente a los fondos federales 50 puntos básicos entre el 2 de febrero y el 21 de marzo.

... a préstamos a corto plazo entre entidades financieras.

Las tasas de interés por préstamos al sector privado evidenciaron una tendencia decreciente desde diciembre.

Las tasas de interés en el mercado de préstamos a corto plazo entre entidades financieras no fueron ajenas a la evolución en el resto de los mercados. Las tasas de interés por operaciones en pesos promediaron 7% mientras que las operadas en dólares promediaron 6,5%.

Las tasas de interés por operaciones de préstamos al sector privado no financiero, en general, mantuvieron una tendencia descendente desde diciembre. Las caídas más importantes se observaron en las tasas de interés por operaciones comerciales. Es así que las tasas de interés por préstamos documentados se redujeron 2 puntos porcentuales, mientras que aquella cobrada por adelantos en cuenta corriente cayó 1,2 puntos porcentuales, considerando en ambos casos las operaciones en pesos y dólares conjuntamente. El único segmento que evidenció un aumento en la tasa de interés promedio negociada fue el de los préstamos personales.

V. Sector bancario

Introducción

En esta sección se analiza la evolución del sector bancario durante el primer trimestre del año 2000, con particular énfasis en el grupo de bancos privados. El análisis se ha elaborado, fundamentalmente, utilizando la información que surge de los estados contables de las entidades¹⁹.

En el marco general de bajo crecimiento del nivel de intermediación del sector bancario durante el período considerado, los fondos captados por el sector -básicamente, debido al incremento de depósitos y disminución de préstamos al sector privado- fueron destinados a incrementar la tenencia de activos líquidos y los préstamos al sector público. La rentabilidad de la banca observó una sensible mejora -en especial, los bancos privados- recogiendo los efectos de un mayor ingreso neto por activos y menores gastos por administración y cargos por incobrabilidad. En términos de la calidad de cartera, en el presente trimestre, se registró una nueva etapa en el proceso de deterioro iniciado en el segundo semestre de 1998, acompañado por un nivel superior de cobertura con previsiones. A la vez, los principales indicadores normativos de solvencia del sector mostraron un leve aumento en el período, reafirmando sus niveles relativamente altos en una comparación internacional.

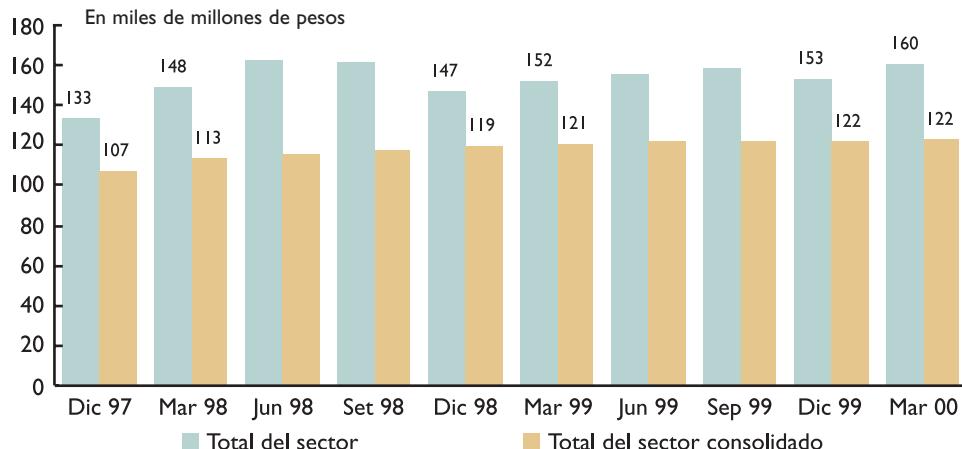
Situación patrimonial

a) Total del sector bancario

En el trimestre, se observó un virtual estancamiento del nivel de intermediación del sector.

Desde el segundo semestre del año 1999 se ha observado un virtual estancamiento del nivel de actividad bancaria. En este sentido, durante el primer trimestre del corriente año se pudo observar un crecimiento anualizado de los activos neteados que apenas superó 1%, comparado a 6% en igual período un año antes (y 24% durante similar trimestre en el año 1998)²⁰. Por su parte, los activos brutos totales del sector aumentaron 17% anualizado en el trimestre, explicado principalmente por el importante crecimiento de las operaciones de compra-venta a término y al contado a liquidar.

Activos del sector bancario



¹⁹ Dada la fuente principal de información, las cifras que se utilizan en esta sección se corresponden a datos *a fin de cada mes* de las entidades. El análisis se realiza para el conjunto de entidades que informan en todo el período bajo consideración. Respecto de esto último, cabe mencionar que se excluyó un banco público provincial importante que está atrasado en la presentación de la información.

²⁰ Cabe aclarar que en el mes de enero de 2000 comienzan a operar dos entidades financieras no bancarias, una de las cuales -con operatoria concentrada en préstamos prendarios para la compra de automotores- reportó activos iniciales superiores a \$400 millones. Si no se considerara esta entidad, los activos neteados y consolidados del sector mostrarían un leve descenso en el trimestre.

El cuadro de origen y aplicación de fondos mantuvo las características de períodos pasados.

Los depósitos del sector privado volvieron a ser la principal fuente de fondos,

y el incremento de activos líquidos y cancelación de líneas del exterior las principales aplicaciones.

El reducido crecimiento del sector en el primer trimestre del año 2000 se correspondió con un cuadro de origen y aplicación de fondos similar al registrado a lo largo del año 1999, con excepción a su último trimestre donde influyó la presencia de factores puntuales. A grandes rasgos, los recursos obtenidos por el sector, producto del incremento de los depósitos del sector privado no financiero, del aumento neto de obligaciones negociables y obligaciones subordinadas y, en menor medida, de la disminución de los préstamos al sector privado residente, resultaron aplicados a incrementar la tenencia de activos líquidos, a cancelar en términos netos líneas de crédito del exterior y a aumentar los préstamos otorgados al sector público.

Entre las principales fuentes de fondos para el sector bancario agregado -durante el período bajo análisis- se destacan los depósitos del sector privado no financiero al crecer 3,4%. Como se mencionó en la sección IV este incremento solo significó recuperar el nivel de depósitos registrado a fines de noviembre de 1999, luego de la brusca disminución observada en el mes de diciembre de ese año (-3%) determinada tanto por retiros estacionales como por la incertidumbre adicional producto del denominado “problema año 2000”. Por otro lado, una leve disminución de los préstamos totales al sector no financiero (-0,6%) se erigió en otra fuente relevante de fondos para el sector bancario consolidado. Esta caída de los préstamos totales resultó generada a partir de la fuerte disminución en la asistencia al sector privado residente (\$1.200 millones, 2%) -básicamente, reducción de financiamiento de carácter comercial-, parcialmente compensada por los incrementos de los préstamos al sector público (4%) y al sector privado no residente.

Las obligaciones negociables y las obligaciones subordinadas representaron en conjunto casi \$400 millones de fondos adicionales para el agregado de las entidades financieras durante el primer trimestre del año. El incremento neto del monto de obligaciones negociables (\$230 millones, 4%) -si bien concentrado en pocas entidades públicas- ha sostenido una reversión en la tendencia descendente que había venido mostrando sistemáticamente este instrumento de fondeo en el agregado a partir del segundo semestre del año 1998 -acompañando el empeoramiento de las condiciones en los mercados internacionales de capitales. Por su parte la colocación neta de títulos representativos de deuda contractualmente subordinada a los demás pasivos continuó su tendencia ascendente en el trimestre bajo análisis (\$170 millones, 8%), explicada en gran parte por la obligación de emisión y colocación de deuda según el esquema de supervisión adoptado por el Banco Central.

En términos de los conceptos que han representado en el trimestre una aplicación de fondos para el sector bancario consolidado, cabe destacar el incremento en la tenencia de activos líquidos²¹ y la importante cancelación neta de líneas de créditos del exterior. Respecto de la primera, sobresalen tanto el aumento del saldo en balance de la integración de requisitos mínimos de liquidez (1,7%, según resulta de la medición entre puntas del período)²² -recogiendo los efectos de la recuperación observada de los depósitos y de la

²¹ La definición de activos líquidos incluye efectivo y disponibilidades, títulos públicos y privados y el saldo de integración de requisitos mínimos de liquidez en balance.

²² Conviene remarcar que en esta sección sólo se considera como integración de los requisitos mínimos de liquidez el saldo que se obtiene agregando determinadas cuentas del balance de las entidades. Es decir, por ejemplo, no se incluye el monto de cartas de crédito aceptado en el régimen prudencial pertinente. Por otra parte, se debe recordar que el cómputo de la exigencia como de la integración se realiza sobre promedio mensual de los saldos diarios de las obligaciones comprendidas. De esta manera, el incremento que se obtiene de este concepto al comparar los extremos del trimestre puede llegar a estar fuertemente influido por determinadas operatorias practicadas a fin de mes por las entidades.

finalización de regímenes de excepción transitorios presentes a principios de año-, como el significativo incremento de la cartera de títulos públicos (\$1.700 millones, 21%), especialmente documentos nominados en moneda extranjera mantenidos en cuentas de inversión (\$1.270 millones) y -en menor medida- aquellos destinados a operaciones de compra-venta o intermediación (\$900 millones)²³.

Por otro lado, las entidades financieras asignaron en el trimestre una cantidad significativa de recursos a reducir el monto de líneas de crédito del exterior (-16%), llevando el nivel de estas deudas a los valores vigentes en noviembre del año anterior. Cabe recordar que esta modalidad de fondeo se ha realizado, en general, a corto plazo y por las principales entidades del sector -provenientes de la casa matriz, en el caso de entidades extranjeras- tendientes a proveer de liquidez en momentos de restricción financiera, características que han generado que se observara una gran volatilidad de este concepto desde el segundo semestre del año 1998. No obstante, se debe mencionar que estaría influyendo un elemento impositivo en la disminución reciente de este concepto²⁴.

b) Bancos privados

Los bancos privados registraron un leve repunte en su nivel de intermediación.

Cuando se analiza la evolución de la situación patrimonial del conjunto de bancos privados exclusivamente, se observa que en el trimestre persisten las características de tendencia puntualizadas respecto de todo el sistema²⁵ -si bien se pueden distinguir algunas diferencias cualitativas significativas. En primer lugar, los activos neteados de la banca privada crecieron a una tasa anualizada de 4% en el primer trimestre -variación similar a la registrada en igual período el año anterior-, materializando cierta recuperación luego de que este concepto observara un fuerte descenso en el último trimestre del año 1999. Por otro lado, en términos relativos este conjunto de entidades parece haber ejercido una conducta levemente más conservadora en la administración de sus activos y pasivos frente al contexto macroeconómico de marcada incertidumbre, como lo pone de manifiesto las magnitudes de las fuentes y aplicaciones de fondos.

Los fondos originados al recuperarse el nivel de los depósitos del sector privado y ...

La principal fuente de fondos para los bancos privados en el primer trimestre del año 2000 la constituyeron los depósitos provenientes del sector privado no financiero residente al crecer \$1.300 millones (2,4%). Dada la tendencia previa de este concepto y la evolución de las tasas de interés en el período, esta variación representó en gran parte la normalización de las condiciones de oferta de depósitos previas a la finalización del año 1999, luego de haber superado un contexto de mayor incertidumbre.

²³ El saldo de las compras netas a término por pasos para todo el sector bancario disminuyó aproximadamente \$550 millones entre diciembre de 1999 y marzo de 2000. De esta manera, la variación trimestral de la posición neta estimada de títulos públicos fue de casi \$1.100 millones (11%).

²⁴ Según surge del comportamiento de ciertas entidades, algunas empresas de envergadura reemplazarían endeudamiento bancario doméstico, que hace uso de fondeo externo, por financiamiento externo directo (en especial, desde las casas bancarias matrices o controlantes de los bancos extranjeros locales). Este punto es abordado con más detalle en la sección IV.

²⁵ Cabe mencionar que este conjunto de entidades representa casi 70% de los activos de todo el sector bancario a marzo de 2000. Este conjunto de entidades no incluye el Banco Hipotecario.

*Estado de origen y aplicación de fondos - bancos privados
Flujos entre diciembre de 1999 y marzo de 2000 - En millones de pesos*

	Origen	Aplicación	
Depósitos del sector no financiero (')	1.382	Activos líquidos (')	1.680
Préstamos del sector privado no financiero (')	695	Líneas del exterior	1.279
Otras obligaciones por intermediación financiera (neto)	345	Préstamos al sector público no financiero (')	234
Obligaciones subordinadas y Patrimonio neto	321		
Sector financiero (neto)	324		
Otros pasivos	127		

(') No incluye intereses devengados ni ajustes.

(') Incluye disponibilidades, títulos públicos, títulos privados y el saldo de integración de requisitos mínimos de liquidez en balance.

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 registro introducidos durante el período.

El incremento trimestral de los depósitos del sector privado captados por este conjunto de entidades -centrado principalmente en el mes de enero- se basó casi con exclusividad en el aumento de los depósitos a plazo fijo en dólares (6%), llevando la participación de los depósitos nominados en esta moneda a 64% a fin del período (equivalente a un punto porcentual de aumento en el trimestre). Por su parte, la concentración de esta fuente de fondeo en las primeras 10 entidades bancarias privadas registró una suba de un punto porcentual alcanzando 74% a marzo del corriente año. Por último, cabe mencionar que los depósitos del sector público no financiero así como los del sector no residente no observaron variaciones significativas.

... disminuir los préstamos al sector privado no financiero ...

La disminución de los préstamos otorgados al sector no financiero (-1%) fue otro de los conceptos que individualmente representó un origen de fondos relevante para la banca privada en el trimestre bajo análisis. Esta retracción crediticia estuvo fundada en la caída de los préstamos concedidos al sector privado no financiero residente (aproximadamente \$1.000 millones, -2,3%), en especial documentos (-6%), personales -distintos que tarjeta de crédito- (-5%) y prendarios (3,4%). En el marco general de una importante disminución del nivel de actividad económica que ha estado afectando significativamente la demanda de financiamiento e incrementado el riesgo de contraparte en la mayoría de los sectores -requiriendo, esto último, políticas de crédito más conservadoras por parte de las entidades bancarias-, la tendencia observada de los préstamos bancarios al sector privado estaría siendo influida adicionalmente por cierto efecto sustitución originado en el acceso a otras fuentes de financiamiento por parte de empresas de envergadura, dado un cambio en los costos financieros relativos²⁶.

²⁶ Esta parte es la contrapartida de la disminución del fondeo a través de líneas de crédito del exterior atribuible a cambios en las normas impositivas. Por otro lado, y a efectos de explicar la disminución que se viene observando en el monto de los préstamos reportados por las entidades, se debería tener en cuenta adicionalmente en este trimestre las operaciones de securitización de carteras de préstamos que han comenzado a realizar un conjunto de entidades.

La reducción del monto de los préstamos al sector privado no financiero residente estuvo compensada parcialmente por el incremento del saldo de créditos a no residentes (\$310 millones) -observando una recuperación parcial respecto de los niveles promedio operados a lo largo de los dos últimos años- y por un importante aumento de los préstamos al sector público no financiero (\$240 millones, 3%). Con relación a este último rubro, cabe destacar que su variación trimestral se enmarca en una fuerte tendencia ascendente iniciada en el segundo semestre del año 1998 y que se aceleró en el último trimestre del año anterior. La participación de estos préstamos en el total otorgado al sector no financiero casi se duplicó en los últimos dos años, alcanzando en la actualidad 13%. Entre las principales razones de esta evolución se debería considerar la competitiva conjunción entre riesgo y retorno que han estado ofreciendo a las entidades estos activos dado los cambios en el contexto en que se desenvuelven los negocios del sector.

Para finalizar con la consideración de las fuentes de fondos para los bancos privados, se menciona que los incrementos de los montos de obligaciones subordinadas y del patrimonio neto representaron en conjunto aproximadamente \$320 millones durante el primer trimestre del año 2000. En particular, el aumento del patrimonio neto de la banca privada (\$200 millones, 2%) resultó -casi exclusivamente- de mayores resultados no asignados.

... se dirigieron a incrementar la liquidez y cancelar líneas de crédito del exterior.

En el primer trimestre del año 2000, el incremento de la tenencia de activos líquidos y la cancelación neta de líneas de crédito del exterior resultaron ser las principales aplicaciones de fondos efectuadas por los bancos privados en su conjunto. El nivel de liquidez de la banca privada aumentó algo más de \$1.700 millones (9%). Este incremento resultó equivalente a todo el crecimiento de los depósitos más la mitad de la disminución neta de préstamos al sector privado no financiero. En términos de su composición, se destaca el incremento observado en el valor de la cartera de títulos públicos de los bancos privados que fue de \$1.200 (20%) en el trimestre, recogiendo los efectos del aumento de la tenencia nominada en moneda extranjera y contabilizados, principalmente, en cuentas de inversión -tal como ya se mencionara respecto de todo el sistema²⁷.

El otro componente de los activos líquidos de la banca privada que observó una importante variación en el trimestre fue el saldo de balance de activos externos computados como integración de requisitos mínimos de liquidez, cuya recuperación alcanzó a \$500 millones (5%) si se compara los extremos del período. En la explicación de este incremento se debería tener presente tanto el crecimiento observado en los depósitos como la normalización en la aplicación del régimen prudencial correspondiente. Con relación a esto último, cabe mencionar la significativa disminución del saldo en efectivo y otras disponibilidades (\$360 millones, -12%) registrada en el primer trimestre del corriente año, luego de aumentar casi \$500 millones a fin del año anterior.

²⁷ La consideración del cambio del saldo de las compras netas por países (reducción de casi \$400 millones en el trimestre), determinaría un incremento de la posición neta de títulos públicos en el período bajo consideración de aproximadamente \$810 millones (11%).

Respecto de la evolución del monto adeudado por los bancos privados en concepto de financiamiento directo del exterior, cabe destacar que se observó una fuerte disminución en el primer trimestre del corriente año de aproximadamente \$1.300 millones (19%). Esta importante aplicación de fondos se produjo en el marco de una tendencia descendente observada en este tipo de deuda en los últimos 18 meses -con aumentos puntuales, en especial, en la mitad y en el final del año 1999-, luego de aumentar en forma significativa en el segundo semestre del año 1998 (\$1.400 millones, 25%), reafirmando sus características de financiamiento complementario, de corto plazo y concentrado en las entidades más grandes.

Rentabilidad

a) Total del sector bancario

La rentabilidad de todo el sector bancario en el trimestre se recuperó ...

En el primer trimestre del año 2000, el sector bancario argentino obtuvo beneficios netos por \$146 millones, lo que significó revertir la fuerte pérdida ocurrida en el período anterior, si bien -atento a la existencia de factores estacionales- conviene remarcar que resultó significativamente menor a los importes obtenidos en los mismos trimestres los dos años anteriores (25% y 35% menos que en los años 1999 y 1998 respectivamente). Los beneficios obtenidos por la banca hasta marzo del corriente año equivalen a una rentabilidad anualizada de 0,5% en términos del activo neteado promedio y 3,6% del patrimonio neto promedio; mientras que estos indicadores fueron de -0,5% y -3,6% en el trimestre anterior y de 0,6% y 4,7% en el mismo trimestre doce meses antes. La baja rentabilidad actual del sector en su conjunto -respecto del primer trimestre del año 1999- recogió el impacto de la significativa disminución de los resultados obtenidos por los bancos públicos (-0,1% del activo) y las entidades financieras no bancarias (-7,2%), que no pudieron ser compensados por el importante incremento registrado en los beneficios de la banca privada (8,1%).

Para el conjunto de las entidades financieras, el primer trimestre presentó varios cambios en la estructura de rentabilidad tanto respecto del período anterior como del mismo trimestre un año antes. Al cotejar con la estructura observada un año antes se puede ver que la menor rentabilidad actual se debe a una marcada disminución del margen bruto por intereses (restó 0,7 puntos porcentuales -p.p.- del activo) y mayores cargos por incobrabilidad (0,3 p.p. del activo), parcialmente compensados por mayores ingresos por activos y menores costos operativos. En la explicación de estos cambios se debe resaltar factores de tendencia -como el mayor grado de competencia que ha estado presionando el margen por intermediación- y de coyuntura macroeconómica -que influyeron en el margen bruto por intereses y en los cargos por incobrabilidad-.

... fundamentalmente sobre la base de factores coyunturales y estacionales.

Por otro lado, si se compara con el trimestre anterior, se puede observar que la mayor rentabilidad se basó en una importante recuperación del resultado por activos financieros (adicionó 0,5 p.p. del activo neteado) y una fuerte reducción en los gastos administrativos y cargos por incobrabilidad (en conjunto, aportaron 0,7 p.p.), a pesar de la disminución del margen bruto por intermediación -ingreso neto por intereses y servicios-. Estos cambios fueron causados tanto por factores coyunturales -recuperación del precio de los títulos valores públicos y operaciones

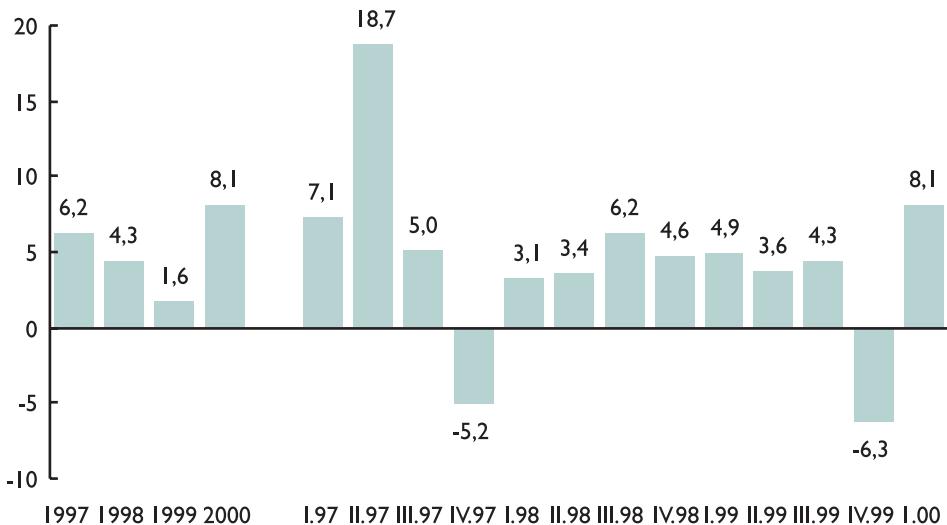
de canje- como por factores estacionales observados en determinados conceptos de gastos -en especial, remuneraciones, honorarios y previsiones por incobrabilidad.

b) Bancos privados

Los bancos privados registraron un significativo incremento en su rentabilidad ...

Cuando se considera el grupo de bancos privados exclusivamente, el cuadro de rentabilidad para el primer trimestre luce relativamente más favorable. En este sentido, el conjunto de estas entidades generó un beneficio neto de \$200 millones en el período bajo análisis, representando una importante recuperación frente a la pérdida registrada en el trimestre anterior y un incremento de 70% sobre la ganancia obtenida en el primer trimestre del año 1999. El nivel de la rentabilidad anualizada de este trimestre -uno de los más altos en los últimos tres años- fue equivalente a 1,0% del activo neteado promedio y 8,1% del patrimonio neto promedio. Por su parte, los 9 bancos privados más grandes -medido en términos de activos- obtuvieron una rentabilidad promedio anualizada sobre el patrimonio neto de 14%.

Rentabilidad - bancos privados
Resultado anualizado - en % del Patrimonio Neto



Los principales factores que determinaron el aumento de los beneficios en el trimestre bajo análisis -respecto del mismo período un año antes- fueron los significativos incrementos del ingreso neto por activos y otros resultados financieros y la disminución de los gastos administrativos. El efecto positivo de estos rubros sobre la rentabilidad de la banca privada resultó compensado parcialmente por una caída importante de los ingresos operativos netos -intereses y servicios- y un mayor cargo devengado por impuestos a las ganancias. Si se compara con lo sucedido en el trimestre inmediato anterior -reconociendo que se incluyen de esta manera factores estacionales-, se observa claramente la influencia de la disminución significativa de los cargos por incobrabilidad y gastos administrativos incurridos en el trimestre bajo análisis.

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

	1999	2000 (1)	I.99	II.99	III.99	IV.99	I.00
Resultado por intereses	4,5	4,1	4,8	4,6	4,4	4,1	4,1
Resultado por servicios	3,1	3,0	3,2	3,0	3,1	3,2	3,0
Resultado por activos	1,1	1,9	1,0	0,9	1,1	1,4	1,9
Gastos de administración	-6,4	-6,2	-6,4	-6,3	-6,3	-6,7	-6,2
Cargas por incobrabilidad	-2,3	-1,9	-1,9	-2,3	-2,1	-2,9	-1,9
Cargas impositivas	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Otros resultados financieros	0,6	0,8	0,4	0,4	0,7	0,7	0,8
Impuesto a las ganancias	-0,5	-0,7	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,7
Diversos	0,6	0,5	0,4	1,0	0,6	0,2	0,5
Resultado operativo	0,7	0,4	1,1	0,9	0,8	0,2	0,4
Resultado financiero	0,1	1,2	0,6	-0,1	0,4	-0,5	1,2
Resultado total	0,2	1,0	0,6	0,4	0,5	-0,8	1,0
Resultado total/Patrimonio neto	1,6	8,1	4,9	3,6	4,3	-6,3	8,1

(1) A marzo de 2000

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.

... debido a la duplicación del resultado por tenencia de títulos valores y ...

En el primer trimestre del corriente año, el resultado por tenencia de activos de la banca privada (1,9% del activo neteado promedio) aproximadamente se duplicó respecto del obtenido en el mismo trimestre en el año anterior, debiéndose remontar a períodos anteriores al inicio de la crisis financiera internacional (crisis de Asia) para observar un nivel similar de este concepto. Esta variación se basó, en su mayor parte, en el aumento registrado en la tasa de rendimiento promedio de la cartera de títulos públicos, lo que se manifestó en un incremento del ingreso neto por tenencia de estos activos de casi 0,6 p.p. del activo neteado. El resto del resultado por activos del trimestre surgió del incremento de la ganancia por opciones (0,2 p.p.) y por tenencia de obligaciones negociables y participaciones transitorias (0,1 pp.).

... a la menor carga de los gastos administrativos,

El otro renglón de la estructura de rentabilidad que ayudó al incremento del resultado del período fue la reducción del monto absoluto de gastos administrativos (-2%), permitiendo que pasaran de representar 6,4% del activo neteado en el primer trimestre del año 1999 a 6,2% en el trimestre bajo consideración. La caída de los gastos administrativos se generó en menores gastos en personal (básicamente cargas sociales, que aportó 0,1 p.p. de reducción en términos del activo neteado), impuestos y gastos en servicios generales, papelería, publicidad, y otros (en conjunto, una disminución 0,2 p.p. del activo). Este mayor control de gastos se produjo a pesar del importante incremento relativo de amortizaciones y depreciaciones realizadas en el presente trimestre -8% respecto del mismo período un año antes-, asociadas al proceso de inversión observado en los últimos dos años.

Por otra parte, se registró un importante incremento en el ingreso neto por otras operaciones financieras no relacionadas con el proceso de intermediación habitual de las entidades bancarias. En este sentido, y comparando respecto del año anterior, los otros resultados financieros aportaron 0,4 p.p. del activo neteado al incremento de la rentabilidad del período.

a pesar de la importante disminución de los ingresos netos por intereses y servicios.

La importante disminución de los ingresos operativos netos -por intereses y servicios- que se registró en el primer trimestre del corriente año (casi 10% menos del monto observado en el mismo período el año anterior) contrarrestó parcialmente el efecto positivo sobre la rentabilidad de los factores antes mencionados. El resultado por intereses de la banca privada descendió de 4,8% del activo neteado en el primer trimestre del año 1999 a 4,1% en el trimestre bajo análisis; esta variación se explica -básicamente- por el incremento del costo financiero promedio de los depósitos (aumenta 0,6 p.p. del activo neteado)²⁸ y, en menor medida, por la disminución de la participación de los préstamos al sector privado -esto es, a pesar del leve incremento del retorno promedio implícito de estos préstamos, el ingreso por intereses disminuye en términos del activo 0,1 p.p.. Por otra parte, el resultado por servicios se redujo levemente respecto del primer trimestre del año anterior (0,2 p.p. del activo), debido a menores ingresos por comisiones relacionadas a obligaciones y créditos (disminuyen, en conjunto 6%) captando tanto el efecto de disminución de precios de los servicios como menor actividad en este campo.

Por último, cabe destacar que los cargos por incobrabilidad en términos del activo neteado en el conjunto de bancos privados -si bien todavía relativamente altos- volvieron a los niveles observados a principio del año 1999, año en el cual se registró un significativo empeoramiento de la calidad de la cartera crediticia obligando a las entidades a realizar importantes esfuerzos en términos de cobertura con previsiones.

Calidad de cartera

a) Total del sector bancario

Menor calidad y mayor cobertura de la cartera crediticia del sector.

En el primer trimestre del año 2000, la calidad de la cartera crediticia del sector bancario agregado volvió a mostrar un leve deterioro -acorde con la tendencia que se viene observando desde septiembre de 1998 en los principales indicadores de irregularidad-, luego de una pausa en su evolución registrada en el último trimestre del año anterior. Al mismo tiempo la exposición patrimonial al riesgo de contraparte disminuyó significativamente, consecuencia de las importantes previsiones realizadas por el sector en el período bajo análisis. Por otra parte, en términos de grupo de entidades, cabe destacar que estos desarrollos -tanto el incremento de la irregularidad como de la cobertura- encontraron sustento principalmente en el comportamiento de la banca pública.

²⁸ Si se excluyen las inversiones a plazo, el costo financiero promedio de los depósitos aumentaría 0,4 p.p. del activo neteado.

Indicadores de calidad de cartera
En porcentaje

	Dic. 97	Dic. 98	Sep 00	Dic 99	Ene 00	Feb 00	Mar 00
Total del Sistema							
Cartera Irregular / Financiaciones	11,6	10,3	11,5	11,5	11,8	12,1	12,0
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	7,4	6,5	7,5	7,1	7,2	7,3	7,1
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	4,5	4,0	4,8	4,7	4,3	4,5	4,4
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio neto	22,5	20,6	25,0	24,7	23,3	24,0	23,7
Bancos Privados							
Cartera Irregular / Financiaciones	7,4	6,8	7,5	7,1	7,2	7,3	7,0
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	5,3	5,0	5,4	5,0	4,9	5,0	4,8
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	2,6	2,3	2,5	2,1	2,1	2,1	2,0
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio neto	14,3	13,2	14,1	11,7	11,6	11,8	11,3

Nota:

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

Las cifras correspondientes a los rubros que conforman los indicadores presentados se exhiben en Apéndices Estadísticos.

Con relación a los principales indicadores de calidad de la cartera de activos para el conjunto de las entidades financieras, se destaca el incremento de la cartera irregular en términos de las financiaciones totales, que aumentó 0,5 p.p. respecto del trimestre anterior y alcanzó 12% al final del primer trimestre del corriente año. Esta variación se generó en el crecimiento del monto de la cartera en situación irregular (4%)²⁹, dado el virtual estancamiento de las financiaciones totales otorgadas por el sector. Con relación al grado de exposición patrimonial, cabe mencionar que la cartera irregular neta de previsiones disminuyó de 24,7% a 23,7% en términos del patrimonio neto en el trimestre, consecuencia del significativo incremento de las previsiones en balance realizadas por el conjunto de las entidades financieras (10%).

b) Bancos privados

Los bancos privados registraron un incremento leve de la irregularidad bruta, ...

Si se analiza el comportamiento del conjunto de bancos privados en el trimestre, se puede observar que la evolución de la calidad de su cartera crediticia difiere levemente respecto de lo registrado para todo el sector agregado. La cartera irregular en términos de las financiaciones registradas en balance -como promedio ponderado para el conjunto de entidades bancarias privadas- prácticamente no mostró variación entre los extremos del período, permaneciendo en el orden de 7% luego de haber alcanzado su máximo en el tercer trimestre del año anterior (7,5%)³⁰, y en un contexto de disminuciones similares tanto en el monto de la cartera irregular como en financiaciones. Cabe aclarar, sin embargo, que si se aíslan algunas entidades que estuvieron involucradas en procesos de reestructuración y una entidad que dejó de operar en el período, el nivel de irregularidad bruta mostraría un ligero incremento de 0,3 p.p. desde un nivel de 6,8% a diciembre de 1999. En particular, las 10 entidades privadas más grandes -en términos de activos- vieron incrementar el nivel de este indicador en casi 0,4 p.p., llegando a 6,4% a fin del período bajo consideración.

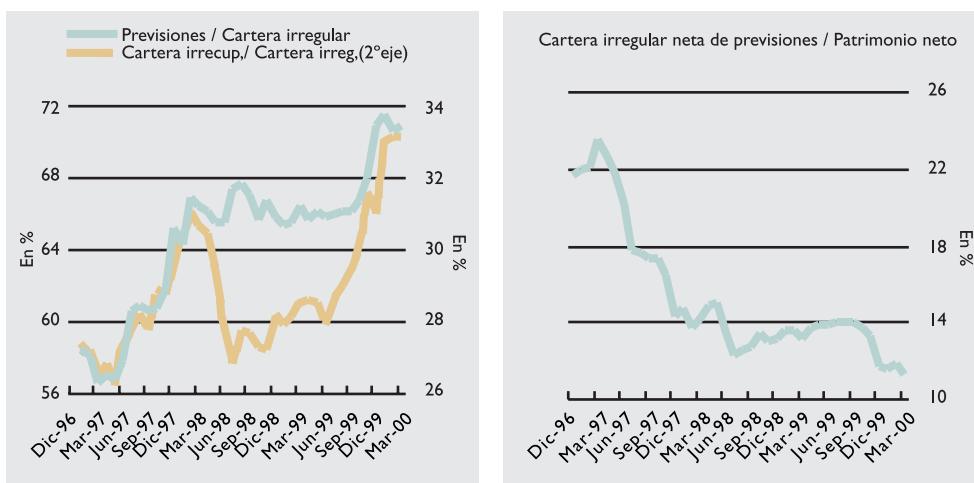
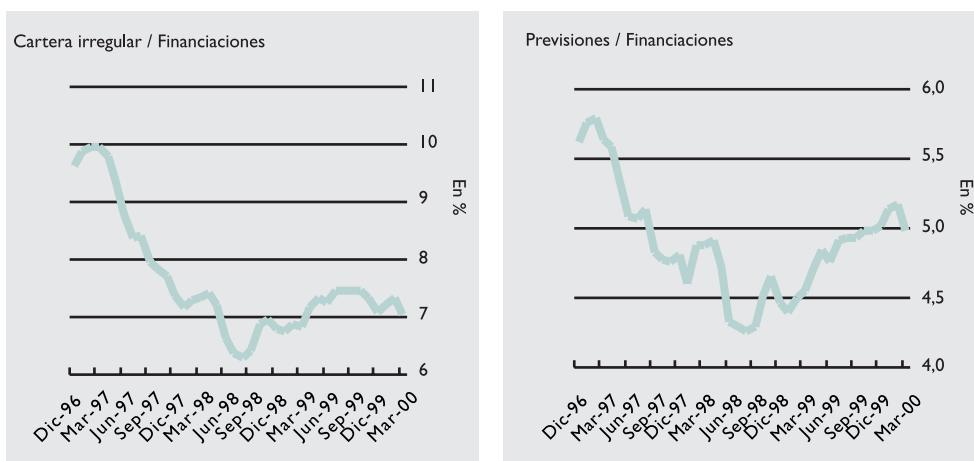
²⁹ Las financiaciones en situación irrecuperable eliminadas del activo crecieron en forma significativa en el período (5%). Si estas financiaciones no se hubieran excluido, el monto de la cartera irregular habría crecido 6% y su relación con las financiaciones totales habría alcanzado 12,2% a fin del trimestre bajo análisis.

³⁰ Como se mencionó anteriormente, la variación observada de este indicador para el conjunto de bancos públicos resultó, en gran medida, responsable del incremento observado para todo el sistema. Así, el nivel de irregularidad bruta de estos bancos aumentó 0,8 p.p., llegando a 19,8% de las financiaciones a marzo de 2000.

si bien se destaca el aumento relativo de los créditos irrecuperables.

Existen dos elementos a tener en cuenta al analizar la evolución del nivel de irregularidad de la cartera crediticia de los bancos privados en el trimestre. Por un lado cabe mencionar que el ritmo de crecimiento de los créditos irrecuperables -totalmente previsionados- dados de baja del balance en el período se mantuvo a niveles relativamente altos (aproximadamente 6,3%), evitando el aumento que de otra manera se hubiera manifestado en el indicador de irregularidad bruta (0,4 p.p.). Por otra parte, se observó un importante crecimiento en el monto de créditos irrecuperables (5%) en el trimestre, ocasionando que esta parte de la cartera crediticia deteriorada aumente en proporción del total de créditos en situación irregular (2 p.p., llegando a 33% en marzo de 2000).

Calidad de cartera y cobertura de riesgo crediticio - bancos privados



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

Dado la disminución de las previsiones en balance (1,6%) -proporcional a la observada para la cartera irregular- los niveles de cobertura del riesgo de crédito para la banca privada no se modificaron sustancialmente. Las previsiones en balance como porcentaje de la cartera irregular, luego de experimentar un importante incremento a fin del año pasado, se mantuvieron en el orden de 71% a fin del período analizado. Por su parte, el nivel de exposición patrimonial al riesgo de crédito -medido como la cartera irregular neta de previsiones en términos del patrimonio neto- observó una leve mejoría (-0,4 p.p.) como consecuencia del moderado incremento del patrimonio neto (2%) en el primer trimestre del año 2000.

Financiaciones y calidad de cartera - bancos privados
En porcentaje

	Composición de las financiaciones				Cartera irregular / Financiaciones			
	Dic. 97	Dic. 98	Dic 99	Mar 00	Dic 97	Dic 98	Dic 99	Mar 00
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	7,4	6,8	7,1	7,0
Por sector								
Público no financiero	6,5	7,6	11,0	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Financiero	6,9	4,9	5,4	5,5	0,3	0,4	0,3	0,1
Privado no financiero	86,6	87,5	83,6	82,9	8,5	7,7	8,4	8,5
Con garantías preferidas "A" (1)	2,5	2,0	1,8	1,8	5,8	7,3	5,7	6,2
Con garantías preferidas "B" (2)	21,4	22,2	21,8	22,1	13,5	11,3	12,4	12,2
Sin garantías preferidas	62,7	63,3	60,0	59,0	6,9	6,5	7,1	7,1
Por tipo								
Cartera comercial	67,7	66,0	66,6	66,8	5,8	4,7	4,7	4,7
Cartera comercial hasta \$200.000	7,4	6,6	6,4	6,3	13,3	12,0	11,7	12,0
Cartera de consumo y vivienda	24,9	27,4	27,0	26,9	10,0	10,5	11,9	11,5
Total de financiaciones (millones de \$)	50.414	56.627	55.947	55.469				

(1) Hasta mayo de 1999 corresponde a financiaciones al sector privado no financiero con garantías preferidas autoliquidables.

(2) Hasta mayo de 1999 corresponde a financiaciones al sector privado no financiero con otras garantías preferidas. Notas: las cifras no incluyen aquellos créditos clasificados como irrecuperables y totalmente previsionados que se deducen del activo y se contabilizan en cuentas de orden.

Los créditos comerciales motivaron el deterioro de la calidad de la cartera crediticia.

Practicando una desagregación en términos de destino y tipo de financiación, cabe mencionar -en primer lugar- que la irregularidad en los créditos al consumo desciende levemente (0,3 p.p.) en el trimestre, consecuencia de una caída de la cartera irregular superior a la correspondiente al total de financiaciones. Al mismo tiempo, los créditos comerciales totales -en especial, los de menor tamaño- registran un ligero incremento de su morosidad (0,1 p.p.), al crecer el monto de las asistencias en situación irregular y disminuir el total de este tipo de financiaciones. Si se toma en cuenta los efectos mencionados respecto de las transformaciones de entidades en el período los índices de morosidad mostrarían una situación un poco más desfavorable -la irregularidad de la cartera de consumo sólo disminuiría 0,1 p.p., en tanto la comercial aumentaría 0,3 p.p.. Con relación al tipo de crédito, en el trimestre se registró un importante incremento de la irregularidad en las financiaciones otorgadas al sector privado sin garantías preferidas (0,1 p.p.; en tanto resulta 0,4 p.p. se aíslan los cambios mencionados), principalmente debido al aumento del monto de la cartera irregular.

Menor nivel y mayor deterioro de la calidad de la cartera crediticia de los bancos regionales.

Para finalizar el análisis, y a los efectos de diferenciar el nivel y la evolución de la calidad de la cartera de financiaciones de las entidades según el grado de diversificación geográfica de sus actividades, se clasificaron a las mismas acorde a su alcance operacional (es decir, entidades de alcance nacional o regional) y se compararon los índices de los distintos grupos obtenidos³¹. Considerando las entidades que funcionaban en diciembre de 1997 y que lo seguían haciendo en marzo del 2000³², se observa que los bancos privados de alcance nacional tienen indicadores de calidad de cartera y de cobertura muy superiores a los observados en aquellos bancos de alcance regional en todo el período. Por otro lado, el incremento de la irregularidad registrado en el sector bancario desde el segundo semestre de 1998 se correspondió con un aumento en ambos grupos, si bien más marcado en el conjunto de entidades regionales. Respecto del nivel de cobertura y de exposición patrimonial al riesgo de crédito, mientras para los bancos nacionales los indicadores mejoraron, no sucedió lo mismo para los regionales.

Calidad de cartera según alcance geográfico - bancos privados

Excluye las entidades cerradas o abiertas en el período - En porcentaje

	Dic 97	Jun 98	Dic 98	Dic 99	Mar 00
Bancos regionales					
Cartera Irregular / Financiaciones	1,23	10,4	11,8	12,0	11,8
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	9,1	8,1	9,5	9,0	8,5
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	5,3	4,5	5,2	5,0	4,9
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio neto	23,7	21,8	22,9	22,1	21,7
Bancos nacionales					
Cartera Irregular / Financiaciones	5,9	5,9	6,0	6,2	6,4
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	4,5	4,5	4,4	4,3	4,3
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	1,8	2,0	2,0	1,7	1,8
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio neto	11,0	14,3	13,5	11,0	11,2

Nota:

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

Capitales mínimos

a) *Total del sector bancario*

El sector bancario registró una leve mejoría en sus indicadores de solvencia, ...

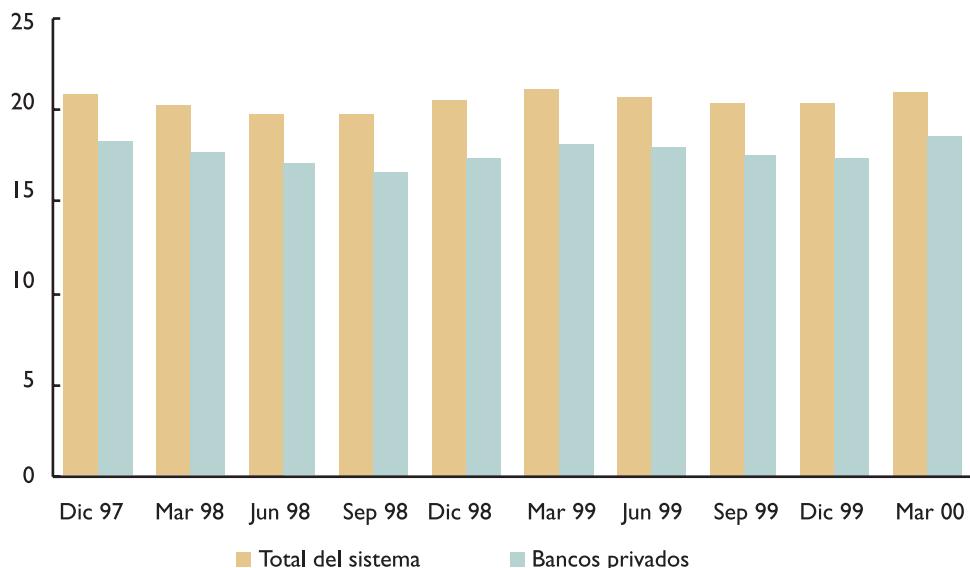
Los indicadores de solvencia del sector bancario muestran algunas mejoras en el primer trimestre del presente año. El exceso total de integración de capitales mínimos se incrementó 5,8%, permitiendo alcanzar un nivel de 53,7% en términos de la exigencia total de capital a fin del período (4 p.p. más que en diciembre del año anterior). Este aumento se originó tanto por una disminución de la exigencia de capital total (-1,5%) como por un aumento de la integración (1%). En el mismo sentido, la integración de capital en términos de los activos ponderados por riesgo -según Basilea- observó un leve aumento pasando de 20,3% en diciembre de 1999 a 21% a fin del período bajo análisis, permaneciendo de esta manera en un nivel significativamente mayor al exigido por la norma prudencial local y al recomendado en el marco internacional.

³¹ La clasificación utilizada aquí considera la “diversificación geográfica” presente en las actividades de los bancos privados. En este sentido, se agrupa a los mismos en términos del grado de distribución por regiones de la operatoria de captación y colocación de fondos. Las principales variables consideradas fueron: 1) proporción de los depósitos totales por división política; 2) proporción de los préstamos totales por división política y 3) distribución de casas por división política.

³² Se considera un grupo homogéneo de entidades a los efectos de aislar las distorsiones que producirían sobre las series los bancos cerrados y nuevos. Los bancos cerrados en promedio registraban indicadores de calidad y cobertura mucho peores, lo que haría sobreestimar cualquier mejora (o subestimar un empeoramiento) de la calidad de cartera si se observaran los índices agregados sin corrección en lugar de los índices corregidos.

Integración de capital mínimo

En términos de los activos de riesgo según el criterio de Basilea - en %

*b) Bancos privados*

... debido fundamentalmente al comportamiento de los bancos privados,

Con relación a los bancos privados, la evolución favorable de los indicadores de solvencia durante el trimestre resultó ser más acentuada en comparación con la observada para todo el sector bancario. El exceso total de integración de capitales mínimos creció aproximadamente \$380 millones (17%) en el trimestre, equivalente a 36% de la exigencia total a marzo de 2000 (6 p.p. superior al nivel relativo presente en diciembre de 1999). La ampliación del exceso de integración recogió los efectos tanto de una caída de la exigencia total de capital como de un aumento de la integración.

La disminución de la exigencia de capital de las entidades bancarias privadas se generó en una reducción de la exigencia por riesgo de crédito y tasa de interés de \$230 millones (3%), consecuencia de la caída de los activos brutos computables (-1,6%) y la disminución del ponderador medio de los activos no inmovilizados³³ (de 47% a 45,6%) y un menor nivel promedio de tasas de interés activas observado en el período. La menor exigencia de capital por riesgo de crédito y tasa de interés resultó levemente compensada por un incremento de la exigencia por otros conceptos. En este sentido, la exigencia conjunta por riesgo de mercado -relativamente baja por menor volatilidad de los activos financieros mantenidos en cartera durante el período-, por defecto de colocación de deuda y por función de custodia y/o agente de registro³⁴ se incrementó \$60 millones en el trimestre.

³³ La disminución observada del ponderador medio de los activos no inmovilizados captó el incremento relativo registrado en el trimestre de aquellas financiaciones con menor riesgo de crédito implícito (financiaciones al sector público, por ejemplo).

³⁴ La exigencia adicional de capital por defecto de colocación de deuda (que determina un incremento de la exigencia mínima por riesgo de crédito y de tasa de interés) se refiere al requerimiento adicional que surge cuando una entidad ejerce el derecho de no emitir deuda según lo previsto en las normas prudenciales vigentes. Por su parte, en la norma sobre capitales mínimos establece que los bancos comerciales que asuman la función de custodia (de los títulos representativos de las inversiones de los fondos de jubilaciones y pensiones) y/o de agente de registro (de las letras hipotecarias escriturales) deberán observar cierto exceso en la integración sobre la exigencia de capital mínimo.

Capitales mínimos por riesgo de crédito y tasa de interés - bancos privados
En porcentaje

	Dic 97	Dic 98	Dic 99	Ene 00	Feb 090	Mar 00
Exigencia / Activos de riesgo (1)	13,8	13,8	13,1	13,2	13,2	13,2
Integración / Activos de riesgo (1)	18,2	17,3	17,4	17,4	18,3	18,5
Exceso de integración / Exigencia	31,3	25,5	32,5	31,7	38,5	39,7
Exceso de integración / Integración	23,8	20,3	24,5	24,1	27,8	28,4
Índice de riesgo por tasa de interés	1,21	1,21	1,12	1,12	1,12	1,12
Ponderador medio de los A.N.I. (2)	50,7	48,4	47,0	48,4	47,3	45,6

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

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

Nota:

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

*como lo
demuestra el
incremento de la
integración de
capital en
términos de sus
activos de riesgo.*

La integración de capital de la banca privada en términos de la norma prudencial correspondiente aumentó en el primer trimestre del corriente año \$211 millones (2,2%). Esta variación se explicó por un incremento del patrimonio neto básico de casi \$300 millones (3%), alcanzando una relación respecto de la integración total del 100% (1 p.p. por encima del nivel a principios del trimestre). La mayor integración de capital, junto con la disminución de los activos ponderados por riesgo arriba mencionados, determinó un incremento de la relación integración a activos ponderados por riesgo -según criterio de Basilea- de 1 p.p., llegando a marzo de 2000 a 18,5%. Cabe recordar que este guarismo es muy superior del nivel requerido por las normas locales y más del doble del recomendado y observado internacionalmente (acorde a las normas de Basilea, un mínimo de 8% de los activos de riesgo).

VI. Temas especiales

i) Concentración e inversión extranjera en la banca argentina

Introducción

El sector bancario argentino es uno de los menos concentrados de la región a pesar del fuerte proceso de concentración experimentado.

La estabilidad macroeconómica y el fortalecimiento del marco regulatorio y de supervisión son los dos pilares fundamentales del fuerte crecimiento experimentado por el sector bancario durante la última década. En dicho contexto, y en particular a partir de 1995, el sector bancario argentino ha experimentado un importante proceso de consolidación compatible con el aprovechamiento de importantes economías de escala, de diversificación y de eficiencia técnica. No obstante el fuerte proceso de consolidación, el sistema bancario argentino continúa siendo uno de los menos concentrados de la región. El proceso de concentración coincidió a su vez con un importante flujo de inversión extranjera en el sector a partir de 1997. Las oportunidades de profundización del proceso de bancarización conjuntamente con el aprovechamiento de las economías mencionadas constituyeron un fuerte atractivo para la inversión extranjera. El sector financiero argentino fue uno de los principales destinos del capital extranjero destinado a bancos en América Latina.

Se observó un importante flujo de capital extranjero en el sector bancario como en otros sectores.

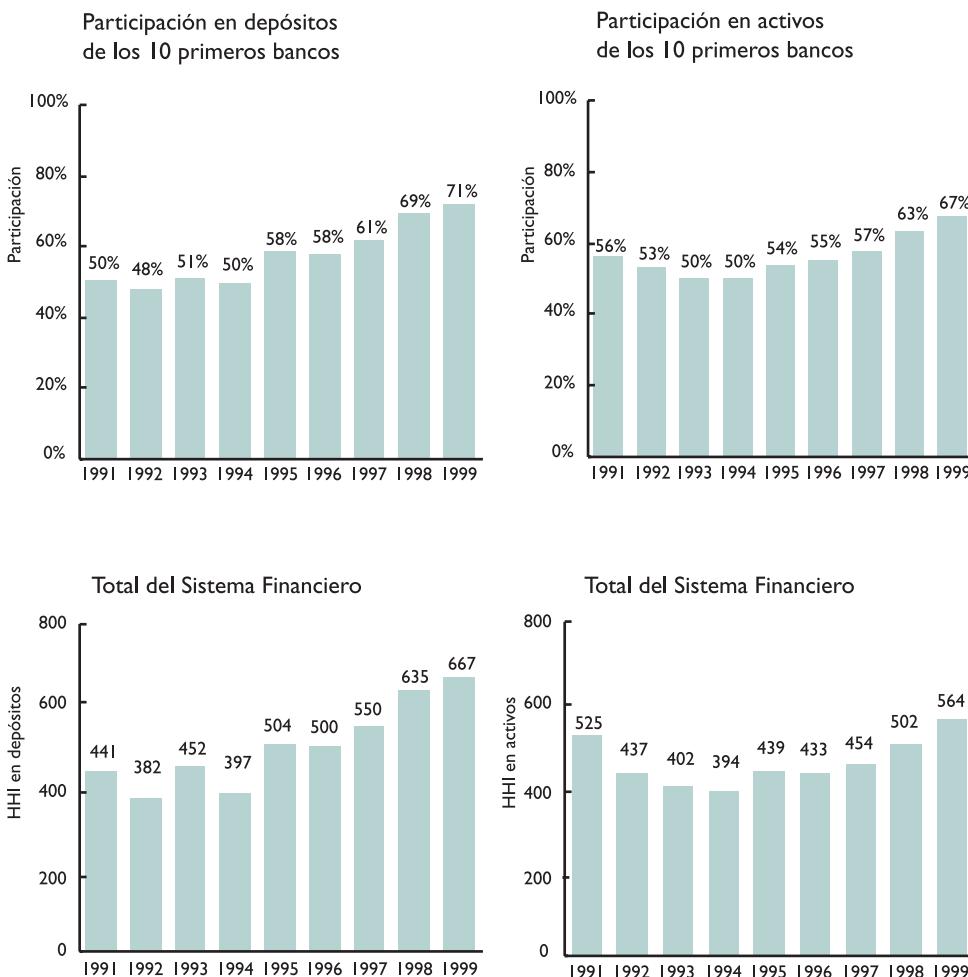
Los fenómenos de concentración y el aumento de la participación de la inversión extranjera observados en el sistema financiero argentino son característicos de la globalización de las actividades económicas y similares a los que se observan en otros países comparables o en otros sectores de la economía argentina. Las principales inversiones extranjeras en el sector bancario fueron de origen europeo, y se correspondieron a su vez con estrategias de expansión (e integración de los bancos adquiridos) dentro de la región. En casi todos los casos, los inversores optaron por comprar entidades existentes con buena performance.

Concentración

El sistema financiero se transformó profundamente durante la última década.

El sistema financiero argentino se ha transformado profundamente desde principios del '90, acelerándose dicha transformación fuertemente a partir de 1995. La misma fue impulsada por la apertura general de la economía, así como la estabilidad de precios y una radical reforma financiera que implicó una total apertura del sistema a la competencia, acompañada por la creación de un marco regulatorio prudencial orientado a fortalecer su solvencia y liquidez.

Concentración del sistema bancario argentino



Fuente: Banco Central de la República Argentina

Distintos indicadores muestran el crecimiento de la concentración en Argentina, y también, que el mismo fenómeno se produjo en América Latina.

En 1991, los diez primeros bancos representaban el 50% de los depósitos y el 56% de los activos, pasando a obtener una participación de 71% y 67% respectivamente a fines de 1999. En cuanto al total del sistema bancario, el índice de Hirschman-Herfindahl³⁵ (HHI) de concentración en términos de los depósitos aumentó aproximadamente 50% y el HHI en términos de los activos subió 7% en el mismo período.

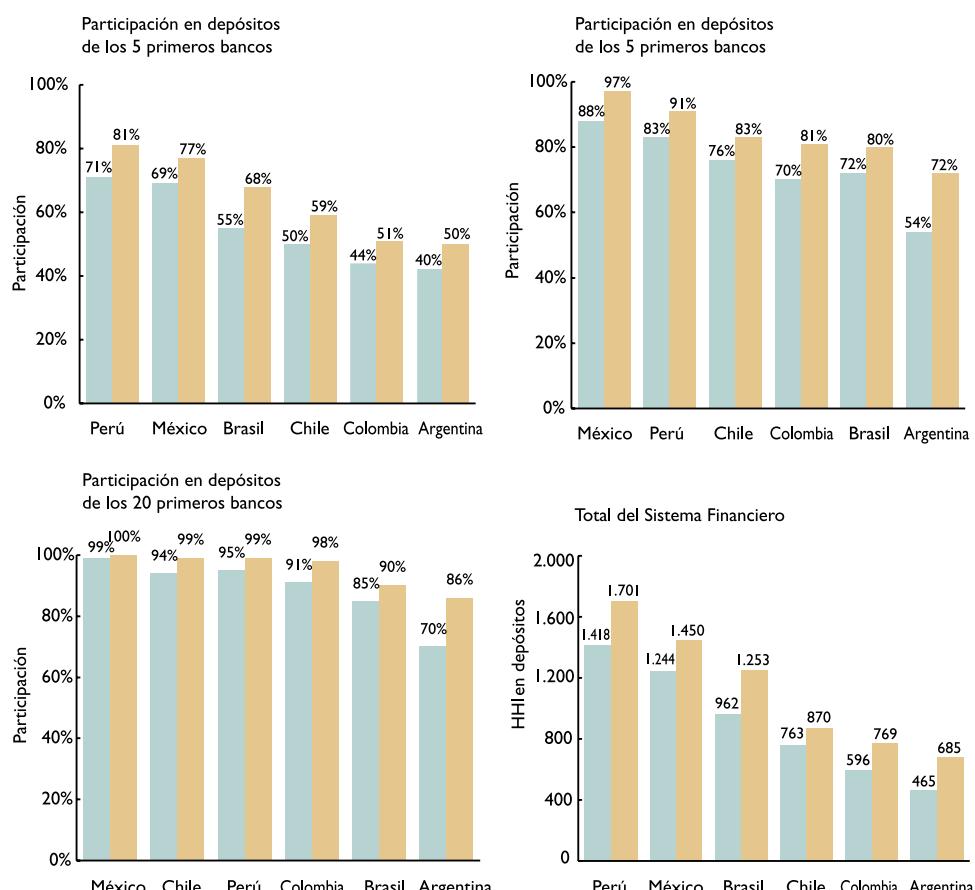
El proceso de concentración bancaria en la década del '90 es también característico de los países de América Latina, particularmente en aquellos países que desregularon y adoptaron políticas de libre mercado. Así, durante el período 1994 -1999 se observó un aumento significativo en la participación en los depósitos de las 5-10-20 instituciones bancarias más grandes, así como un aumento del HHI en Brasil, México, Colombia, Chile y Perú.

³⁵ El índice de Hirschman-Herfindahl es utilizado por los organismos de control de las entidades financieras para medir el nivel de concentración del sistema bancario. El HHI de depósitos se define como la sumatoria del cuadrado de las participaciones porcentuales de las entidades financieras sobre el total de depósitos.

El proceso de concentración se produjo por el cambio en las preferencias de los ahorristas y de las absorciones de los bancos chicos.

En Argentina, durante 1995 y 1999 (años de recesión), se observan aumentos importantes en el nivel de concentración. Durante la crisis del Tequila, la concentración se produjo en buena medida a raíz de los grandes movimientos de depósitos desde bancos pequeños y medianos hacia bancos grandes y a través de absorciones de bancos débiles por bancos más sólidos. En 1999, el proceso de concentración se produjo principalmente a través de absorciones, aunque también hubo aumentos en la participación de mercado de los bancos más grandes que no absorbieron instituciones. Durante el período, se produjo una rápida caída en el número de entidades financieras, pasando de 205 en diciembre de 1994 a 117 en diciembre de 1999.

Concentración en países latinoamericanos



Fuente: Goldman Sachs

■ 1994
■ 1999

Si bien la concentración aumenta, los niveles son los más bajos de la región.

Ello contribuye a explicar cómo, entre 1994 y 1999 el HHI de concentración de depósitos aumentó 47%, alcanzando un nivel de 700 puntos en 1999. Sin embargo, dicho nivel de concentración continúa siendo el más bajo en comparación con otros países de la región. En 1999, el sistema bancario de Perú era el mayor de la región con un HHI de 1.700, lo siguen México y Brasil con 1.500 y 1.300 respectivamente y finalmente Chile y Colombia con 900 y 800, mostrando así en todos los casos valores mayores de concentración que el sistema bancario argentino. También, si lo comparamos con países

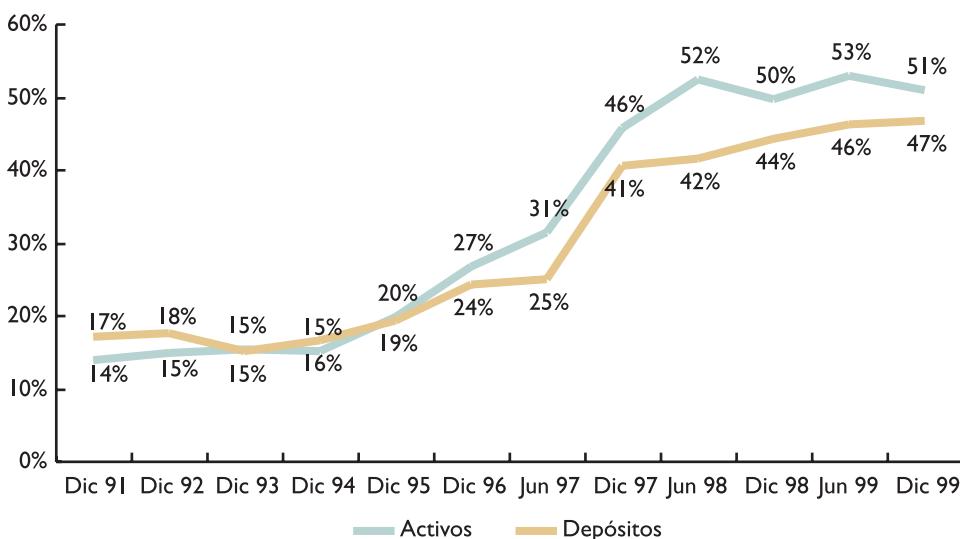
desarrollados este nivel sigue siendo bajo, por ejemplo en EE.UU. el HHI es de aproximadamente 2.000 puntos para los bancos metropolitanos y alrededor de 4.000 puntos para los no metropolitanos, asimismo en el caso de Canadá el índice ronda los 1.600 puntos.

Inversión extranjera

En la última década, se dio un aumento en la participación de las entidades extranjeras en el total de depósitos y de activos.

La participación de los depósitos de las entidades extranjeras en el total de depósitos, que en el período 1991-1994 era aproximadamente 16%, pasó hacia fines de 1999 a representar aproximadamente 47% de aquellos (70% de los depósitos totales del grupo de entidades privadas). El aumento en la participación es igualmente significativo cuando evaluamos la evolución de la banca extranjera en base a su participación en los activos. En términos de los activos, las entidades bancarias controladas por la inversión extranjera elevaron su participación de 20% en 1995 a 51% en 1999, llegando a representar en el último año 74% de los activos totales de bancos privados.

Participación de bancos extranjeros con control efectivo en el sistema bancario argentino



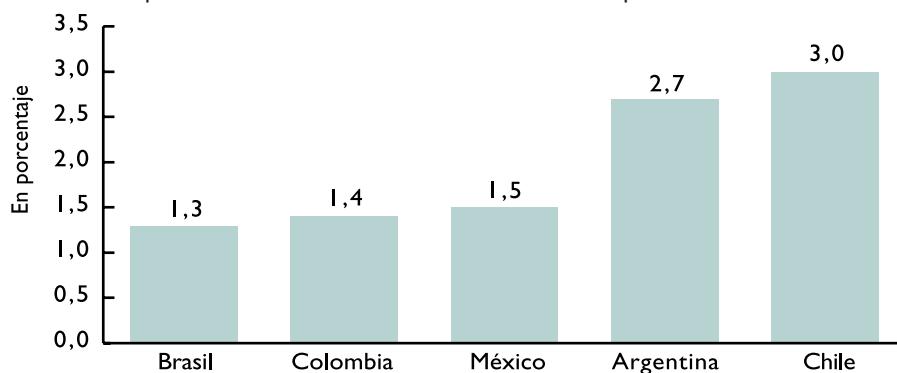
Fuente: Banco Central de la República Argentina

Argentina está entre las cuatro economías de la región con mayor participación extranjera en términos de los préstamos del sistema.

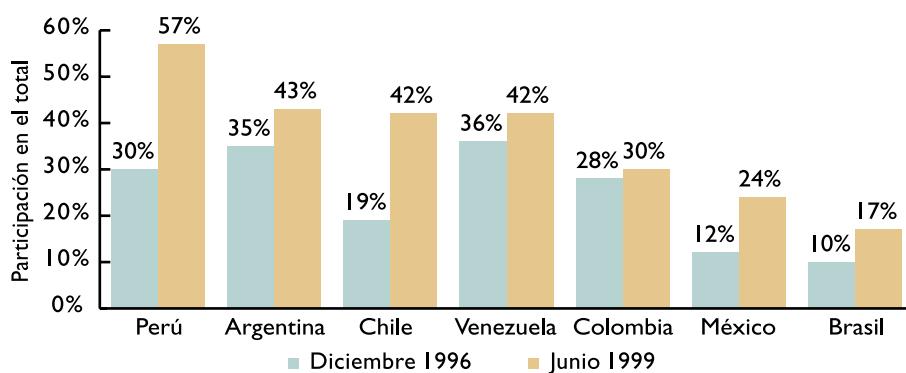
Medido como porcentaje de los activos del sector financiero de cada país, Argentina y Chile fueron los países latinoamericanos que recibieron más inversión directa en el sector bancario (por la adquisición de entidades) durante la década del 90. No obstante, en términos de la inversión de bancos extranjeros en bancos latinoamericanos durante el período (unos US\$14.500 millones) Brasil fue el principal receptor (33%), seguido por Argentina (22%) con unos US\$3.200 millones. La fuerte inversión en el país coloca a la Argentina entre las cuatro economías latinoamericanas con mayor participación de banca extranjera (medido en relación con los préstamos totales del sistema financiero): Perú (57%), Argentina (43%), Chile y Venezuela (con 42% cada uno) seguidos por Colombia (30%), México (24%) y Brasil (17%).

Inversión de bancos extranjeros en el sistema bancario latinoamericano

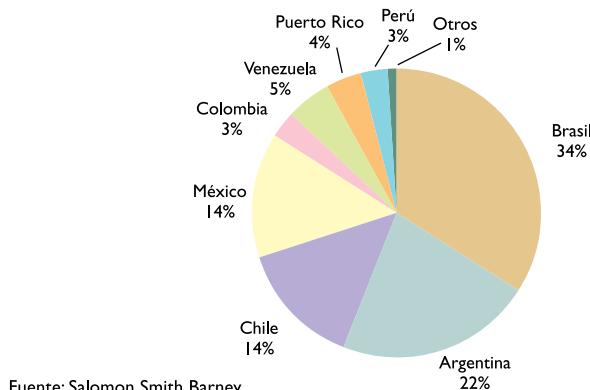
Inversión del período/Activos del Sistema Bancario al final del período



Participación de los préstamos de los bancos extranjeros



Inversiones de bancos extranjeros por país (1990 - 1999)



Fuente: Salomon Smith Barney.

Los principales capitales fueron de bancos europeos.

Los principales inversores en la región fueron los bancos europeos (liderados por el Banco Santander y el Banco Bilbao-Vizcaya) con casi el 50% de la inversión total en la región y seguidos por el ABN Amro y el HSBC (entre ambos otro 30%). El grupo de las cinco entidades extranjeras más grandes (aquellas con préstamos de más de US\$2.400 millones) incluye dos bancos norteamericanos cuya permanencia en el país es de larga data (Citibank y BankBoston) y tres europeos (Banco Santander, Banco Bilbao-Vizcaya y HSBC) que ingresaron al país a través de la compra de importantes bancos locales en 1997 (respectivamente el Río de la Plata, el Francés y el Roberts). A fines de 1999, 8 de los 10 principales bancos privados eran extranjeros, situación que contrasta con la de 1995, donde sólo 3 de los principales 10 bancos privados eran extranjeros.

**El aumento
en la
participación del
capital extranjero
no es exclusivo
del sistema
bancario.**

El significativo aumento de la participación del capital extranjero en el sector bancario entre 1991 y 1999³⁶ es parte de una tendencia observada en varios sectores de la economía argentina. Mientras en el sector bancario la inversión extranjera directa aumentó de \$1.400 millones a \$5.700 millones, en el sector manufacturero pasó de \$5.900 millones a \$16.600 millones. Similarmente, en el sector petrolero el monto de capital en manos extranjeras pasó de \$2.600 millones en 1992 a \$5.200 millones de pesos en 1998 y en la categoría que agrega electricidad, gas y agua la inversión del exterior aumentó de \$2.300 millones a \$7.500 millones.

Inversión extranjera directa en Argentina por actividad económica
En millones de dólares

	Posición						
	1992	1993	1994	1995	1996	1997(')	1998(')
Petróleo	2.634	2.654	3.072	3.504	4.312	4.650	5.159
Minería	83	60	80	113	388	644	912
Industria Manufacturera	5.937	6.640	8.182	10.316	12.459	15.645	16.549
Alimentos, bebidas y tabaco	1.500	1.834	2.525	3.448	3.819	4.168	4.365
Textil y curtidos	0	29	13	84	131	175	203
Papel	329	386	390	428	869	1.208	1.252
Química, caucho y plástico	1.726	1.942	2.194	3.062	3.416	4.115	4.285
Cemento y cerámicos	305	338	354	436	440	491	720
Metales comunes y elab. de metales	314	378	676	623	723	1.195	1.270
Maquinarias y equipos	597	588	745	852	1.079	1.281	1.381
Industria automotriz y eq. de transporte	1.165	1.144	1.285	1.384	1.983	3.012	3.073
Electricidad, Gas y Agua	2.291	3.229	3.691	4.876	5.286	6.567	7.526
Comercio	576	624	984	1.307	1.850	1.985	2.500
Comunicaciones	1.947	1.997	2.397	2.703	3.109	3.771	3.997
Bancos	1.393	1.748	1.955	2.528	3.001	4.507	5.671
Otros	961	980	1.957	2.481	2.205	3.161	4.544
TOTAL	15.822	17.932	22.319	27.828	32.609	40.929	46.858

(') Datos provisorios

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales-Ministerio de Economía.

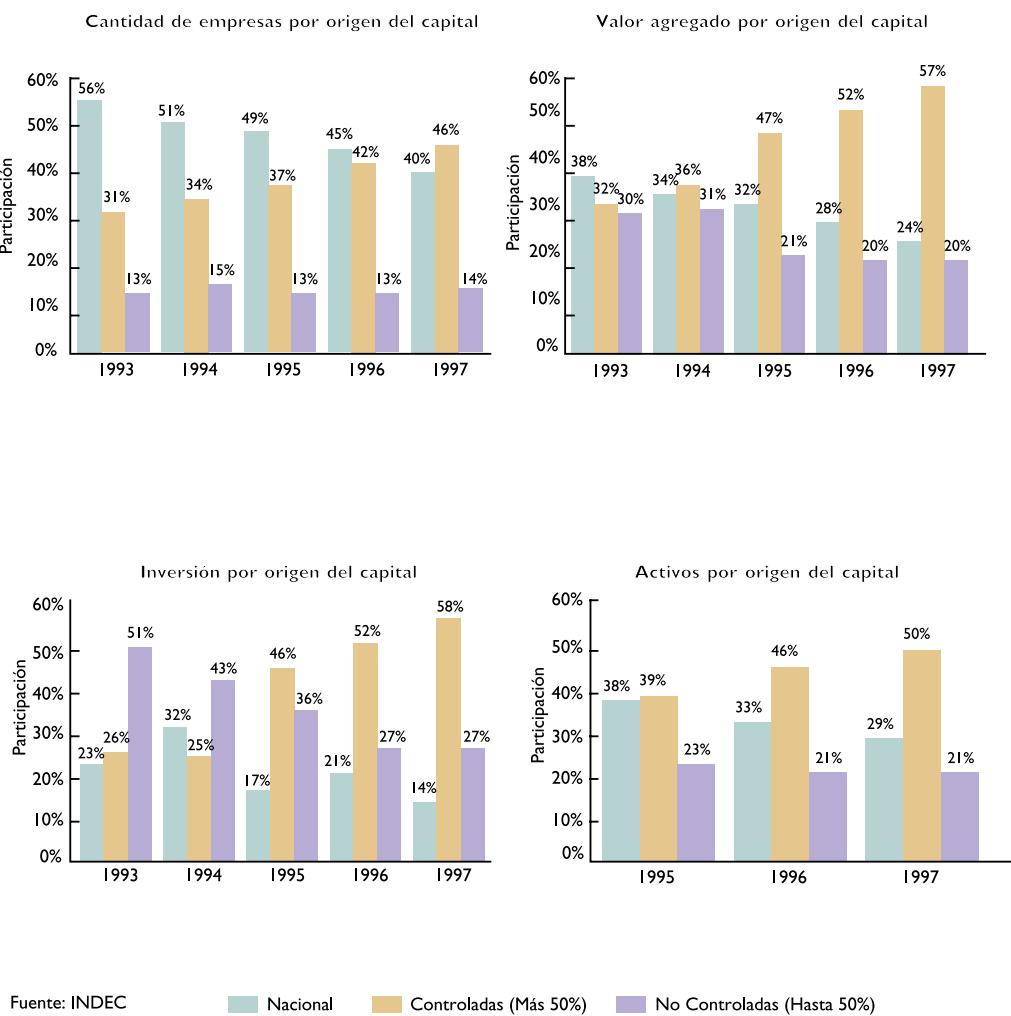
**En la economía
real, la
participación
extranjera en el
valor agregado
total aumentó
fuertemente.**

También, los datos relevados en la Encuesta Nacional a Grandes Empresas³⁷ dan amplia evidencia del importante aumento en la participación del capital extranjero en las otras actividades económicas del país. Si se toma en cuenta la contribución en el valor agregado de las empresas según origen del capital, en 1993 el valor agregado de las empresas nacionales explicaba el 38% del valor agregado del total de la muestra, mientras que el mismo para las empresas extranjeras controladas era de 32%. Para estas últimas, el porcentaje fue creciendo fuertemente durante todo el período, llegando a 57% en 1997 (lo que implica 25 puntos porcentuales en 5 años), mientras que la participación de las empresas nacionales cayó a 24% en 1997. Estos hechos evidencian la magnitud del proceso de extranjerización que enfrenta la industria.

³⁶ Últimos datos disponibles sobre inversión extranjera directa suministrados por la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales. Las estimaciones realizadas para los bancos, seguros, AFJP's y privatizaciones, se basan en información del universo de las empresas de cada sector. En el caso de las otras empresas del sector privado, las estimaciones se basan en la Encuesta Nacional a Grandes Empresas realizada por el INDEC.

³⁷ La Encuesta Nacional a Grandes Empresas es una publicación del INDEC que presenta datos estadísticos sobre las 500 empresas más grandes (excluyendo al sistema financiero) con representatividad sectorial para el período 1993-1997. La encuesta incluye empresas con actividad principal de Minas y canteras; Industria manufacturera; Electricidad, gas y agua; Construcciones; Comercio; Transporte; Comunicaciones y Otros servicios.

Inversión extranjera en el sector real



Conclusiones

A pesar del fuerte proceso de concentración, los niveles actuales son bajos.

La entrada de capitales contribuyó a la percepción de solvencia y liquidez.

Durante los últimos 5 años, el proceso de concentración del sistema bancario argentino ha sido uno de los más profundos de la región, ocasionado tanto por el cierre de bancos débiles durante la crisis del Tequila como por la absorción de bancos más chicos por otros de mayor tamaño. Sin embargo, la concentración continúa en niveles muy inferiores a los que caracterizan a un mercado oligopólico.

Por otro lado, la apertura del mercado argentino y la solidez del marco regulatorio y de supervisión consiguieron atraer capitales del exterior en varias ramas de la actividad productiva. En particular, el proceso de absorción de entidades condujo a la incorporación de capitales de bancos extranjeros contribuyendo a la percepción de solvencia, liquidez y eficiencia del sistema bancario (influyendo positivamente sobre el bienestar del consumidor), lo que permitió que en 1999 (a diferencia que en el Tequila) que el sistema financiero no agudizara (sino más bien suavizara) el impacto doméstico de la crisis internacional.

ii. Comentario sobre la nueva serie de depósitos.

En marzo de 2000 el BCRA ha dado a conocer una nueva información diaria sobre depósitos y otras obligaciones de las entidades financieras, con datos desde comienzo del año. Esta nueva información forma parte de un proyecto informativo denominado SISTema CENtralizado de requerimientos informativos (SISCEN), y brinda una mayor desagregación de los pasivos, tanto en lo que se refiere a las diferentes categorías (depósitos, obligaciones negociables, obligaciones subordinadas, líneas comerciales, financieras, etc.), como en cuanto al sector del que provienen (público, privado y resto). En el caso especial de los depósitos, brinda una apertura similar a la del balance de las entidades, lo que implica una sensible mejora respecto a la anterior información diaria de pasivos que no permitía la identificación exclusivamente del rubro depósitos. Esta última situación indujo a los usuarios de estos datos a buscar alguna forma de empalme entre ambas informaciones: la que se venía brindando hasta marzo de 2000, donde los depósitos a la vista aparecían conjuntamente con algunas de las otras obligaciones sujetas a requisitos de liquidez, y la nueva, donde pueden ser perfectamente identificados. Por lo tanto, luego de algunos comentarios sobre los objetivos y modificaciones más relevantes introducidas por el SISCEN, brindaremos una serie homogénea de los depósitos a la vista desde enero de 1996, ya que las diferencias más importantes se encuentran en el empalme de esa categoría de depósitos.

a) el SISCEN

El SISCEN tiene cuatro objetivos principales: i) estandarizar la forma a través de la cual las entidades transmiten sus informaciones al BCRA, ii) unificar la plataforma operativa de procesamiento, iii) proveer un sistema administrador de datos válido, tanto para evitar la repetición de solicitudes de información, como para posibilitar la utilización de los datos en un esquema de uso corporativo asegurado para todo el Banco Central y, a través de las publicaciones, el resto del sistema financiero, y por último y no menos importante iv) contribuir a la transparencia, brindando mayor cantidad de información, de una calidad superior.

En general, el nuevo sistema no crea nuevos requerimientos informativos de uso estadístico, sino que redefine los existentes, incorporando mayor desagregación de algunos rubros y ciertos atributos de las distintas operatorias, como tipo de titular, estratificación de plazos y de montos,

Luego de un exhaustivo proceso de revisión de las informaciones, analizando su consistencia lógica y su correspondencia con las cifras de los estados contables, se comenzó con la publicación de datos como, por ejemplo, las tasas de interés ofrecidas entre bancos, las tasas de interés por préstamos entre entidades financieras locales y por obligaciones contraídas con entidades financieras u organismos del exterior, y los principales pasivos y activos del sistema financiero.

b) la serie de depósitos

En el caso particular de los depósitos existe una diferencia conceptual fundamental entre el SISCEN y el régimen informativo anterior (S001), ya que a partir de éste último era imposible obtener exclusivamente los depósitos. En efecto, la información diaria anterior al SISCEN, las cifras de “Otros depósitos” aparecían agregadas con las de ciertas obligaciones a la vista sujetas a requisitos de liquidez. En cambio, a partir de la nueva información se discriminan claramente los depósitos del resto de las obligaciones. De esta forma, se puede obtener un dato de depósitos comparable al que surge de los balances de las entidades financieras.

Por lo tanto fue necesario elaborar una serie homogénea y consistente de “Otros depósitos” que permitiera observar su comportamiento en el tiempo. La estimación se realizó a partir de los balances de las entidades financieras y los datos del régimen informativo anterior, resultando que las obligaciones representaban entre 25% y 30% del total del concepto “depósitos a la vista y otras obligaciones” informadas en el pasado³⁸.

En anexo se presenta una serie en promedio mensual de “otros depósitos” desde enero de 1996.

³⁸ A diciembre de 1999 el monto estimado de obligaciones incorporado en el rubro “depósitos a la vista y otras obligaciones” ascendía a aproximadamente \$1.300 millones.

Anexo a Tema Especial “Comentario sobre la nueva serie de depósitos”

Otros depósitos en moneda nacional Promedios mensuales en millones					
	1996	1997	1998	1999	2000
Enero	1.743	2.077	2.317	2.523	2.632
Febrero	1.712	1.941	2.315	2.512	2.575
Marzo	1.638	1.987	2.333	2.436	2.482
Abril	1.674	2.056	2.409	2.554	
Mayo	1.715	2.085	2.411	2.552	
Junio	1.802	2.160	2.299	2.546	
Julio	1.862	2.138	2.356	2.676	
Agosto	1.830	2.176	2.390	2.550	
Septiembre	1.742	2.286	2.279	2.833	
Octubre	1.740	2.219	2.310	2.881	
Noviembre	1.827	2.333	2.356	2.840	
Diciembre	2.003	2.392	2.477	2.845	

Otros depósitos en moneda extranjera Promedios mensuales en millones					
	1996	1997	1998	1999	2000
Enero	678	945	1.351	1.026	1.046
Febrero	767	995	1.120	1.065	1.122
Marzo	739	986	952	1.078	1.066
Abril	750	1.167	987	1.141	
Mayo	720	1.166	1.051	1.138	
Junio	766	1.178	1.055	1.222	
Julio	842	1.285	1.003	1.199	
Agosto	816	1.261	916	1.066	
Septiembre	861	1.150	982	1.118	
Octubre	829	1.245	1.011	1.121	
Noviembre	868	1.243	1.034	1.086	
Diciembre	1.000	1.356	1.171	1.084	

Apéndice Estadístico

Reservas Internacionales del Sistema Financiero y Pasivos Financieros del BCRA

	Reservas Internacionales del Sistema Financiero				Pasivos Financieros del B.C.R.A.			
	Total	Reservas Internacionales del BCRA		Integración de requisitos de liquidez en correspondencia del exterior	Pasivos monetarios		Posición neta de pesos	
		Total	Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros		Total	Circulación monetaria	Cuenta corriente en dólares en el BCRA	Total
saldos a fin de mes, en millones de pesos								
1998								
Enero	29.683	23.011	21.167	1.844	6.672	21.058	14.726	11
Febrero	31.973	23.527	21.654	1.873	8.446	21.537	14.606	31
Marzo	31.109	23.093	21.213	1.880	8.016	20.981	14.521	36
Abril	31.432	23.263	21.423	1.840	8.169	21.267	14.723	26
Mayo	31.483	24.318	22.498	1.820	7.165	22.467	14.728	7
Junio	32.149	24.635	22.923	1.712	7.514	22.635	15.038	25
Julio	32.958	24.363	22.626	1.737	8.595	22.374	15.619	7
Agosto	32.667	25.945	24.488	1.457	6.722	24.184	15.203	19
Septiembre	31.795	25.646	24.157	1.489	6.148	23.738	14.381	7
Octubre	30.967	24.426	22.790	1.636	6.541	22.666	14.327	6
Noviembre	31.066	24.867	23.082	1.785	6.200	23.156	14.501	8
Diciembre	32.012	26.524	24.906	1.618	5.488	24.693	16.392	22
1999								
Enero	32.174	25.674	24.006	1.668	6.500	23.887	14.975	8
Febrero	32.092	25.963	24.283	1.681	6.129	24.434	14.612	12
Marzo	31.822	25.296	23.666	1.630	6.526	23.697	14.551	9
Abril	31.594	25.568	23.836	1.732	6.026	23.925	14.340	14.542
Mayo	31.885	25.220	23.568	1.653	6.665	23.806	14.223	14.158
Junio	31.762	24.752	23.243	1.510	7.010	23.348	14.117	14.085
Julio	32.641	25.879	24.311	1.568	6.762	24.379	14.790	14.731
Agosto	31.366	24.609	23.021	1.588	6.757	23.015	14.352	48
Septiembre	32.200	23.436	21.915	1.521	8.765	21.941	13.987	48
Octubre	31.731	24.099	22.537	1.562	7.632	22.547	13.972	51
Noviembre	31.689	25.228	23.769	1.459	6.461	23.737	13.921	51
Diciembre	33.589	27.831	26.407	1.424	5.758	26.307	16.524	32
2000								
Enero	31.478	25.817	24.414	1.403	5.661	24.218	14.637	48
Febrero	32.497	26.266	24.821	1.446	6.230	24.520	14.038	49
Marzo	32.246	26.186	24.729	1.457	6.060	24.560	13.686	44

Cifras a tener en cuenta para el seguimiento de la convertibilidad

Recursos Monetarios

	Total	Circulante en Poder del P\xfAblico	Depositos en Entidades Financieras						En moneda extranjera			
			Total	Cuenta Corriente	Caja de Ahorros	P\u00e1zco Fijo	Otros	Total	Cuenta Corriente	Caja de Ahorros	P\u00e1zco Fijo	Otros
saldos a fin de mes en millones de pesos												
1998												
Enero	83.119	12.362	70.757	32.988	9.701	7.947	13.344	1.996	37.769	631	4.885	31.097
Febrero	82.672	12.200	70.472	32.920	9.381	7.971	13.444	2.124	37.552	539	4.985	31.141
Marzo	83.776	11.879	71.898	33.810	9.957	8.048	13.683	2.122	38.088	524	5.065	31.613
Abri	83.836	12.229	71.607	33.762	10.059	8.165	13.444	2.093	37.845	563	4.912	31.514
Mayo	86.117	12.270	73.847	35.493	10.851	8.425	14.102	2.114	38.354	566	5.034	31.787
Junio	88.168	12.223	75.945	36.737	11.194	8.787	14.517	2.240	39.207	585	5.250	32.306
Julio	88.911	12.976	75.936	36.430	10.205	9.012	15.107	2.106	39.506	530	5.196	32.925
Agosto	88.744	12.379	76.365	35.647	10.533	8.444	14.560	2.110	40.718	563	5.453	33.758
Septiembre	88.873	11.757	77.116	34.726	10.686	8.143	13.820	2.077	42.390	600	5.708	35.181
Octubre	87.998	11.797	76.201	33.609	9.413	8.062	14.076	2.058	42.592	576	5.458	35.628
Noviembre	88.104	11.783	76.321	34.350	9.906	8.087	14.140	2.216	41.971	550	5.178	35.142
Diciembre	90.290	13.496	76.794	34.831	10.286	8.672	13.655	2.219	41.963	707	5.313	35.009
1999												
Enero	89.840	12.366	77.474	33.520	9.346	8.231	13.730	2.213	43.954	732	5.667	36.618
Febrero	89.749	12.118	77.631	33.468	9.463	8.135	13.631	2.239	44.162	668	5.341	37.222
Marzo	90.265	11.886	78.379	34.053	9.481	8.123	14.272	2.177	44.326	631	5.210	37.520
Abri	89.642	11.870	77.773	33.838	9.231	8.061	14.256	2.290	43.934	651	5.175	37.118
Mayo	90.301	11.572	78.729	33.790	10.063	7.843	13.496	2.388	44.939	720	5.368	37.743
Junio	92.184	11.581	80.603	34.951	10.802	8.279	13.535	2.334	45.652	852	5.277	38.309
Julio	92.896	12.278	80.618	34.620	9.999	8.432	13.828	2.361	45.998	679	5.700	38.649
Agosto	92.196	11.802	80.394	34.156	9.685	8.418	13.618	2.435	46.238	567	5.834	38.841
Septiembre	92.349	11.600	80.749	33.487	9.458	8.418	13.031	2.580	47.262	750	5.822	39.636
Octubre	92.149	11.671	80.478	32.899	9.048	8.228	13.054	2.570	47.579	635	5.754	40.237
Noviembre	92.506	11.424	81.082	33.637	9.399	8.242	13.344	2.652	47.445	683	6.110	39.569
Diciembre	92.383	13.721	78.662	32.607	9.121	8.093	12.788	2.604	46.055	1.052	5.609	38.539
2000												
Enero	92.774	12.086	80.689	33.488	9.337	8.184	13.437	2.530	47.200	888	5.640	39.539
Febrero	92.521	11.532	80.989	33.132	9.040	8.207	13.322	2.562	47.857	776	5.537	40.513
Marzo	92.849	11.412	81.437	33.423	9.340	8.339	13.227	2.516	48.014	767	5.551	40.731

Préstamos al Sector Privado No Financiero

	Total con fideicomisos de bancos reestructurados	Total	En moneda nacional (')						En moneda extranjera (')					
			Adelantos en cuenta corriente	Descuentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Otros	Total	Adelantos en cuenta corriente	Descuentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales
saldos a fin de mes en millones de pesos														
1998														
Enero	61.370	60.425	22.416	5.464	6.793	3.489	387	4.732	1.551	38.009	442	16.461	9.572	4.271
Febrero	62.336	61.391	22.771	5.700	6.622	3.942	404	4.727	1.377	38.620	480	16.591	9.751	4.292
Marzo	62.697	61.763	23.268	5.613	6.936	4.007	414	4.935	1.362	38.495	457	16.300	9.940	4.528
Abri	63.309	62.374	23.524	5.776	7.034	4.012	411	4.985	1.305	38.850	457	16.340	10.141	4.634
Mayo	64.494	63.416	23.968	5.916	7.191	4.028	411	5.089	1.331	39.448	509	16.460	10.308	4.662
Junio	64.998	63.850	24.549	5.915	7.227	4.062	414	5.504	1.427	39.301	505	16.047	10.425	5.114
Julio	66.181	64.715	24.762	5.744	7.452	4.032	411	5.604	1.518	39.953	504	16.205	10.696	5.150
Agosto	67.453	65.987	24.799	5.858	7.140	4.050	413	5.820	1.518	41.188	513	16.647	11.100	5.262
Septiembre	67.506	65.552	24.309	5.639	6.923	4.059	395	5.799	1.494	41.243	539	16.355	11.268	5.366
Octubre	67.500	65.547	24.089	5.420	6.883	4.078	389	5.858	1.461	41.458	587	16.349	11.414	5.342
Noviembre	68.223	66.269	24.485	5.527	6.980	4.103	383	5.987	1.506	41.785	610	16.220	11.536	5.375
Diciembre	69.242	67.091	24.741	5.654	6.806	4.094	376	6.257	1.554	42.350	641	16.649	11.508	5.392
1999														
Enero	69.622	66.415	24.216	5.334	6.944	4.048	373	6.004	1.514	42.198	603	16.594	11.544	5.390
Febrero	69.529	66.169	24.109	5.272	6.945	4.054	366	5.931	1.539	42.060	625	16.563	11.599	5.325
Marzo	69.593	66.221	24.414	5.298	6.881	4.082	358	6.086	1.709	41.807	659	16.144	11.595	5.315
Abri	69.429	65.435	24.255	5.259	6.891	4.083	348	6.029	1.645	41.180	669	15.699	11.456	5.283
Mayo	69.513	65.752	24.489	5.304	7.018	4.095	342	6.076	1.654	41.264	697	15.673	11.434	5.223
Junio	69.516	65.765	24.653	5.330	6.976	4.107	338	6.123	1.778	41.112	673	15.310	11.562	5.295
Julio	69.252	65.498	24.585	5.373	6.987	4.125	336	6.088	1.696	40.914	671	15.168	11.566	5.293
Agosto	69.220	65.464	24.642	5.202	7.157	4.135	336	6.102	1.709	40.821	669	15.179	11.570	5.280
Septiembre	69.285	65.424	24.751	5.148	7.241	4.151	333	6.148	1.731	40.673	680	14.811	11.642	5.245
Octubre	69.322	65.318	24.730	5.067	7.259	4.145	332	6.183	1.743	40.588	665	14.962	11.687	5.211
Noviembre	69.822	65.713	24.746	5.081	7.335	4.148	332	6.231	1.619	40.967	680	15.293	11.765	5.112
Diciembre	69.662	65.240	24.385	4.744	7.279	4.145	327	6.347	1.543	40.856	694	15.012	11.884	5.199
1999														
Enero	69.937	65.379	24.451	4.782	7.274	4.143	321	6.278	1.653	40.928	682	14.727	11.931	5.668
Febrero	69.152	64.502	24.107	4.827	7.085	4.135	317	6.141	1.602	40.395	655	14.475	11.969	5.465
Marzo	68.657	64.007	23.998	4.875	6.937	4.129	295	6.179	1.582	40.008	675	14.261	12.013	5.397

(1) No incluyen préstamos que pasaron a formar parte de fideicomisos.

Principales Tasas de Interés

	En moneda nacional										En moneda extranjera					
	Préstamos					Depósitos					Préstamos			Depósitos		
	Depósitos a plazo fijo	Inter-bancarios	Prime	Adelantos en cuenta corriente	Documentos a sola firma	Hipotecarios	Pren-darios	Personales	Depósitos a plazo fijo	Inter-bancarios	Prime	Adelantos en cuenta corriente	Documentos a sola firma	Hipotecarios	Pren-darios	Pren-darios
promedios mensuales, en porcentaje nominal anual																
1998																
Enero	7,7	6,5	11,4	29,6	10,9	14,1	18,4	35,2	6,3	6,7	8,4	14,9	10,8	12,1	14,8	21,6
Febrero	6,8	7,0	9,8	29,1	10,2	14,2	20,0	37,6	6,0	6,6	8,0	15,4	10,6	12,0	15,4	21,7
Marzo	6,8	6,6	9,0	28,0	9,5	16,2	19,4	36,0	6,0	6,4	7,8	14,6	10,5	12,1	14,9	21,5
Abril	6,7	6,2	8,4	26,9	9,6	12,9	19,6	35,2	6,0	6,0	7,6	14,1	10,3	12,1	14,8	21,0
Mayo	6,7	6,2	8,4	27,1	10,3	13,7	19,8	34,6	5,9	6,2	7,6	14,4	10,5	12,2	14,6	21,0
Junio	6,6	5,8	8,3	26,5	9,9	13,7	20,1	34,1	5,9	5,9	7,5	12,0	10,1	12,1	14,0	20,8
Julio	6,7	6,1	8,0	26,7	9,9	13,7	19,2	32,9	5,9	6,2	7,4	11,2	10,5	11,9	13,7	20,2
Agosto	7,2	7,4	9,5	28,0	11,8	13,3	21,2	32,7	6,2	7,1	8,3	12,2	10,8	11,9	13,0	20,4
Septiembre	10,3	8,2	16,9	31,0	16,4	13,9	22,2	34,1	7,8	7,4	13,2	13,1	13,0	12,2	13,1	20,8
Octubre	9,2	7,0	15,4	31,1	14,3	13,8	22,1	34,8	7,3	6,7	12,2	11,5	12,4	12,5	13,7	21,8
Noviembre	8,0	7,7	11,6	31,2	12,6	15,8	21,9	35,2	6,6	6,7	9,8	11,7	12,1	12,6	13,2	22,1
Diciembre	8,1	7,1	10,8	30,6	13,6	15,7	22,2	35,0	6,7	6,7	9,3	11,2	11,9	12,6	13,4	21,8
1999																
Enero	9,2	7,8	13,7	31,4	15,0	14,4	19,9	32,3	7,3	7,2	11,2	11,2	10,3	11,1	12,2	13,1
Febrero	8,3	6,4	13,0	30,5	13,1	13,9	20,7	33,4	6,7	5,6	8,2	10,9	11,9	13,3	13,7	23,1
Marzo	6,8	6,2	9,4	31,0	11,7	14,0	20,6	34,6	5,9	5,6	7,3	11,2	12,7	13,5	14,1	23,2
Abril	6,1	5,2	8,2	31,1	11,5	14,2	20,4	32,7	5,6	5,1	7,3	11,2	12,7	13,5	14,1	23,2
Mayo	6,3	6,4	8,3	30,8	11,7	14,7	20,9	32,4	5,7	6,2	7,4	10,9	12,6	13,9	14,2	23,3
Junio	7,5	6,9	10,1	30,5	12,2	14,0	20,7	32,3	6,1	5,7	8,7	10,7	12,0	13,4	14,9	23,9
Julio	7,7	5,8	10,3	30,4	10,8	14,7	20,7	32,4	6,2	5,3	8,6	10,8	11,4	14,1	14,9	23,9
Agosto	7,6	5,8	10,0	30,2	10,0	15,1	21,1	33,0	6,2	5,4	8,5	10,5	11,4	13,4	14,7	23,4
Septiembre	8,0	7,7	10,5	30,2	11,3	14,6	20,3	32,3	6,5	6,6	8,9	11,2	11,7	13,5	15,3	22,8
Octubre	9,4	9,1	12,6	30,3	12,8	14,4	20,7	32,2	7,0	6,3	10,0	10,9	11,6	13,9	14,9	23,0
Noviembre	9,4	8,1	13,0	29,9	12,2	14,6	20,6	32,1	6,7	6,2	9,8	10,5	12,7	13,6	15,4	23,0
Diciembre	10,3	8,5	13,4	31,0	13,3	14,7	20,2	32,2	7,1	7,6	10,1	10,7	13,4	14,1	15,1	23,1
2000																
Enero	7,9	7,1	11,2	30,2	11,6	14,3	20,2	32,4	6,4	6,3	9,2	10,2	12,5	14,1	14,3	23,3
Febrero	8,2	7,7	10,8	29,8	11,8	15,0	21,3	32,8	6,7	7,2	9,2	10,0	12,0	14,1	14,8	23,9
Marzo	7,3	6,3	9,8	29,9	10,5	14,8	20,7	33,1	6,3	6,2	8,5	9,8	12,2	14,3	15,2	24,2

Mercado de Capitales

-fin de mes-

	Oct 99	Nov 99	Dic 99	Ene 00	Feb 00	Mar 00
I. Principales Indicadores						
Riesgo Soberano - puntos básicos-	635	650	533	594	551	568
Riesgo Cambiario - puntos básicos -	267	200	283	124	301	171
Indices de Precios de Acciones						
Indice Merval	539	536	550	566	632	569
Indice Burcap	951	953	955	1.023	1.169	1.038
Indice de Bancos	754	787	785	734	796	757
II. Mercados de Valores						
Volumen Negociado - en millones -	15.954	16.802	13.438	20.292	20.925	26.127
Acciones	815	975	776	910	994	936
Títulos Públicos	15.040	15.735	12.592	19.235	19.841	25.032
Obligaciones Negociables	100	92	69	147	89	159
Volumen Negociado Promedio Mensual de Saldos Diarios - en millones -	793	762	640	966	994	1.123
Acciones	41	44	37	43	47	41
Títulos Públicos	747	714	599	915	941	1.075
Obligaciones Negociables	5	4	4	8	6	7
Capitalización de Mercado - en millones -	111.533	139.106	143.973	144.866	151.411	151.125
Acciones	53.433	80.042	83.879	84.060	87.157	84.890
Obligaciones Negociables MAE	5.320	5.313	5.569	5.533	5.653	5.622
Títulos Públicos Nacionales MAE	52.780	53.751	54.525	55.273	58.601	60.613
En moneda nacional	4.573	4.792	4.807	4.838	3.950	3.986
En dólares estadounidenses	48.206	48.959	49.718	50.435	54.651	56.627
III. Fondos Comunes de Inversión						
Patrimonio Neto Total - en millones -	7.085	7.386	7.081	7.613	7.708	7.988
Renta Variable	362	364	421	411	455	469
Renta Fija	746	736	755	808	899	1.020
Plazo Fijo	4.938	5.239	4.875	5.342	5.317	5.439
Mixtos	316	318	325	323	335	346
Cerrados	91	89	92	90	94	96
Fondos de dinero	632	640	613	639	608	618
Rentabilidad Total - en % efectivo anual -	9,0	10,1	16,8	4,4	16,1	4,7
Renta Variable	29,5	63,2	148,4	(12,3)	161,7	(33,7)
Renta Fija	12,5	2,7	31,0	2,2	25,8	17,2
Plazo Fijo	6,5	7,4	7,0	7,0	5,9	6,1
Mixtos	20,7	22,3	74,0	(4,1)	61,1	7,3
Cerrados	21,4	30,6	36,5	(15,1)	68,7	20,7
Fondos de dinero	6,4	7,3	6,8	6,9	5,9	6,1
IV. AFJP						
Composición de la Cartera - en millones -	15.478	15.924	16.624	16.859	18.070	18.120
Títulos Públicos	7.601	7.789	8.141	8.101	8.896	8.986
Plazos Fijos	2.899	2.693	2.597	2.565	2.535	2.355
Acciones	3.073	3.257	3.449	3.623	4.073	3.842
Obligaciones Negociables	331	352	358	372	383	390
Otros	1.574	1.833	2.079	2.198	2.184	2.547
Rentabilidad - en porcentaje -	16,6	13,2	16,0	20,7	23,4	22,4

Estados contables de los bancos privados

En millones de pesos

	Dic 98	Dic 99	Ene 00	Feb 00	Mar 00
I. Situación Patrimonial					
ACTIVO	100.225	103.626	107.938	111.048	110.385
Disponibilidades	5.779	5.499	5.384	6.130	5.702
Títulos Públicos	9.407	11.038	11.200	11.414	11.293
Títulos Privados	486	410	422	504	476
Préstamos	53.826	52.937	52.676	52.206	52.411
Al sector público	4.173	6.149	6.315	6.347	6.392
Al sector financiero	2.443	2.746	2.237	2.458	2.702
Al sector privado no financiero	47.209	44.042	44.123	43.401	43.317
Adelantos	10.609	9.617	9.984	9.915	9.868
Documentos	12.133	11.399	10.959	10.912	10.743
Hipotecarios	6.864	6.982	7.012	7.052	7.094
Prendarios	3.218	2.933	2.919	2.894	2.834
Personales	3.661	3.201	3.199	3.042	3.047
Tarjetas de crédito	3.154	3.230	2.135	3.285	3.293
De títulos públicos y privados	150	28	1.114	21	19
Otros	6.990	6.149	6.304	5.787	5.950
Intereses devengados	429	502	498	494	470
Previsiones sobre préstamos	-2.483	-2.732	-2.786	-2.780	-2.690
Otros créditos por intermediación financiera	25.486	29.049	33.707	36.204	35.822
Participación en otras sociedades	1.435	1.368	1.387	1.410	1.434
Otros activos	6.290	6.057	5.947	5.960	5.937
PASIVO	90.295	93.782	98.043	101.037	100.338
Depósitos	51.934	54.117	55.431	55.809	55.525
De títulos públicos y privados	593	995	1.086	1.069	1.043
Otras obligaciones por intermediación financiera	35.887	36.773	39.746	42.313	41.758
Obligaciones interfinancieras	2.075	2.013	1.764	2.107	2.314
Obligaciones con el BCRA	359	274	269	266	262
Obligaciones negociables	4.061	3.506	3.389	3.587	3.524
Líneas de préstamos con el exterior	6.478	6.680	5.739	5.824	5.402
Obligaciones subordinadas	1.318	1.683	1.666	1.629	1.800
Otros pasivos	1.156	1.209	1.200	1.286	1.254
PATRIMONIO NETO	9.929	9.844	9.895	10.011	10.047
II. Rentabilidad					
Resultado por intereses	3.567	3.619	270	273	285
Resultado por servicios	2.498	2.532	202	206	205
Resultado por activos	592	885	110	149	127
Gastos de administración	-5.035	-5.204	-425	-408	-429
Cargos por incobrabilidad	-1.373	-1.861	-132	-134	-119
Cargas impositivas	-314	-344	-28	-30	-30
Impuesto a las ganancias	-269	-368	-34	-44	-66
Diversos y otros	730	899	82	78	93
RESULTADO TOTAL	397	158	46	89	65
III. Financiaciones y Calidad de la Cartera Crediticia					
Financiaciones	56.627	55.947	55.719	55.242	55.469
Cartera irregular	3.835	3.958	4.008	4.043	3.898
Cartera irrecuperable	1.083	1.228	1.324	1.340	1.293
Previsiones sobre financiaciones	2.526	2.809	2.865	2.857	2.763
Créditos irrecuperables en cuentas de orden	2.513	3.184	3.243	3.342	3.386
IV. Capitales Mínimos					
Activos brutos	115.173	114.804	111.975	109.645	112.964
Activos ponderados por riesgo	68.870	62.066	62.467	59.599	59.356
Exigencia de capital por riesgo de crédito y tasa de interés	8.034	7.380	7.458	7.172	7.151
Exigencia de capital sin riesgo de tasa de interés	8.034	7.284	7.362	7.066	7.037
Exigencia de capital por riesgo de tasa de interés	-	96	95	106	114
Exigencia adicional por defecto de colocación de deuda	4	38	42	85	84
Exigencia adicional por función de custodia y/o agente de registro	-	43	44	46	46
Exigencia de capital por riesgo de mercado	65	68	94	63	75
Exigencia de capital total	8.103	7.529	7.637	7.366	7.356
Integración de capital	10.085	9.779	9.825	9.930	9.990
Patrimonio neto básico	9.587	9.689	9.896	10.031	9.984
Patrimonio neto complementario	1.875	1.650	1.507	1.484	1.607
Cuentas deducibles	-1.377	-1.560	-1.578	-1.585	-1.600
Variación diaria del precio de los activos y reposiciones de capital	-8	32	7	32	12
Exceso de integración por riesgo de crédito y tasa de interés	2.051	2.398	2.368	2.758	2.839
Exceso de integración total	1.982	2.249	2.188	2.563	2.634

Nota: Cifras sujetas a revisión

Notas al Apéndice Estadístico

Principales Tasas de Interés

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

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

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

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

Recursos Monetarios

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

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

Préstamos al Sector Privado No Financiero

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

Reservas Internacionales del Sistema Financiero y Pasivos Financieros del BCRA

Reservas Internacionales del BCRA: incluye el stock de títulos públicos denominados en dólares y activos externos afectados a operaciones de pase pasivo. Neto de las divisas como contrapartida de los depósitos del gobierno.

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

Mercado de Capitales

I. Principales Indicadores:

a) La prima de riesgo soberano está medida por el subíndice del "Emerging Markets Bond Index Plus" (EMBI+) para Argentina que elabora J. P. Morgan. El

índice general se elabora tomando un promedio ponderado por capitalización de mercado de los *spreads* en puntos básicos entre el rendimiento de cada uno de los instrumentos de deuda denominados en moneda extranjera más comerciados de los países emergentes y un bono del gobierno americano de igual *duration*. Entre los bonos incluidos en el índice se encuentran los bonos del Plan Brady, Globales, Eurobonos, préstamos y otros instrumentos denominados en dólares de los distintos mercados domésticos. Para ser incluidos los títulos deben primero cumplir como requisito tener un valor residual mínimo de US\$500 millones, una calificación crediticia menor o igual a BBB+/Baa1, una vida remanente mayor a un año, deben poder liquidarse en cámaras compensadoras internacionales como Euroclear, y deben probar ser líquidos.

b) El riesgo cambiario está medido como la diferencia entre los Bonos de Consolidación (BOCONES) Pro1 en pesos y Pro2 en dólares, los cuales permiten separar la exposición de la moneda local al tener la misma *duration* e idéntico riesgo soberano y de tasa de interés.

c) El índice *Merval* es construido por el Mercado de Valores de Buenos Aires. La participación de cada acción en la cartera teórica está en relación con su representatividad en el mercado contado. Las acciones se seleccionan por orden decreciente de participación hasta completar el 80 por ciento del volumen negociado en el mercado contado en los últimos seis meses.

d) El índice *Burcap* es construido por el Mercado de Valores de Buenos Aires. Surge de considerar las acciones líderes seleccionadas para la confección del índice Merval, computando el capital admitido para la negociación y la cotización diaria de las acciones. La diferencia entre ambos índices reside en que en el Merval la ponderación es en función del volumen efectivamente negociado, mientras que en el Burcap se realiza según la capitalización bursátil.

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

II. Mercados de Valores:

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

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

FUENTE: Comisión Nacional de Valores

III. Fondos Comunes de Inversión:

Se incluyen únicamente aquellos fondos inscriptos en la Cámara de Fondos Comunes de Inversión. La rentabilidad surge de estimaciones propias en base a los datos de patrimonio y valores de cuotapartes informados por la Cámara. La rentabilidad de cada mes fue expresada en tasa efectiva anual.

IV. Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP):

“Otros” incluye títulos emitidos por entes estatales, fondos comunes de inversión, fideicomisos financieros, títulos emitidos por estados extranjeros, títulos emitidos por sociedades extranjeras, cédulas y letras hipotecarias, fondos de inversión directa y títulos provinciales. La rentabilidad corresponde a la promedio del sistema para los últimos doce meses.

FUENTE: Boletín Estadístico de la Superintendencia de AFJP.

Estados Contables de los Bancos Privados

Las cifras son provisorias e incluyen las correspondientes a entidades privatizadas a partir del momento de su transformación.

I. Situación Patrimonial: las cifras corresponden a valores sin netear las duplicaciones contables introducidas por las operaciones de pase y compra-venta a término y contado a liquidar de activos financieros, y sin consolidar las operaciones dentro de este grupo de bancos. A partir de agosto de 1995 no se incluyen los créditos irrecuperables contabilizados en cuentas de orden.

II. Rentabilidad: los resultados para los meses de diciembre de 1996, diciembre de 1997 y diciembre de 1998 corresponden a los resultados acumulados a diciembre del año correspondiente. Hasta 1995, el resultado por servicios incluye los aportes al Instituto de Servicios Sociales Bancarios en concepto de cargas sobre comisiones. A partir de 1996, dichos aportes se incluyen en cargas impositivas.

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

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

*Cronología de las
principales medidas
dispuestas por el BCRA*

Comunicación “A” 3058 - 05/01/00

Texto ordenado de la Presentación de Informaciones al BCRA en Soportes Ópticos.

Comunicación “A” 3059 - 07/01/00

Derogación de disposiciones referidas a emisión de letras de cambio libradas contra cuotapartes de fondos comunes de inversión.

Comunicación “A” 3063 - 21/01/00

Admite la posibilidad de la cesión de recursos provenientes de la recaudación de tributos propios o de tasas y contribuciones que correspondan a su jurisdicción, dentro de las condiciones necesarias para el otorgamiento de financiamiento al sector público no financiero provincial y municipal.

Comunicación “A” 3064 - 21/01/00

A partir de los aportes de enero de 2000, el valor mínimo de la alícuota del aporte normal para integrar al Fondo de Garantía de los Depósitos es de 0,015%, siempre que las entidades financieras concierten con SEDESA contratos de préstamo con destino al citado Fondo. Consisten en préstamos mensuales, no inferiores al aporte total y por un plazo de 36 meses. En caso que no se convengan préstamos, este aporte seguirá siendo de 0,03%.

Comunicación “A” 3075 - 11/02/00

Se modifica la reglamentación de la cuenta corriente bancaria. A partir de marzo de 2000 se establece, entre otras medidas, que los rechazos de cheques se seguirán computando mientras no sean regularizados, independientemente del lapso transcurrido. Por otra parte, no se computan los rechazos si el cuentacorrentista cancela los documentos rechazados (dentro de los 15 días corridos posteriores al hecho). Se amplía a 30 días el plazo de preaviso en caso de cierre de la cuenta corriente.

Comunicación “A” 3082 - 03/03/00

Se difieren hasta el 31.07.2000 las disposiciones sobre exigencia de capitales mínimos sobre tenencias en cuentas de inversión y financiaciones otorgadas al sector público no financiero, según lo pautado en la Com. “A” 3039.

Comunicación “A” 3086 - 16/03/00

Texto ordenado de las normas sobre Servicios Complementarios de la Actividad Financiera y Actividades Permitidas.

Comunicación "A" 3087 - 16/3/00

Modificación al régimen de capitales mínimos. A partir del 31.03.2000, y a efectos del cómputo de la responsabilidad patrimonial computable, se elimina el término “Dv” (exceso entre el valor contable de las tenencias de títulos en cuentas de inversión y su valor de cotización). Asimismo, se incluye entre sus conceptos deducibles, la participación en empresas cuyo objeto social sea la asistencia financiera por operaciones de “leasing” o “factoring”, la adquisición con carácter transitorio de participaciones en empresas para facilitar su desarrollo.

Comunicación "A" 3091 - 24/3/00

Establece que las entidades financieras pueden mantener deudores en categoría 4 y/o 5 (con alto riesgo de insolvencia, de difícil recuperación y/o irrecuperables) por más de 24 meses y sin aplicar la previsión mínima por operaciones sin garantías preferidas siempre que se trate de financiaciones con garantía hipotecaria sobre viviendas o inmuebles destinados a la explotación agropecuaria o forestal. Transcurridos 60 meses en esa categoría (4 o 5) las financiaciones deben previsionarse como operaciones sin garantías preferidas.

Comunicación "A" 3093 - 30/3/00

Modificaciones al régimen de emisión y colocación de deuda. Se establece a partir del 1.4.00 un plazo mínimo para la emisión de deuda de 360 días. El pago de intereses no puede tener una periodicidad inferior a 30 días. Además, en el caso que la colocación no se efectúe a la par, el precio no puede diferir en más de 2 puntos porcentuales sobre el valor nominal. Las acciones emitidas que sean adquiridas por personas físicas o jurídicas vinculadas a la entidad, no se computarán para la determinación del importe mínimo (de emisión y colocación de deuda o acciones), por el término de 360 días contados a partir de la integración.