
BOLETIN MONETARIO Y FINANCIERO

Banco Central
de la República Argentina

Cuarto Trimestre de 2001

Resumen ejecutivo

La envergadura de los acontecimientos observados en la economía doméstica relegaron a un segundo plano los sucesos acaecidos en el contexto internacional que pudieron haber afectado al sistema económico local. La crisis económica nacional surge en línea con la inestabilidad política, el deterioro sostenido de la condición fiscal del Gobierno Nacional y la reducción de la actividad productiva. En este contexto, se consolidó una profunda desconfianza de los agentes económicos, caracterizada por la salida de los depósitos y la huida de los títulos públicos locales. A raíz de los acontecimientos, el Estado intentó suavizar la considerable disminución del consumo y de la recaudación tributaria. Sin embargo, la creciente incertidumbre sobre el futuro de los depósitos provocó una significativa salida de los mismos, provocando la necesidad del establecimiento de restricciones a su extracción. Esto último, más el creciente y sostenido aumento del desempleo, agravaron la situación social, ya anteriormente deteriorada, confluendo en la renuncia del entonces Presidente de la Nación.

La evolución de las principales variables monetarias reflejó el contexto en el debió desenvolverse el sistema financiero. Es así que se observó una caída en la demanda de los agregados monetarios que obedeció a los factores locales antes mencionados. En cuanto a los depósitos que permanecieron dentro del sistema bancario, se observó una preferencia por los denominados en dólares. Asimismo, la tenencia neta de activos financieros domésticos decreció, especialmente por la compra de dólares, lo que provocó una reducción en el stock de reservas internacionales. Por otro lado, la caída de los depósitos condujo a un crecimiento de las tasas de interés pasivas, las cuales alcanzaron niveles superiores a los de la crisis de julio de 2001. En el agudo contexto de iliquidez originado, el BCRA debió establecer nuevas medidas en términos de asistencia a las entidades con posibles problemas de liquidez.

En este contexto, los niveles de riesgo bancario crecieron ampliamente. El empeoramiento de la calidad de la cartera crediticia resultó una consecuencia directa de la reducción del stock de financiaciones y del incremento de la morosidad, que a su vez se derivan, principalmente, de la caída en la actividad económica y el incremento de las tasas de interés activas. Consistentemente, la evolución de la rentabilidad estuvo fuertemente conducida por los cargos por incobrabilidad, generando pérdidas trimestrales extraordinarias. La disminución de los resultados derivados de la tenencia de activos financieros y el incremento de los gastos de administración por circunstancias estacionales, contribuyeron notoriamente en el resultado negativo. Si bien los indicadores de solvencia normativos mejoraron por la disminución de la exigencia total de capital, el riesgo implícito de los activos bancarios creció. Un análisis alternativo del estado de solvencia de la banca privada, muestra una alta exposición de los bancos al riesgo de contraparte, en especial de las entidades minoristas, a un incumplimiento combinado del sector público y el privado.

INDICE

<i>I. Economía internacional</i>	2
<i>II. Economía real</i>	5
<i>Principales acontecimientos</i>	5
<i>Evolución macroeconómica</i>	6
<i>III. Mercado de capitales</i>	9
<i>Evolución de los mercados</i>	9
<i>Financiamiento del Sector Público Nacional</i>	12
<i>Inversores institucionales</i>	14
<i>IV. Agregados monetarios y tasas de interés</i>	16
<i>V. Sector bancario</i>	23
<i>Situación patrimonial</i>	23
<i>Calidad de cartera</i>	28
<i>Rentabilidad</i>	35
<i>Solvencia</i>	42
<i>VI. Últimos acontecimientos</i>	50
<i>Apéndice estadístico</i>	51
<i>Cronología de las principales medidas dispuestas por el BCRA</i>	63

El Boletín Monetario y Financiero es elaborado por la Gerencia de Análisis Financiero e Información, a cargo de la Lic. Beatriz Biasone, que depende de la Gerencia Principal de Estudios Económicos, a cargo del Dr. Eduardo Levy Yeyati. La preparación del material es supervisada por el Lic. Gerardo Joffe, Subgerente de Análisis Financiero, y participan en su elaboración el Lic. Marcelo Raffin -coordinador- y los licenciados Diego Gentile, Ma. Fernanda Martijena, Manuel Duarte Inchausti, Adriana Paz y Alejandra Pereyra. También colaboran las Gerencias de Investigaciones Económico Financieras, y de Investigación y Planificación Normativa, en las secciones de "Economía Real" y "Economía Internacional" y de "Cronología de las principales medidas dispuestas por el BCRA", respectivamente.

Este número contempla la información disponible al 15 de febrero de 2002. El contenido de esta publicación puede reproducirse libremente siempre que se cite la fuente.

Para comentarios y consultas remitirse a: analisis.economic@bcra.gov.ar

Se presenta un análisis cuyo objeto principal es el comportamiento de los principales agregados monetarios y financieros y del desempeño del sector bancario durante el cuarto trimestre de 2001. A efectos de enriquecer este estudio -en términos de causas e interrelaciones entre los mercados- se comienza con una descripción del contexto en el cual aquellos desarrollos tuvieron lugar. En tal sentido, en las primeras tres secciones se sintetizan los cambios observados -relevantes para el análisis aquí propuesto- en la economía mundial, en la economía real doméstica y en el mercado de capitales doméstico. Dadas las circunstancias excepcionales que se presentaron en el período bajo análisis, a continuación se desarrolla un comentario editorial.

Comentario editorial

Durante el cuarto trimestre de 2001, el sector bancario vio vulnerada en gran medida su tradicional resistencia al accionar de los *shocks* "externos" tal como se sucedieron en forma continua en los últimos años. Como oportunamente se abordó en ediciones anteriores de este boletín, desde fines de 1997 hasta el presente, diversos elementos se fueron presentando con potencial para influir significativamente en el desempeño del sector; comenzando con una importante crisis financiera internacional y terminando con un claro debilitamiento del marco político doméstico. En particular, en la interacción entre el continuo descenso del nivel de actividad económica - la recesión ya lleva tres años y medio-, el profundo deterioro de la posición fiscal, la dinámica de la deuda pública y las respuestas generadas en el ámbito político, se ha definido una crisis de expectativas en los agentes económicos, cuyo comportamiento afectó decididamente al sistema financiero en el trimestre bajo análisis.

Cabe puntualizar que el deterioro del grado de solvencia del Estado Nacional y casi la mayoría de los estados provinciales constituyó uno de los factores inmediatos más importantes en el desarrollo de la crisis bancaria desencadenada durante el corriente año, particularmente con más fuerza en su cuarto trimestre. Dada la exposición al crédito al sector público del sector bancario, aquella circunstancia generó la percepción de que se habría afectado en forma significativa la solvencia y liquidez -principalmente, después del nuevo canje de deuda- de gran parte de las entidades financieras del sistema, al mismo tiempo en que surgieron temores respecto de la disponibilidad de los depósitos. En este sentido, luego de dos importantes descensos en el nivel de las colocaciones del sector privado no financiero en el primer y tercer trimestre de 2001, en los meses de octubre y noviembre se advirtió nuevamente una significativa pérdida de depósitos de manera generalizada, en un momento de incipiente debilidad de la banca -drenada de recursos y con empeoramiento en la calidad de sus activos por la prolongada depresión económica-. Este último evento de salida de depósitos, debió desembocar en severas restricciones al acceso de los fondos, básicamente, a fin de preservar la solvencia del sector bancario -a fin de resguardar de la forma menos costosa el ahorro de los depositantes-.

La situación actual del sector bancario debe reconocerse como muy delicada; las condiciones de liquidez y solvencia sistémicas -otrora sus principales atributos, construidos básicamente sobre las conocidas mejoras tanto en el marco regulatorio desarrollado por esta Institución como en las tecnologías y políticas de administración aplicadas en los últimos años por las entidades- han mostrado un perceptible deterioro, si bien permanece cierto margen a partir de los altos niveles logrados con anterioridad. En este sentido, se cree oportuno destacar el rol de las políticas prudenciales, en especial las relacionadas con la liquidez, que en gran parte permitieron administrar una disminución de los depósitos del orden de 22% en sólo nueve meses. Sin duda el actual contexto, -definido tanto por el estado de las propiedades sistémicas mencionadas como por el grado de desconfianza de los ahorristas- demandará cambios estructurales significativos en las políticas e instituciones económicas y financieras a efectos de que el sector pueda volver a cumplir efectivamente sus roles -principalmente, de intermediación entre el ahorro e inversión y de provisión de un sistema de pagos- en la economía doméstica.

I. Contexto internacional

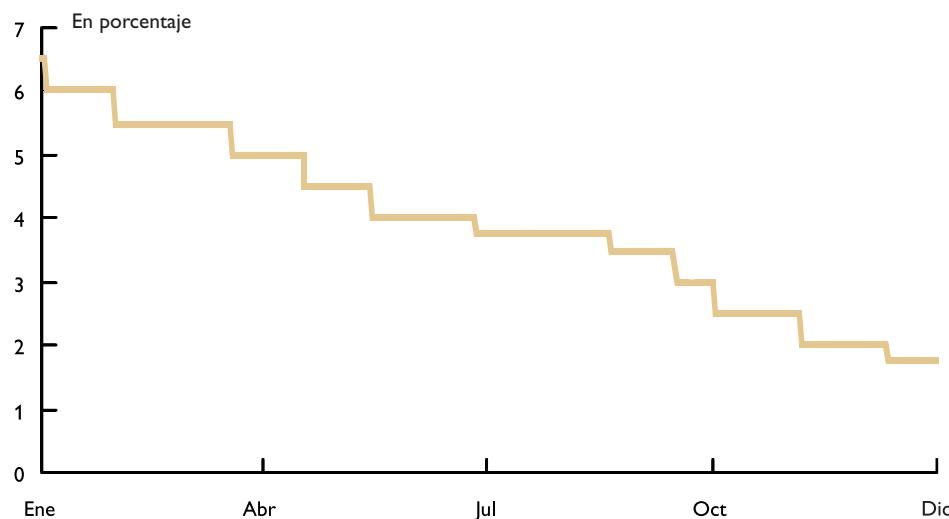
Los acontecimientos domésticos disminuyeron el impacto del contexto internacional.

En primer lugar, cabe destacar que -tal como se analizará en las secciones siguientes- los acontecimientos domésticos fueron de tal envergadura que relegaron en importancia cualquier impacto que podría haber ejercido la evolución del contexto internacional. En este sentido, de manera particular, las políticas monetarias expansivas que dominaron el trimestre en los países desarrollados -como se observa en el último año, atento a la persistente desaceleración de sus respectivas economías- prácticamente no influyeron en la economía local.

Se confirmó la desaceleración de la economía estadounidense, continuando las reducciones de tasas de interés.

En términos de caracterización del contexto internacional, se debe mencionar particularmente que los indicadores macroeconómicos difundidos durante el cuarto trimestre de 2001 confirmaron la desaceleración de la economía de Estados Unidos. Las variables frecuentemente utilizadas como referencia para aproximar a la evolución de los ciclos económicos, construcción y venta de autos, continuaron con una tendencia decreciente. Por su parte, el indicador que sufrió mayor empeoramiento en el mercado de trabajo fue el de desempleo, que alcanzó un valor de 5,8% al término del trimestre, habiendo comenzado el período en 5,6% y ubicándose en 4% al comienzo del año. Como respuesta, las autoridades monetarias continuaron implementando disminuciones en la tasa de interés, la que se ubicó en 1,75% al final del 2001. Esto completó un año en el cual se intentó incentivar la recuperación de la actividad con una reducción total de 475 puntos básicos en la tasa de Fondos Federales. Sin embargo, cabe destacar que en la parte final del trimestre se recuperó la confianza de los consumidores de manera importante, tras haber tocado un mínimo luego de los atentados terroristas del 11 de septiembre de 2001.

Evolución de la tasa de política monetaria en Estados Unidos - Año 2001



La tendencia de apreciación del euro respecto del dólar durante el trimestre anterior se revertió.

La agresividad con que continuó impulsando la política monetaria la Reserva Federal, hizo que a comienzos del trimestre se revirtiera la tendencia de apreciación del euro respecto del dólar estadounidense. Unido a ello, la actitud un tanto más pasiva del Banco Central Europeo (BCE) a pesar de la desaceleración en los países que componen la Unión Europea, hizo que el euro se depreciara un 7% durante el 2001. Durante el mes de noviembre se produjo la única reducción de tasas de interés del BCE del período, de 50 p.b., terminando el período con una tasa de referencia del 3,25%, 150 p.b. por debajo del valor correspondiente a fines del año 2000.

Tasas de interés y tipo de cambio en Europa

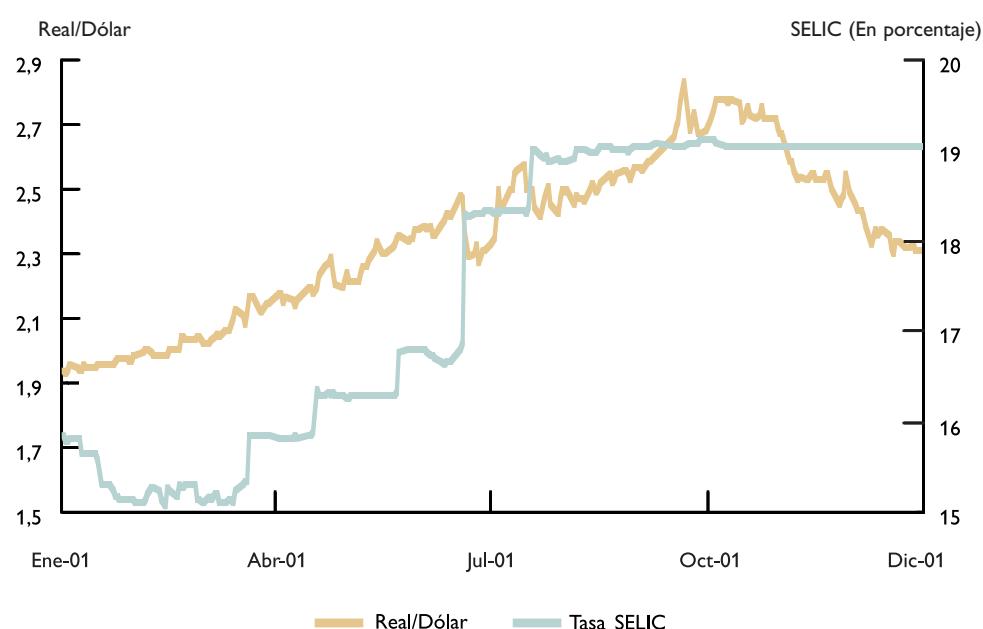


En Brasil se reactivó el consumo, y la inversión y la moneda se apreció en términos de dólares.

Por último, la economía brasileña presentó mejoras durante este período. El consumo aumentó de manera sostenida, mientras que la inversión se adaptó adecuadamente al racionamiento de energía. Por su parte, la inversión extranjera también se reactivó mediante el aporte de capitales privados. Asimismo, la evolución positiva de las cuentas externas y la diferenciación con respecto a la economía argentina contribuyeron al cambio en la tendencia de la

cotización del real respecto al dólar estadounidense. En ese sentido, el real se apreció un 13% durante el trimestre, cotizándose 2,3 reales por dólar al término del año. Adicionalmente, la apreciación de la moneda llevó a que disminuyeran las expectativas de inflación para los próximos trimestres. Por último cabe señalar que, como se observa en el gráfico, el Comité de Política Monetaria no intervino mediante cambios en la tasa de interés, la cual se mantuvo en un 19%. Sin embargo, participó de manera indirecta en el control de las tasas de interés de corto plazo, proveyendo liquidez al mercado en repetidas oportunidades.

Tipo de cambio y tasa de interés en Brasil



II. Economía real

Principales acontecimientos

Confluieron la creciente inestabilidad política, el deterioro fiscal del sector público y el empeoramiento del consumo y la inversión.

Se produjo una salida de los activos domésticos.

En noviembre se anunciaron medidas fiscales, orientadas a incentivar el consumo y reestructurar la deuda pública, ...

En líneas generales, y continuando con la tendencia observada en el último año, durante el cuarto trimestre de 2001 los principales factores que influyeron sobre el desempeño de la economía local -tanto en sus variables del sector real como en las del mercado de capitales- fueron básicamente de naturaleza doméstica. Entre los elementos más importantes -y reconociendo la consabida interrelación existente entre ellos-, cabe destacar: la creciente inestabilidad del marco político, que obstaculizó el logro de consensos básicos necesarios para la definición de la política económica; el deterioro sostenido de la condición fiscal de la Nación y de las provincias, a partir del marcado empeoramiento del consumo y la producción, lo que imposibilitó el cumplimiento de acuerdos asumidos con organismos de crédito; y la mayor dificultad para acceder a refinanciación en el mercado local, en el marco de la exclusión de los mercados de capitales internacionales.

El desarrollo de los acontecimientos determinó que se generara una fuerte desconfianza en los agentes económicos, llevándolos a huir de los activos domésticos -especialmente, deuda pública y depósitos bancarios-. Este último fenómeno, en particular, llevó al Gobierno a imponer duras restricciones al retiro de efectivo del sistema bancario y controles al movimiento de capitales, que hasta ese momento había gozado de libre movilidad. Cabe destacar que, al final del período, se pudo observar el desarrollo de un fuerte debate político sobre la aptitud del régimen cambiario para facilitar el equilibrio macroeconómico de mediano plazo dado el estado de situación imperante.

En términos cronológicos, en particular, el comienzo del trimestre estuvo caracterizado por la incertidumbre proveniente de las elecciones llevadas a cabo para renovar el poder legislativo y por el deterioro de las expectativas que generaban los desalentadores resultados macroeconómicos que se iban sucediendo. Estos estuvieron, fundamentalmente, vinculados a la evolución de la recaudación impositiva y la balanza fiscal, que permitían prever ya entonces la escasa probabilidad de cumplimentar el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. Adicionalmente, la situación se vio agravada por la falta de acuerdo en torno a la forma más apropiada de adecuar a la situación vigente la coparticipación federal de impuestos.

El mes de noviembre comenzó con el anuncio de un esperado conjunto de medidas económicas¹. Por el lado fiscal, incluyeron la posibilidad de que las empresas con deudas impositivas las convirtiesen en capital, el cual sería apropiado por el Estado. Asimismo, podría comenzarse a hacer uso de bonos del gobierno para cancelar este tipo de deudas o bien adherirse a una nueva moratoria. En segundo término, las medidas orientadas a impulsar el consumo estuvieron compuestas por la reducción de los aportes de los empleados al

¹ Explicitadas en el Decreto 1387/2001.

sistema de jubilaciones y pensiones y, la devolución del IVA a quienes realizaran pagos con tarjeta de débito. Por último, las decisiones que atrajeron mayor atención fueron las referidas a la reestructuración de la deuda del Gobierno Nacional y de los gobiernos provinciales, así como aquella incluida en el Fondo para el Desarrollo Provincial².

*... convergiendo
en una amplia
participación de
acreedores en el
tramo local del
canje de deuda
pública.*

De igual manera que en el trimestre anterior, la evolución de las variables monetarias tuvieron un rol protagónico en la coyuntura nacional, como se analizará en la correspondiente sección del presente Boletín. Por ahora, cabe mencionar que los eventos de esta naturaleza pasaron a dominar completamente el escenario económico a comienzos de diciembre, cuando se impusieron las mencionadas restricciones para los retiros de efectivo de los bancos por parte del público, los cuales opacaron completamente los resultados del tramo local del canje de deuda pública que fueron anunciados contemporáneamente. Esto resultó, a pesar de haber permitido un ahorro importante en términos de pagos de intereses en el corto plazo, dado el volumen de ofertas recibido.

*El 20 de
diciembre
renunció el
entonces
Presidente de la
Nación.*

El manifiesto malestar social respecto a la situación económica prevaleciente, caracterizada por el creciente desempleo y los eventos coyunturales, especialmente los referidos a las restricciones impuestas sobre el sistema financiero local, llevaron a que el 20 de diciembre renunciara el Presidente de la Nación, agravando profundamente la crisis política que se venía desplegando en los últimos dos años. Cabe destacar que al finalizar el período, el presidente designado oportunamente en su reemplazo anunció la suspensión del pago de la deuda externa del gobierno nacional.

Evolución macroeconómica

*La actividad
económica
continuó
deteriorándose, ...*

En el contexto definido por la interacción de los factores antes mencionados, el nivel de actividad económica continuó deteriorándose durante el período bajo análisis. En este sentido, durante el cuarto trimestre de 2001, la actividad industrial registró una caída de 12,9% interanual, mostrando sólo en diciembre una contracción de 18,4% interanual. Por su parte, en términos desestacionalizados, la producción manufacturera cayó 5,7% con respecto al tercer trimestre del mismo año.

*... asimismo, los
indicadores de
inversión y de
consumo
mostraron una
importante caída.*

La creciente incertidumbre y la crisis de expectativas que dominaron el período, dificultaron la toma de decisiones de inversión y consumo por parte de los distintos agentes económicos. En este orden, los indicadores que permiten estimar la inversión, mostraron en el período bajo análisis una profundización en su tendencia decreciente. La actividad de la construcción disminuyó 24,4% interanual (llegando a -36,3% interanual en diciembre) y 15,4% con respecto al trimestre anterior en términos desestacionalizados. Las ventas de vehículos al mercado interno, que constituyen un componente

² Las características del canje de deuda se detallan en el apartado "Financiamiento del sector Público" de la sección "Mercado de Capitales".

importante del rubro "maquinaria y equipo de origen nacional", cayeron 50,6% interanual y las importaciones de bienes de capital se contrajeron 50% interanual. Por otro lado, los indicadores disponibles de la demanda de consumo (encuesta de supermercados y centros de compra, elaborados por el INDEC), mostraron también una fuerte caída en el cuarto trimestre. En particular, las compras en supermercados cayeron 12% interanual y las de centros de compras 26,4% interanual.

***Los precios
continuaron
bajando.***

***La balanza
comercial reflejó
la contracción de
la demanda local.***

***Se revirtió la
tendencia
creciente de las
exportaciones
totales, ...***

***... mientras que
las importaciones
acentuaron la
tendencia
declinante.***

A medida que la recesión se profundizó, los precios continuaron ajustándose a la baja. El IPC cayó 1,6% interanual (-0,9% trimestral) y los precios mayoristas se contrajeron 6,0% interanual (-2,9% trimestral). Por su parte, el deterioro del mercado laboral, con caídas del empleo y el consiguiente aumento del desempleo y el subempleo mostraron otra cara de la difícil situación que atraviesa la economía argentina y complicaron aún más la situación social.

Por otro lado, la balanza comercial observó una corrección en el cuarto trimestre de 2001, lo que en términos macroeconómicos reflejó la contracción de la absorción doméstica (consumo e inversión) registrada en el período. En este sentido, el superávit de la balanza comercial pasó de US\$157 millones en el cuarto trimestre de 2000 a US\$2.375 en el cuarto trimestre de 2001.

El sector externo mostró en el cuarto trimestre una variación respecto de la tendencia general registrada en los últimos trimestres, al revertirse la tendencia creciente observada en las exportaciones en los últimos ocho trimestres. En el cuarto trimestre el valor de las exportaciones se redujo 7,1% en términos interanuales, debido a una pronunciada caída en los precios medios de exportación (-9,5%), que más que compensó el modesto aumento registrado en las cantidades exportadas (2,7%). Por otro lado el valor de las importaciones acentuó la tendencia registrada durante los tres primeros trimestres del año, al registrarse una caída de 41,6%, la mayor de la última década. De este modo, la balanza comercial mostró el séptimo trimestre consecutivo de superávit, representando en términos absolutos el mayor de la última década -como se mencionó, US\$2.375 millones-.

Aunque los precios de las exportaciones de Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) mostraron una recuperación (2,8%), la importante caída en el precio de los Combustibles y Energía (36,2%) ejerció una fuerte influencia sobre el índice general, reforzado por la caída en los precios de las exportaciones de Manufacturas de Origen Industrial (MOI) (9,5%). Las cantidades exportadas de las MOA registraron un aumento de 5%, las de Combustible y Energía aumentaron en forma significativa (21,5%) y las de las MOI se mantuvieron sin cambio. En lo que respecta a los Productos Primarios, las cantidades cayeron 8,5%, y hubo una leve disminución de 1,4% en precios.

Por su parte, los precios y principalmente las cantidades de las importaciones acentuaron la tendencia declinante anteriormente observada, registrando caídas de 5,3% y 38,3% respectivamente. Las disminuciones más importantes se registraron en los volúmenes físicos de Piezas y Accesorios para Bienes de Capital (51,2%) y Bienes de Capital (49,9%) que se conjugan con una pequeña caída en los precios (0,6% y 0,4%, respectivamente) reflejando

una demanda de inversión en franco retroceso. Por su parte, los Combustibles y Lubricantes muestran también una importante caída, tanto en precios como en cantidades (32,1% y 15,3%).

En lo que respecta a los Términos de Intercambio, la caída en los precios de las importaciones en una proporción menor a la registrada en las exportaciones tuvo como consecuencia una disminución interanual en los mismos de 4,5%.

*El déficit fiscal
fue menor al
correspondiente
al mismo
trimestre del año
anterior.*

En lo que hace al desempeño fiscal del cuarto trimestre de 2001, el déficit sin privatizaciones alcanzó los \$2.714 millones, y fue menor en \$243 millones al del mismo trimestre del año anterior lo que representa una caída interanual de 8,2%. Tanto los ingresos como los gastos disminuyeron en la comparación interanual, pero los gastos totales registraron una caída levemente mayor a la de los ingresos totales. La disminución de los gastos obedece básicamente a una caída de \$1.429 millones en las transferencias efectuadas a las provincias en el IV trimestre del corriente año, si bien esa caída fue compensada con emisión de Lecops hasta cubrir el piso acordado con las provincias de \$1.364 millones mensuales. Los ingresos también mostraron una disminución significativa en la comparación interanual, debido a la acentuación de la recesión y a las restricciones impuestas sobre las operaciones bancarias, las que afectaron seriamente el sistema de pagos. Se registraron caídas de 24,3% los ingresos tributarios (DGI y ANA), 16,4% en las contribuciones de la seguridad social y 26% en los ingresos no tributarios. El impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente recaudó \$1.073 millones en este período, 2,5% menos que el trimestre anterior. En particular, la recaudación del impuesto a las ganancias cayó en 18,3% interanual y la del IVA se redujo en 35%.

III. Mercado de capitales

En este apartado se inspecciona el mercado de capitales en términos del comportamiento observado de sus principales variables durante el cuarto trimestre de 2001. El análisis hace hincapié, particularmente, en la conducta de los inversores institucionales y del sector público en cuanto a sus implicancias financieras. Este ejercicio permite enriquecer el estudio posterior de la evolución del sector bancario, dado el estrecho vínculo entre este y el mercado de capitales.

Evolución de los mercados

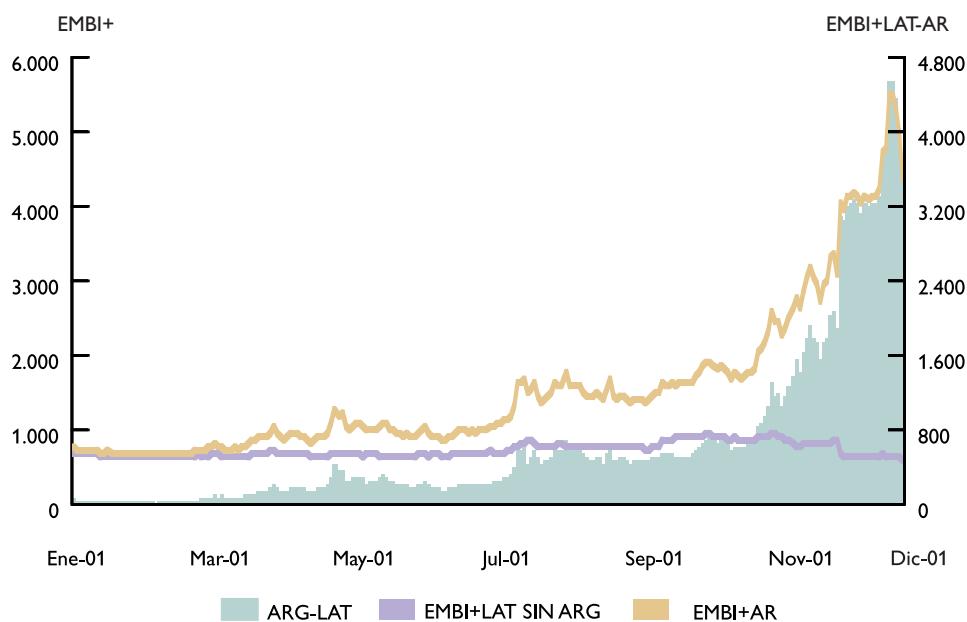
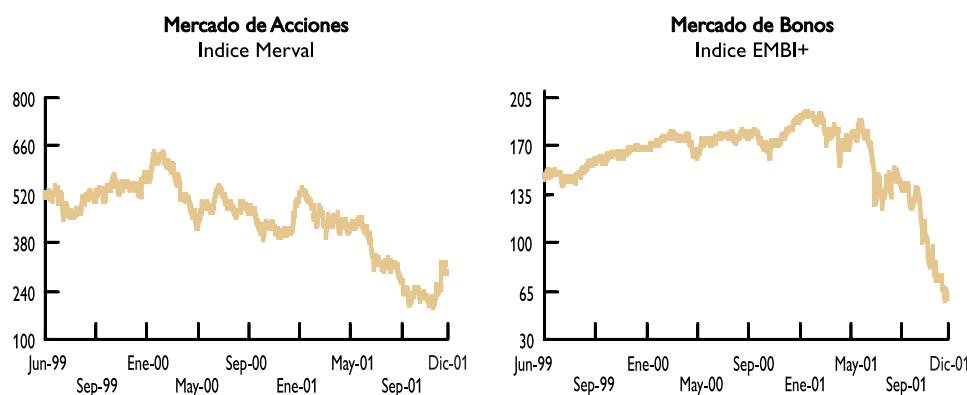
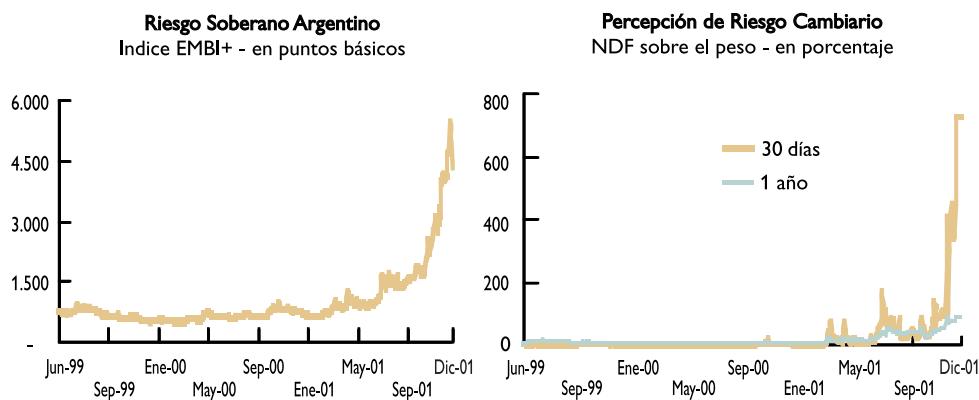
Aumentó la percepción negativa del deterioro macroeconómico..

...que se reflejó en el aumento del riesgo soberano...

Durante el cuarto trimestre de 2001, como era de esperar dada la dinámica de la crisis doméstica, la evolución del mercado de capitales acentuó su tendencia negativa. La percepción de los inversores acerca del deterioro de las condiciones macroeconómicas, aproximado por mediciones de riesgo soberano y riesgo cambiario a partir de precios de mercado, y la consecuente mayor dificultad del gobierno nacional y de los gobiernos provinciales para acceder al refinanciamiento institucional interno de sus vencimientos de deuda, caracterizaron el comportamiento de la plaza local en el período analizado.

A efectos de facilitar la apreciación de la desmejora que sufrió la percepción de la situación macroeconómica doméstica y, especialmente, las cuentas fiscales en el último trimestre del año, resulta conveniente repasar el comportamiento observado de la variable "riesgo soberano"³. Del gráfico adjunto, se desprende que ya desde comienzos del mes de octubre se aceleró el crecimiento de la prima de riesgo requerida por los bonos del Gobierno Nacional respecto a los del Tesoro de EE.UU., medida por el Índice EMBI+ elaborado por J.P. Morgan. Ello se vio acompañado por una marcada diferenciación respecto al resto de Latinoamérica, especialmente luego de conocidos los resultados del canje de deuda y sus consecuencias en términos de reducción de liquidez para un número considerable de los bonos incluidos hasta entonces en el índice. En esa oportunidad, se redujo la ponderación de Argentina en el índice total, pasando de 12% a menos del 5% y, de 17% al 8% en el subíndice correspondiente a Latinoamérica, culminando el trimestre con ponderaciones aún menores (3% y 4% respectivamente).

³ No obstante reconocer las limitaciones adquiridas por este tipo de indicador, en especial a partir de la fuerte evidencia respecto de la inminente suspensión de los servicios de la deuda por parte del gobierno nacional.

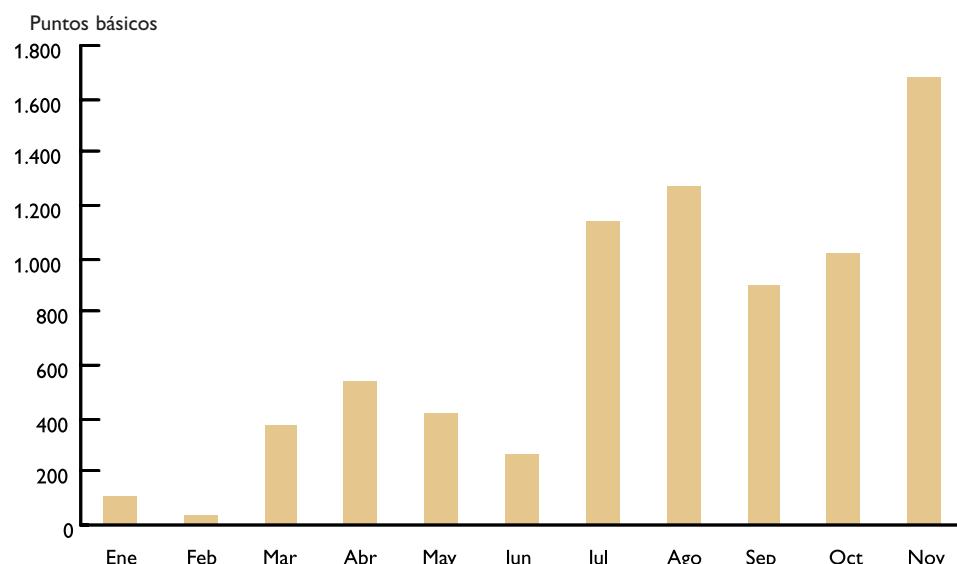
Riesgo soberano argentino y latinoamericano*Evolución del mercado local*

*...y en la
evolución del
riesgo cambiario.*

Otro conjunto de indicadores en donde se evidenció el crecimiento de la incertidumbre durante el trimestre fue en aquellos que aproximan a la evolución de la percepción del riesgo cambiario. En este caso, medido como la diferencia entre la tasa implícita en los contratos a futuro del peso y la tasa LIBOR (London Interbanking Offered Rate) para plazos comparables, se

observa un significativo incremento de la volatilidad ya delineada desde hace varios meses conjuntamente con elevados niveles, insinuando crecientes expectativas de devaluación de la moneda en el corto plazo por parte de los agentes económicos. Alternativamente, y dado los posibles problemas respecto a la escasa liquidez del mercado de futuros del peso argentino, puede distinguirse el mismo patrón en el diferencial entre las tasas de interés ofrecidas para captar depósitos a plazo fijo en pesos y en dólares. A continuación se reproduce la evolución del promedio diario de este margen para cada uno de los meses del año 2001⁴. En este sentido, durante el mes de noviembre los bancos tuvieron que ofrecer en promedio 17 puntos porcentuales sobre la tasa correspondiente para imposiciones en dólares, para que los depositantes aceptaran constituir depósitos a plazo fijo en pesos. Asimismo, es apreciable la evolución creciente de este margen y la superación de los ya elevados niveles alcanzados durante la crisis de liquidez que había tenido lugar durante los meses de julio y agosto.

*Margen \$ - US\$ por Depósitos a Plazo Fijo
30-59 días - Promedio diario*



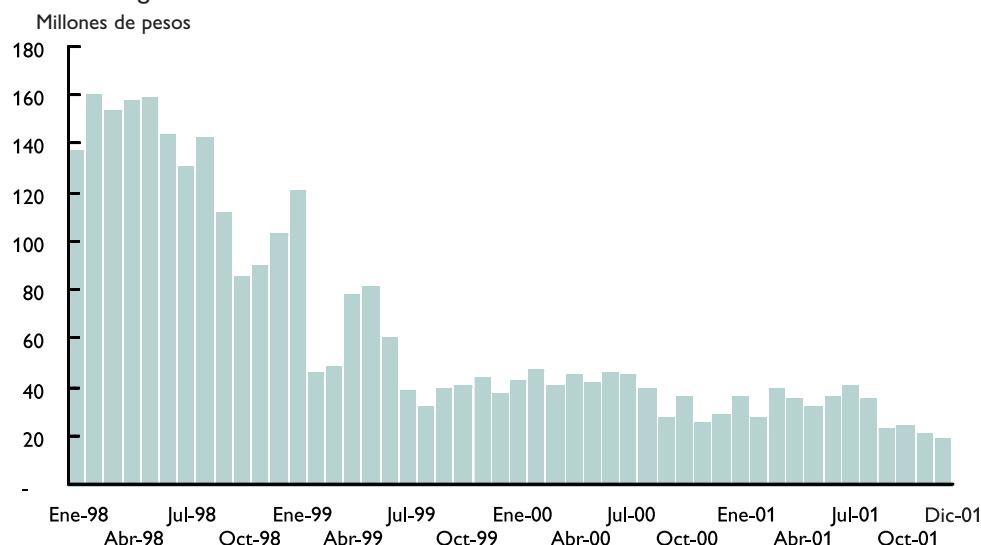
Los precios de las acciones arrojaron un resultado positivo aunque los volúmenes disminuyeron.

El desempeño de las cotizaciones de las acciones en la plaza local, medido por el índice Merval, arrojó un resultado positivo del 21% para el cuarto trimestre de 2001. Este resultado fue obtenido gracias a la apreciación conjunta de este tipo de activos durante el mes de diciembre, cuando el índice creció nada menos que un 46%. Aunque parezca contradictorio, esto refuerza los acontecimientos reseñados con anterioridad; por un lado, las expectativas de devaluación hicieron que las acciones constituyeran un refugio frente a la posible pérdida de valor de la moneda. Por otra parte, ello fue reforzado por las restricciones al retiro de dinero de los bancos y la imposibilidad de su conversión de pesos a dólares. A pesar de ello, los volúmenes operados diarios en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires fueron algo menores a los computados durante el trimestre anterior, registrándose en promedio negociaciones por \$ 22 millones; si bien, cabe destacar que este valor está fuertemente influenciado por los escasos volúmenes registrados durante el mes

⁴ No se incluye datos para diciembre debido a que a comienzos de este mes fue prohibido por decreto el ofrecimiento de tasas de interés diferentes para depósitos en pesos y en dólares (Decreto 1570/2001, artículo 1º).

de noviembre, previo a las medidas que motivaron el alza de precios mencionada.

Volumen negociado en acciones



Financiamiento del Sector Público

El SPN reestructuró una parte significativa de su deuda.

Durante el cuarto trimestre de 2001, el Sector Público Nacional (SPN) no recurrió al mercado de capitales para financiarse bajo formas competitivas, debido fundamentalmente tanto a la prolongación del cierre al acceso al mercado internacional como a la vigencia de la Ley de Déficit Cero⁵, mediante la cual no podía incrementarse el stock de deuda pública. No obstante, en el período bajo análisis se llevaron a cabo operaciones de vital importancia para el desarrollo futuro del mercado de capitales. En primer lugar, se comenzó a definir la reestructuración de buena parte de la deuda pública en pesos y en dólares, instrumentada hasta entonces en bonos. Por otro lado, los fondos de las Administradoras de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) continuaron financiando al SPN, aunque como se verá, de una forma bastante diferente a la ya habitual compra de Bonos Pagaré bajo condiciones financieras relativamente favorables para ellas.

Fue autorizado el canje de bonos por Préstamos Garantizados con impuestos....

En lo que concierne a la reestructuración de la deuda pública, a comienzos del mes de noviembre se autorizó a que se ofreciera la posibilidad de convertir la deuda pública nacional y la deuda provincial en Préstamos Garantizados o Bonos Nacionales Garantizados, siempre que la garantía ofrecida permitiera obtener para el Sector Público Nacional o Provincial menores tasas de interés⁶. Asimismo, fue admitido que el Ministerio de Economía afectase los recursos que le corresponden a la Nación del Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuenta Corriente Bancaria hasta la suma que resultara necesaria para atender los vencimientos de los Préstamos o Bonos Garantizados producto del nuevo canje.

⁵ Para un comentario más detallado sobre la Regla de Déficit Cero, ver el Boletín Monetario y Financiero correspondiente al Tercer Trimestre de 2001.

⁶ Artículos 17 a 24 del Decreto 1387/2001.

...que extendieron la vida promedio de los títulos originales y redujeron las tasas de interés pagadas. ..

Los Préstamos Garantizados ofrecidos replicaron las características de los títulos recibidos, estableciéndose que: los préstamos entregados en canje por los títulos recibidos que vencieran hasta el año 2010, extenderían su cronograma de amortizaciones en tres años; la tasa de interés para los Préstamos Garantizados a tasa fija sería el 70% de la tasa contractual con un máximo de 7% anual; la tasa de interés para los Préstamos Garantizados a tasa flotante en dólares sería el 70% de la tasa contractual con un máximo de LIBOR + 3%; los tenedores de títulos a tasa fija podrían optar por préstamos a tasa flotante y; el límite del 70% de la tasa contractual se aplicaría hasta el vencimiento de los títulos originales, a partir de ese momento la tasa sería del 7% anual o LIBOR + 3% según correspondiese.

Los bonos elegibles para el canje fueron todos aquellos pertenecientes a la deuda del Gobierno Nacional en dólares estadounidenses y en pesos⁷. En lo que respecta al canje de la deuda de las provincias, resultaron elegibles además de las obligaciones instrumentadas en bonos, los préstamos con entidades bancarias y financieras de 18 provincias⁸.

Participación en el canje de deuda del Gobierno Nacional por tipo de inversor

Préstamo/Inversor	Bancos		AFJP	Total
	Cartera Propia	Clientes		
Préstamo Garantizado a Tasa Variable con reducción del 30%	6,674	6,635	13,785	27,094
Préstamo Garantizado a Tasa Fija	6,148	4,644	3,106	13,898
Préstamo Garantizado capitalizable Tasa fija del 7%. Vto. 2011		79		79
Total	12,822	11,358	16,891	41,071

En millones de dólares estadounidenses de valor nominal de títulos recibidos por el gobierno.
Fuente: Ministerio de Economía.

... produciendo un ahorro apreciable en el corto plazo.

La recepción de las ofertas fue cerrada el 30 de noviembre, habiéndose recibido un total de \$41.071 millones de bonos viejos atribuibles a deudas contraídas por el Gobierno Nacional, las cuales fueron aceptadas en su totalidad. Como contrapartida, éstos títulos fueron reemplazados por Préstamos Garantizados por un importe de \$40.943 millones. La operación implicó un ahorro estimado de aproximadamente \$2.400 millones de intereses y \$2.500 millones de amortizaciones para el año 2002. Por otra parte, fueron recibidas ofertas de títulos de deuda provincial por alrededor de \$9.000, aunque al momento de confeccionarse este informe aún no se había formalizado el contrato de canje por estos conceptos.

⁷ Se excluyeron las Letras del Tesoro; Bonos Par; Bonos Discount; Bonos Externos Globales cupón cero con vencimiento octubre 2002, con vencimiento octubre 2004; Bono del Gobierno Nacional 9% 2001-2002; Letras Externas de la República Argentina en dólares 2001-2004 serie 74; Letras Externas de la República Argentina en dólares 2001-2004 serie 75 y los Certificados de Crédito Fiscal emitidos bajo el Decreto 979/2001.

⁸ Para un detalle completo de los títulos provinciales elegibles ver Anexo I de la Resolución 774/2001 del Ministerio de Economía.

Las AFJP comenzaron a invertir su liquidez disponible en LETES...

Por su parte, las AFJP además de tener una participación significativa en los títulos presentados para el canje de deuda pública nacional, pasaron a financiar al Sector Público con los recursos disponibles a medida que vencían sus depósitos a plazo fijo. En tal sentido, a partir de diciembre se dispuso por decreto que debían invertir por el plazo de 120 días el 90% de la liquidez disponible al 30 de noviembre en Letras del Tesoro; entendiéndose por liquidez los fondos producidos de los depósitos a plazo fijo de estos inversores⁹. Asimismo, se autorizó la colocación directa de hasta un monto de VN US\$2.300 millones, de los cuales VN US\$1.455 millones fueron adjudicados durante el mes de diciembre. La instrumentación respondió a la emisión de una Letra del Tesoro con vencimiento el 9 de abril de 2002 a una tasa promedio del 8,4%.

... que además fueron colocadas entre los FCI y bancos locales.

Asimismo, se colocaron Letras del Tesoro mediante adjudicación directa entre los Fondos Comunes de Inversión (FCI) y los bancos que operan en el mercado local por valor nominal de US\$921 millones y se completó la parte remanente -correspondiente al trimestre- del acuerdo de financiamiento del stock de LETES que se realizó en junio. A pesar de las colocaciones mencionadas, la magnitud de los vencimientos ocurridos en el período determinó que se produjera una disminución neta del stock de estos instrumentos de corto plazo de algo más de VN US\$270 millones.

El incumplimiento de las metas fiscales hizo que se suspendieran los desembolsos de organismos internacionales.

Como se señaló en ediciones anteriores de este Boletín, los organismos multilaterales de crédito tuvieron un papel relevante en el financiamiento del Sector Público Nacional durante el año 2001, en el marco del paquete de ayuda financiera que se conoció como "Blindaje Financiero"¹⁰. En virtud de este acuerdo, hasta el tercer trimestre de 2001 ingresaron recursos del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y el gobierno español por alrededor de US\$8.500 millones. Sin embargo, el incumplimiento de las metas fiscales, principalmente en relación con un nivel de déficit anual no superior a \$6.500 millones, y la indefinición respecto del programa para el año 2002, hicieron que no se completara la revisión del cuarto trimestre. En consecuencia, durante este período no fue posible contar con fondos previstos como aporte por este tipo de fuentes.

Inversores institucionales

La cartera de inversiones de las AFJP y el patrimonio neto de los FCI totalizaban a fines del año 2001 \$24.152 millones, lo cual representa un 15% menos que el valor presentado al término del tercer trimestre y una reducción del 14% respecto al final del año anterior.

⁹ Artículo 4 del Decreto 1572/2001 y artículo 10 del Decreto 1582/2001.

¹⁰ Para una descripción del acuerdo, véase el Boletín Monetario y Financiero del Cuarto Trimestre de 2000.

El activo de las AFJP fue afectado negativamente por la rentabilidad del período...

... y su composición mostró el avance de los títulos públicos en detrimento de los depósitos a plazo fijo.

Durante el cuarto trimestre de 2001, el total de activos de las AFJP (disponibilidades más inversiones) se redujo un 1,5% a \$20.786 millones. Esta disminución se explica por la rentabilidad negativa de \$812 millones que obtuvieron, la que unida a sus egresos de \$957 millones superaron los ingresos del período que ascendieron a \$1.453 millones. Estos resultados condujeron a que el año 2001 finalizaran con un activo total apenas un 2% superior al que presentaban en diciembre de 2000. En este sentido, cabe destacar que durante el año 2001, a pesar de que los ingresos superaron a las erogaciones en \$2.792 millones, la rentabilidad negativa derivada de la inversión de los fondos administrados fue significativamente alta, alcanzando una pérdida de casi \$2.400 millones. Tal resultado puede explicarse principalmente por la pérdida que sufrió el valor de sus inversiones en títulos del Gobierno Nacional, las cuales ascendieron a \$2.000 millones y se realizaron mayormente en los meses de julio y noviembre.

La composición del activo de las AFJP sufrió un marcado cambio al permitírseles que incrementaran la participación de las operaciones de crédito público de las que resultara deudora la Nación del 50% al 100%, en la medida en que este excedente cuente con recursos afectados específicamente a su cumplimiento, como ocurrió con los Préstamos Garantizados, avalados por el Impuesto a los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias¹¹. Al término del año contaban con Títulos Públicos Nacionales equivalentes al 65% de su activo, habiendo comenzado el mismo con algo menos del 50%. Asimismo, el rubro que experimentó mayor caída en su participación fue el correspondiente a los depósitos a plazo fijo, como era de esperarse en virtud de lo señalado en la sección de Financiamiento al Sector Público, que pasó del 15% al 10%.

El análisis del patrimonio neto de los FCI se realizará con la información disponible al 20 de diciembre, dado que a esa fecha corresponden los últimos datos publicados para el año 2001. Estos inversores son los que sufrieron una caída más drástica, culminando el año con un patrimonio de \$3.829 millones, equivalentes a una disminución trimestral del 48%. Cabe destacar que, dada la importancia de los fondos que invierten en plazo fijo, la evolución de los depósitos bancarios observó una significativa vinculación con el desempeño que tuvieron los FCI y el rescate de cuotas que sufrieron. La caída anual es apenas superior a la correspondiente a los últimos tres meses del año, a pesar de haber experimentado un fuerte aumento en enero y febrero -llegando a superar los \$9.000 millones- debido al descenso del patrimonio registrado luego, primero en forma gradual y posteriormente de manera drástica a la par del movimiento general de los depósitos del sistema financiero.

¹¹ La modificación del máximo de participación de Títulos Públicos Nacionales quedó establecida en el Artículo 11 del Decreto 1387/2001.

IV. Agregados monetarios y tasas de interés

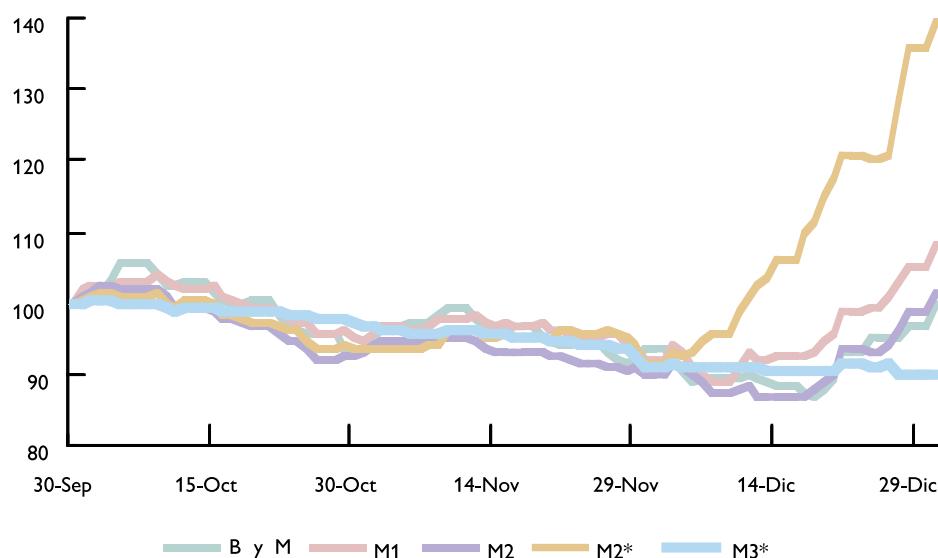
En esta sección se describe principalmente la evolución de los agregados monetarios durante el cuarto trimestre de 2001, el que resultó de la interacción de los distintos agentes económicos y la autoridad monetaria dentro del contexto político-económico que fuera caracterizado fundamentalmente en las secciones anteriores¹². Al hacer hincapié en la evolución de los recursos monetarios, la posición en reservas internacionales y las tasas de interés, este análisis ayuda también a completar el escenario en el que interactuó el conjunto de las entidades financieras durante el período -objeto de examen de la sección siguiente-.

La profundización de la crisis económica, político y social doméstica tuvo una importante impacto en el mercado monetario ...

En los últimos tres meses de 2001, la profundización de la crisis económica, político y social doméstica tuvo una importante influencia en el comportamiento general de los agentes económicos, ocasionando un fuerte impacto en el mercado monetario, ante lo cual el Banco Central debió tomar varias medidas en materia de política monetaria. En términos generales, cabe destacar en primer lugar que -básicamente a partir de octubre- se observó una importante disminución de la demanda de los agregados monetarios. En este sentido, el agregado M3* -billetes y monedas más depósitos totales del sector privado- disminuyó \$7.050 millones (9%) en promedio en el trimestre. El origen de esta disminución puede explicarse fundamentalmente a partir de dos hechos: a) en un contexto de disminución del nivel de actividad real y de precios la demanda nominal de dinero efectivo y bancario disminuye y b) bajo contextos de alta incertidumbre e inseguridad acerca de la estabilidad de las principales instituciones, en particular del sistema bancario, surge desconfianza en el dinero bancario como reserva de valor.

Agregados monetarios

30 Sept 2001 = 100



¹² En esta sección se analizará exclusivamente el comportamiento de los agregados monetarios del sector privado.

Principales Variables Monetarias
Promedio mensual de saldos diarios

	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Sistema Financiero (¹)		en millones de pesos		
Reservas internacionales del sistema financiero (²)	27.031	27.388	21.553	19.680
Liquidez internacional total (³)	32,7%	33,4%	22.957	19.120
Liquidez internacional total / M3*			29,2%	25,6%
M3* (⁴)	82.700	82.072	78.625	74.770
M1 (⁵)	15.921	15.273	14.341	13.848
Banco Central				
Reservas internacionales netas (⁶)			20.247	19.349
En oro, divisas y colocaciones a plazo netas (⁷)	18.750	19.609	17.678	14.815
Pasivos monetarios	17.946	17.902	16.549	16.876
Circulación monetaria	11.345	10.989	10.542	10.173
En poder del público	9.437	9.136	8.757	8.374
En entidades financieras	1.908	1.853	1.784	1.800
Depósitos en cuenta corriente	6.602	6.914	6.007	6.645
En pesos	1.374	1.226	992	982
En otras monedas	5.173	5.629	4.957	5.587
Otros depósitos en cuenta corriente	55	59	58	76
FLB (⁸)				58
En pesos				3
En otras monedas				55
Pases activos	1.925	1.918	2.815	4.773
Respaldo de los pasivos monetarios con reservas en oro y divisas	104,5%	109,5%	106,8%	87,8%
Entidades Financieras				
Integración de requisitos de liquidez en el exterior	3.291	3.326	1.306	331
Efectivo en moneda extranjera	1.100	946	999	859
Integración con bono gobierno nacional 2002	2.000	2.000	2.000	2.000
Préstamos (⁹)	68.839	68.180	67.303	72.193
Al sector privado no financiero	54.087	53.529	52.627	51.036
En moneda nacional	18.861	18.562	17.944	15.767
En moneda extranjera	35.226	34.967	34.683	35.269
Al sector público	14.752	14.651	14.676	21.157
Préstamos más certificados de participación en fideicomisos	70.789	70.251	69.438	74.476
Depósitos (¹⁰)	73.263	72.936	69.868	66.396
En moneda nacional	23.954	22.931	21.097	18.681
Cuenta corriente	6.484	6.137	5.584	5.474
Caja de ahorros	5.580	5.222	4.854	4.499
Plazo fijo	9.307	9.016	8.103	5.872
Otros	2.583	2.555	2.557	2.835
En moneda extranjera	49.309	50.005	48.770	47.715
Cuenta corriente	1.055	970	1.069	2.442
Caja de ahorros	6.458	6.601	6.563	9.772
Plazo fijo	40.687	41.281	39.936	33.116
Otros	1.109	1.153	1.203	2.385
Reservas Bancarias (¹¹)	14.901	15.039	12.097	11.693
Reservas Bancarias / Depósitos	20,3%	20,6%	17,3%	17,6%

(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. No incluye \$1.771 millones que ya han sido activados del 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) Incluye el saldo de títulos públicos denominados en dólares. A partir de noviembre, el saldo de títulos públicos incluye la posición neta de títulos públicos afectados a operaciones de pase activo con entidades financieras y a operaciones de pase pasivo con el exterior.

(⁷) Neto de las divisas mantenidas como contrapartida de los depósitos del Gobierno. Incluye saldos de activos externos afectados a operaciones de pase pasivo con las entidades financieras hasta mayo de 2001.

(⁸) A partir del 28 de diciembre de 2001 se crea el Fondo de Liquidez Bancaria (FLB) según el decreto 32/2001.

(⁹) No incluyen recursos devengados, operaciones con títulos públicos, préstamos a residentes en el exterior ni aquéllos que fueron transferidos a fideicomisos financieros.

(¹⁰) No incluyen recursos devengados ni operaciones con títulos públicos.

(¹¹) Depósitos en cuenta corriente en el BCRA, más efectivo en bancos, más integración de requisitos de liquidez en el exterior más bono gobierno nacional 2002. Hasta mayo (inclusive) se consideran los pases pasivos.

Tipo de cambio: 1 peso = 1 dólar estadounidense.

... en particular la caída de los depósitos, acelerada durante noviembre, se frenó recién a partir del establecimiento de la restricción del retiro en efectivo.

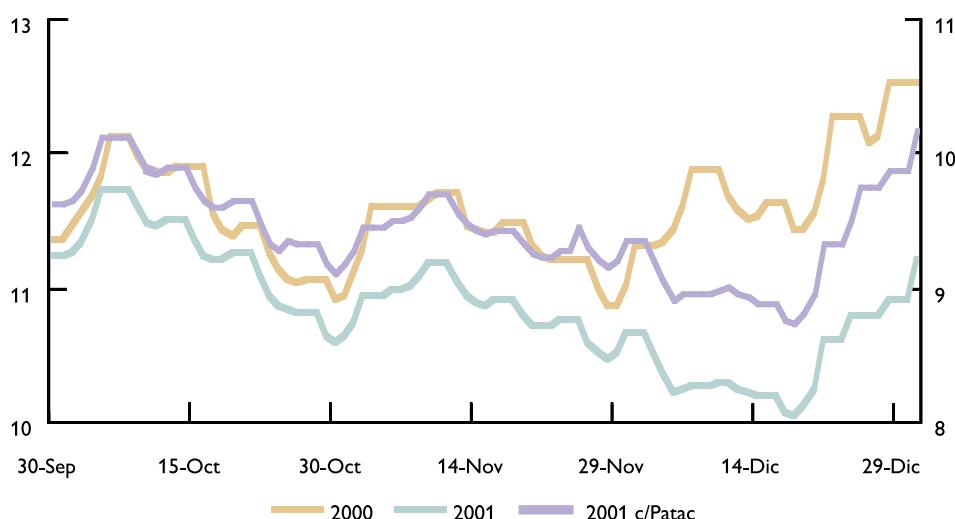
Por su parte, el circulante en poder del público descendió fuertemente.

A efectos de analizar correctamente el mercado monetario en este trimestre, resulta necesario hacer una breve referencia a los cambios normativos que se sucedieron como consecuencia de la mencionada disminución de los agregados monetarios, al tiempo que condicionaron el comportamiento posterior de estos. Así, la caída de los depósitos totales del sector privado que se venía observando al comienzo del trimestre y su posterior aceleración a fin de noviembre¹³, y el entendimiento que dada la estructura de balance de los bancos, la continuación de esa trayectoria era insostenible por mucho más tiempo, llevó al gobierno nacional a intervenir directamente estableciendo restricciones para retiros en efectivo de las cuentas de depósitos¹⁴. Si bien este régimen fue sufriendo distintas modificaciones, en esencia, esta medida no implicaba necesariamente una completa afectación a los medios de pagos. En este aspecto, se promovió el uso de tarjetas crédito y especialmente de débito para permitir reemplazar el uso del billete a efectos de no afectar significativamente la realización de transacciones comerciales. Desde luego, esta medida, como se describirá detalladamente en los párrafos posteriores, influyó de manera importante en la evolución de los agregados monetarios. En el caso de los depósitos privados, logró frenar parcialmente la pérdida; así, mientras en noviembre se observó una caída de \$4.500 millones al considerar saldos a fin de mes, en diciembre el stock se redujo \$1.200 millones.

Al igual que trimestres anteriores, la demanda de circulante por parte del público continuó evidenciando una tendencia decreciente. En diciembre, el stock de billetes y monedas se ubicó, en promedio, 11% por debajo de su nivel de septiembre. No obstante, en este aspecto es importante considerar que la emisión de bonos por parte de los gobiernos provinciales ("Patacones" y otros bonos del interior del país), aceptados en las transacciones minoristas y como cancelación de impuestos y servicios, tuvo una importante influencia en la demanda de efectivo en pesos por parte del público. Por lo tanto, para observar con mayor precisión la demanda de saldos en su función como medio de pago, es importante tener en cuenta una definición de circulación más amplia. Así, al considerar sólo la emisión promedio de "Patacones", la disminución trimestral de saldos para transacciones se reduce al 5%, o un equivalente de \$500 millones. Es importante destacar que, como se mencionó en ediciones anteriores, el circulante en poder del público presenta un aumento estacional durante el mes de diciembre. No obstante, y en gran parte debido a la restricción de retiro de efectivo en pesos de los bancos, el año 2001 fue, en ese sentido, atípico. Si bien se observó un aumento en el mes de diciembre, este ocurrió recién casi en la última semana del mes, y fue de menor magnitud que en años anteriores.

¹³ El 30 de noviembre, los depósitos privados cayeron \$1.370 millones, lo que representa un 30% de la disminución observada en el mes.

¹⁴ Explicitadas en el decreto Nro. 1570/2001.

Billetes y Monedas en miles de millones de pesos

La notable disminución del PIB y la coyuntura de incertidumbre determinaron una importante caída del M1 y el M2 ...

... en cambio, el M2 evidenció un considerable aumento producto de la dolarización de los depósitos.*

Un indicador más adecuado asociado a la realización de transacciones en la economía es M1 (billetes y monedas más cuenta corriente en pesos). Durante este periodo, en correlación con la fuerte caída del PIB del trimestre, el M1 cayó 8%, o \$1.100 millones. Sin embargo, en este caso, su evolución se vio afectada significativamente por la coyuntura de incertidumbre mencionada anteriormente. La conducta de los agentes económicos durante todo el periodo bajo análisis estuvo definida por la tendencia a hacer más líquidas sus posiciones y retirarse del sistema bancario. Este comportamiento se verifica con mayor énfasis si se observa la evolución del M2 (M1 más cajas de ahorros en pesos), el cual disminuyó \$2.250 millones en el trimestre. Finalmente, cabe remarcar que a pesar de haberse evidenciado una continua disminución en la mayor parte del trimestre, en diciembre la tendencia se revirtió. La restricción del retiro de depósitos en efectivo no logró disuadir a los ahorristas de cambiar su conducta en cuanto a la estructura de sus colocaciones: el clima de incertidumbre que reinaba en los mercados motivó que los individuos prefirieran resignar rendimiento por liquidez ante el temor de no poder recuperar sus ahorros.

En los fondos que permanecieron dentro del sistema, se observó una preferencia por los depósitos en moneda extranjera. La tendencia a la dolarización se verifica claramente al ver el comportamiento evidenciado por el agregado M2* (M2 más los saldos a la vista en dólares). Mientras que los indicadores anteriores disminuyeron durante este periodo, este indicador aumentó 8%. El saldo de depósitos a la vista en promedio en dólares aumentó U\$S4.550 millones, nutriendose de depósitos tanto a la vista como a plazo en pesos. Como puede observarse en el gráfico, durante los dos primeros meses del trimestre, el proceso de dolarización fue gradual, desacelerándose especialmente en noviembre. A partir de diciembre, sin embargo, y a raíz no sólo de la limitación de extracción de depósitos en efectivo sino también de la prohibición de cobrar comisión alguna por conversión de pesos a dólares de cualquier operación bancaria y de ofrecer tasas de interés para los depósitos denominados en pesos superiores a las de dólares¹⁵, la dolarización aumentó

¹⁵ Ambas medidas establecidas en el mismo decreto antes mencionado.

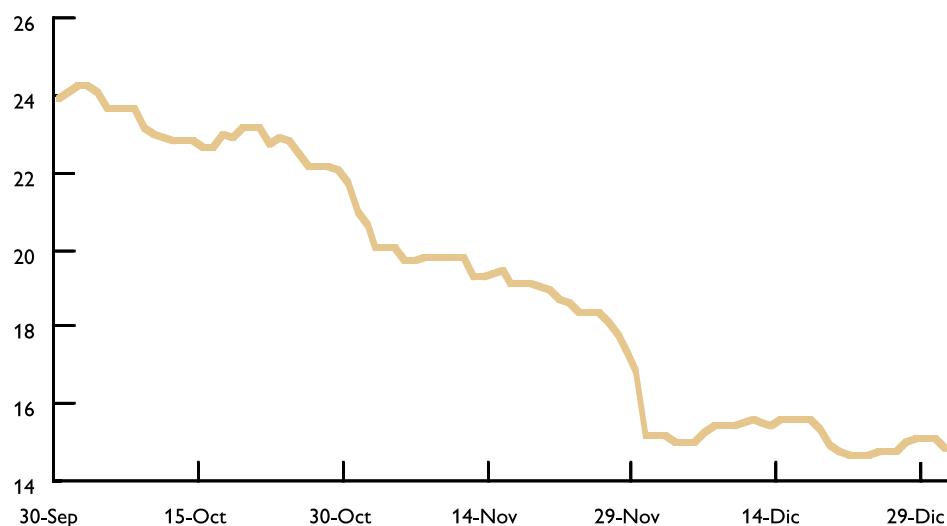
fuertemente acumulando en el mes un incremento en promedio de 1,6 puntos porcentuales y de 3,8 en el trimestre.

La reducción de la tenencia neta de activos financieros domésticos se materializó en la adquisición de activos externos ...

En general y en términos agregados, se pudo observar que gran parte del ajuste en el proceso de reducción de la tenencia neta de activos financieros domésticos por parte de los inversores privados se materializó en un mayor posicionamiento en activos externos -fundamentalmente compra de billete de moneda extranjera- y en la cancelación de pasivos con el sector bancario. En este sentido, la caída observada de las reservas internacionales del sistema financiero durante el período analizado reflejó, entre otros movimientos, el primer destino de los recursos obtenidos al retirar los depósitos del sistema financiero doméstico ante el creciente marco de incertidumbre; esto es, el aumento de la tenencia de dólares billete. Durante el trimestre bajo análisis, las reservas internacionales disminuyeron, en promedio, U\$S6.900 millones¹⁶. Sin embargo, esta cifra encierra dos operaciones que implicaron en su momento un aumento en el stock de reservas. El primero fue el desembolso del FMI realizado en el mes de septiembre por U\$S4.000 millones¹⁷ para el reforzamiento de las reservas del Banco Central, el cual significó un aumento, en promedio, de U\$1.300 millones en el trimestre bajo análisis. La segunda operación que tuvo lugar, en dos etapas durante septiembre y octubre, fue la activación del Programa Contingente de Pases¹⁸ con entidades del exterior, mediante el cual se entregó parte de la cartera de títulos públicos en moneda extranjera del Banco Central, a cambio de divisas. Si bien la magnitud de esta operación en total fue un aumento de las reservas líquidas de U\$1.771 millones, en promedio, tuvo un impacto de \$1.000 millones en el trimestre. De esta forma, luego de netear el efecto de las operaciones mencionadas, la magnitud de la caída de reserva resultó aproximadamente U\$9.200 millones.

Reservas internacionales del Sistema Financiero

En miles de millones



¹⁶ Neta de títulos públicos.

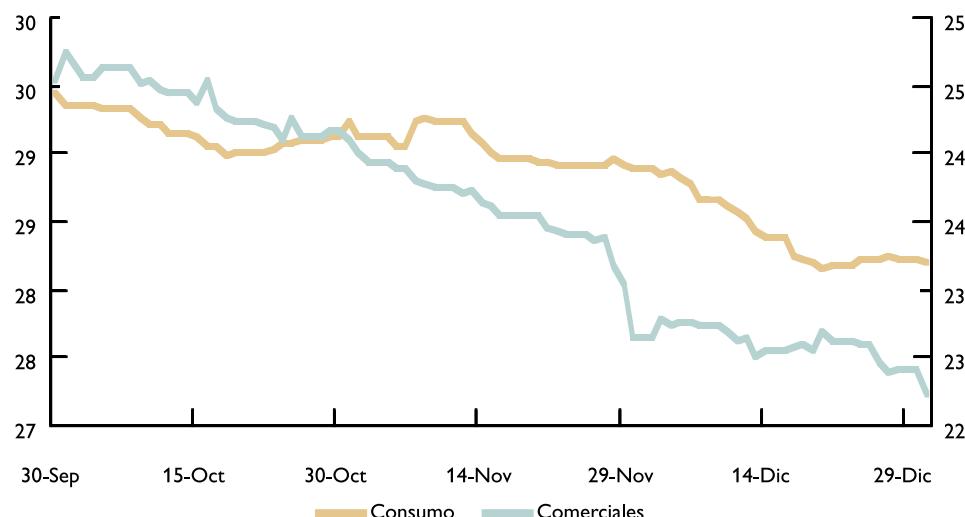
¹⁷ Ver Boletín del Tercer Trimestre de 2001.

¹⁸ Para una descripción del programa ver Boletín Monetario y Financiero Octubre-Diciembre de 1996.

... y en la cancelación de pasivos con el sector bancario.

Como se mencionó, durante el cuarto trimestre del año, se observó una importante disminución de los préstamos totales; en particular, aquellos de origen comercial fueron los que evidenciaron la mayor caída en el trimestre, si bien el saldo de las deudas motivadas en decisiones de consumo también se redujo. En este sentido, la caída del stock de deuda bancaria de las empresas resultó aproximadamente \$2.100 millones (8%), mientras que la reducción de la deuda tomada por las familias rondó \$960 millones en el trimestre. Cabe destacar que en el mes de diciembre se concentró casi tres cuartas partes de la disminución total de los préstamos bancarios. La fuerte restricción de liquidez en la que operó el mercado financiero, la creciente desconfianza sobre la permanencia del régimen cambiario vigente unida a las medidas que prohibían realizar operaciones activas denominadas en pesos¹⁹, y la operación de las restricciones al retiro de los depósitos se pueden contar como las causas de la fuerte disminución mencionada del crédito bancario.

Préstamos Sector Privado en miles de millones



Las tasas de interés alcanzaron niveles elevados pero, luego, descendieron estimuladas por una política del BCRA.

La fuerte caída de depósitos, naturalmente, tuvo una importante repercusión en el nivel de tasas de interés pasivas. Con el objetivo de recuperar los fondos retirados, o el de evitar una mayor pérdida de los mismos, las entidades financieras elevaron sus tasas de interés a niveles inclusive superiores a los evidenciados durante la crisis de julio de este mismo año. Sin embargo, en el intento de mantener y cumplir con la retribución comprometida por las colocaciones, el traslado casi totalmente de este costo a las tasas de interés activas era sólo cuestión de tiempo. El mayor riesgo que esto significaba para la estabilidad del sistema financiero, llevó al Banco Central a establecer una exigencia del 100% a partir del 26 de noviembre para aquellos depósitos que se concertasen a tasas de interés mayores a la tasa de referencia más un pequeño *spread* establecido en la misma normativa²⁰. De esta forma se instituía un fuerte incentivo para la disminución de las tasas de interés, las cuales efectivamente descendieron luego a niveles aproximados al 10%.

¹⁹ Medida establecida en el decreto 1570/2001 del Poder Ejecutivo Nacional.

²⁰ Com "A" 3365

Otras acciones del BCRA destinadas a mejorar el grado y distribución de liquidez fueron: la constitución de un fondo de liquidez bancaria, ...

... el establecimiento de una sobreintegración en caso de aumento de depósitos ...

... y la asistencia financiera directa a través de la utilización de pasos activos y redescuentos.

Antes de finalizar esta sección, es importante mencionar otras políticas adoptadas durante el periodo bajo análisis en materia monetaria. Dado que el impacto de la disminución de la liquidez sistémica fue heterogéneo dentro del sector, el gobierno nacional estableció la constitución del Fondo de Liquidez Bancaria -administrado por SEDESA (Seguro de Depósitos S.A.), quién actuaría como fiduciario del mismo²¹-, con el objetivo de facilitar la redistribución de la liquidez resultante entre las distintas entidades. Este fondo -de cinco años de duración-, debían integrarlo las entidades financieras por el equivalente al 5% de los depósitos privados registrados en promedio durante el mes de noviembre. Adicionalmente, el estado nacional comprometía el 50% de las utilidades que le fueran transferidas por el Banco Central a partir del ejercicio 2002. Finalmente los saldos no aplicados serían invertidos en el Banco Central. Complementariamente, y para no originar un efecto monetario contractivo, el Banco Central dispuso una disminución equivalente en la exigencia de los requisitos mínimos de liquidez²².

Otra medida tendiente a homogeneizar la situación asimétrica de las entidades fue el establecimiento de una sobreintegración sólo para aquellas entidades cuyos depósitos aumentaran²³. Dicha integración tendría el doble efecto de asegurar un nivel de liquidez mayor para aquellos depósitos nuevos y el fortalecimiento de parte de las reservas del Banco Central. En este último aspecto, es importante mencionar que en noviembre se redujo el límite máximo de cómputo de integración de los requisitos mínimos de liquidez en el exterior de 80% a 10%. Esta modificación permitía, sin afectar el nivel de reservas internacionales, incrementar la posición de las mismas en el Banco Central. De esta manera, se aumentaba el margen operativo con el que la institución podía contar para aplicar políticas en materia de liquidez. Es importante señalar que, desde el punto de vista de las entidades financieras, no se vería modificada su rentabilidad en este rubro ya que el Banco Central reconocía por los fondos acreditados en la institución una retribución similar a la recibida en el exterior.

Finalmente, el Banco Central asistió de manera directa, en aproximadamente \$4.130 millones en promedio, a las entidades financieras que fueron mayormente afectadas por la situación de iliquidez en el mercado. El 70% de esta asistencia financiera se realizó a través de la concertación de pasos activos, operación que comprende una caución de títulos públicos a cambio de los fondos acreditados en la cuenta de la entidad afectada. La suma restante se proporcionó a través del otorgamiento de redescuentos. Este mecanismo, que implica la transferencia de instrumentos de crédito de la entidad a favor del Banco Central, prácticamente no se había utilizado desde el año 1998 hasta agosto de este año, alcanzando en el último trimestre un aumento promedio de \$1.280 millones.

²¹ Decreto 32/2001

²² Com "A" 3417

²³ Com "A" 3387

V. Sector bancario

En esta sección se propone realizar un examen del comportamiento del sector bancario, especialmente en función de lo observado durante el cuarto trimestre de 2001, con algunas referencias a las tendencias registradas en el año que finaliza; todo en el marco de las condiciones macroeconómicas delineadas en las secciones anteriores del presente Boletín. El estudio del desempeño del sector se plantea en términos de un análisis de los cambios observados en el nivel y composición de activos y pasivos, en la calidad de la cartera de financiaciones, en el nivel y naturaleza de los beneficios devengados y en la posición de solvencia. Para ello, se hace uso de la información que surge de los balances de saldos de las entidades y de los regímenes informativos sobre capitales mínimos y sobre deudores del sistema financiero²⁴.

Durante el cuarto trimestre de 2001, el sector bancario profundizó las tendencias desarrolladas en los últimos años, acorde al contexto adverso en el que debió operar. Como se mencionó en las secciones previas, un conjunto de factores locales llevó a consolidar una severa crisis de expectativas, fortaleciendo la actitud de los agentes económicos a desprenderse de activos domésticos -especialmente, títulos de deuda pública y depósitos bancarios-. En el marco de un prolongado proceso recesivo, aquel fenómeno afectó significativamente al conjunto de entidades financieras, el cual fue desarrollando vulnerabilidades propias que retroalimentaron el contexto negativo. La disminución de la capacidad de pago de los deudores, conjuntamente con el proceso observado de desintermediación, se tradujo en un nuevo paso en la tendencia al deterioro de la calidad de los activos de la banca, con el consecuente impacto en los resultados financieros del período. Estas circunstancias, junto con el marcado debilitamiento de la posición fiscal, configuran un escenario difícil para la evolución del grado de solvencia del conjunto de entidades, que en términos regulatorios aún se mantiene en niveles relativamente elevados.

Situación patrimonial

En este apartado se reconstruyen en forma estilizada las principales fuentes y usos de recursos manejados por el sector bancario, particularmente privado, durante el cuarto trimestre de 2001. La principal intención reside en resaltar la influencia de aquellos flujos en el nivel y composición de activos y pasivos del agregado de las entidades financieras. En especial, se busca destacar la evolución de ciertas relaciones -por ejemplo, conceptos de liquidez-, atento a la importancia del comportamiento de las mismas como indicadores de un normal desenvolvimiento de las funciones específicas del sector.

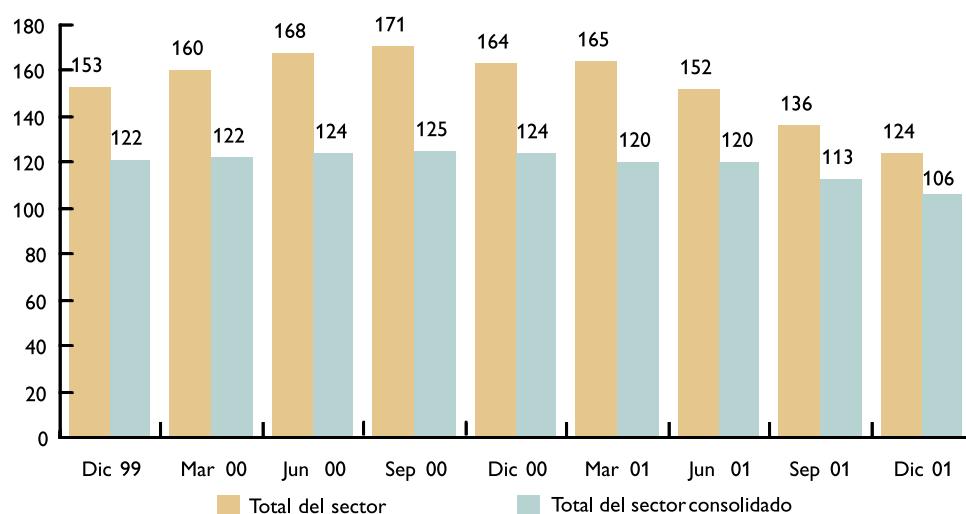
²⁴ Dada la fuente principal de información, las cifras que se utilizan en esta sección se corresponden a datos *a fin de cada mes* de las entidades. Se debe mencionar que, al momento de escribir el presente Boletín, no se contaba con información respecto de saldos de balance para el mes de diciembre de 2001 para un conjunto de entidades pequeñas.

La disminución de los depósitos totales fue la causa principal del proceso de desintermediación de 2001.

a) *Total del sector*

El sector bancario argentino ha vivido durante el año 2001, particularmente en su cuarto trimestre, uno de los pasajes más difíciles de su historia de las últimas décadas. El nivel de intermediación financiera -medido, por ejemplo en términos de los activos neteados consolidados- ha descendido casi 7% entre fin de septiembre y fin de diciembre de 2001, acumulando una disminución anual de aproximadamente 15%. Este desarrollo negativo se puede apreciar como el corolario de una tendencia desfavorable que se manifiesta en el sector en los últimos cuatro años -tal como viene señalándose en ediciones anteriores de este boletín-, observándose una clara desaceleración del nivel de crecimiento de los activos durante los años 1999 y 2000²⁵. Como se analizará seguidamente, el motor del marcado proceso de desintermediación observado en el año 2001, y particularmente en su último trimestre, radicó en la profunda caída de los depósitos totales del sector²⁶. En este contexto de fuerte restricción de liquidez, la disminución del saldo de los préstamos al sector privado se encontró apenas contenida por la utilización de reservas bancarias y por obtención de asistencia financiera por parte del Banco Central.

*Activos del sector bancario
En miles de millones de pesos*



No obstante las restricciones impuestas en diciembre de 2001, la cancelación de obligaciones por depósitos a plazo resultó la aplicación de fondos más importante, ...

En términos de un esquema de flujos de fondos, durante el cuarto trimestre de 2001, la principal aplicación de recursos que realizó el conjunto agregado de entidades financieras la constituyó la cancelación de depósitos. En el marco de una fuerte crisis de confianza en el sistema, el saldo de los depósitos del sector no financiero -como fue mencionado- observó una importante caída en el último trimestre del año, alcanzando una disminución de \$9.300 millones, es decir casi 12%. Esta variación trimestral, considerando saldos fin

²⁵ El registro de la evolución de los activos neteados del sistema bancario consolidado en los últimos años muestra que estos crecieron 20%, 11,5%, 2,2% y 2% en 1997, 1998, 1999 y 2000 respectivamente.

²⁶ Cabe destacar, que este comportamiento del nivel total de depósitos del sistema -desmonetización- se ha registrado, a pesar observarse un aumento en el número de cuentas pasivas, especialmente a la vista. Este último fenómeno, que en términos físicos podría verse como mayor bancarización de la población, se derivó básicamente de modificaciones legales, antes que representar un proceso voluntario.

de mes, recogió el efecto del descenso de los depósitos del sector privado de poco más de \$7.800 millones (-11%); el cual se distribuyó en los tres meses del período, si bien se concentró básicamente en el mes de noviembre con una caída de \$4.500 millones. Cabe recordar que el comportamiento de los depósitos durante el mes de diciembre estuvo determinado por un conjunto de restricciones establecidas para frenar la tendencia de los ahorristas al retiro generalizado de aquellos²⁷. En términos de tipo de depósitos, se debe observar el descenso del saldo de las colocaciones de plazo fijo de casi \$18.100 millones (-38%), parte del cual se tradujo en aumento del saldo de los depósitos transaccionales dado el conjunto de restricciones impuesto antes mencionado. En este sentido, el saldo de las cajas de ahorros aumentó en el agregado aproximadamente \$6.000 millones (46%), en tanto las cuentas corrientes aumentaron \$3.200 millones (61%), recogiendo en ambos casos fundamentalmente el comportamiento de los depósitos en moneda extranjera.

... los cuales fueron obtenidos mediante la realización de activos líquidos - propios y asistidos por el BCRA- y la reducción de las financiaciones.

A fin de responder a la brusca disminución de depósitos observada a lo largo del trimestre, el sector bancario -en términos de un comportamiento agregado- realizó parte de sus activos líquidos, redujo en términos netos el financiamiento al sector privado e hizo uso de asistencia transitoria por liquidez provista por el Banco Central. Aquí cabe aclarar, en primer lugar, que la disminución observada en el cuarto trimestre en la tenencia de títulos públicos -concepto tradicionalmente incluido en la definición de activos líquidos- se debió fundamentalmente a la operación de canje por préstamos garantizados del Estado Nacional aludida en la sección "Mercado de capitales"; de esta manera, aquella variación -con su contrapartida en el aumento del saldo de Préstamos al Sector Público- no se la incluye a efectos de la reconstrucción del flujo de fondos. Por otro lado, y derivado de la circunstancia excepcional por la que atraviesa el Estado Nacional y los estados provinciales, se debe reconocer que el atributo de liquidez de los títulos públicos se ha deteriorado significativamente.

La disminución de las tenencias de activos líquidos se originó exclusivamente en la caída de la integración de la liquidez impuesta por la normativa vigente en este aspecto, siguiendo básicamente el comportamiento observado de los depósitos. El descenso evidenciado por este concepto, entre fines de septiembre y diciembre de 2001, considerando en forma conjunta la integración tanto de requisitos mínimos de liquidez como de efectivo mínimo, alcanzó \$4.800 millones (-29%). La segunda fuente de fondos en importancia relativa, esto es, la disminución de préstamos al sector privado no financiero, representó aproximadamente recursos por \$3.300 millones (-5%) en el período. Por último, el sector bancario agregado recibió asistencia financiera por parte de la autoridad monetaria. Esta institución decidió suministrar liquidez adicional -al igual que lo hizo en el trimestre anterior- por medio de redescuentos a fin de posibilitar la realización de la demanda de fondos por parte de los ahorristas con un menor impacto en los tomadores de crédito. Este

²⁷ Para un mayor detalle de lo establecido en términos de restricciones al retiro de depósitos ver la sección "Agregados monetarios y tasas de interés".

concepto significó una fuente de recursos para las entidades por aproximadamente \$2.300 millones en el período bajo análisis.

b) Bancos privados

En términos del grupo de las entidades bancarias privadas, el proceso de disminución del nivel de intermediación financiera se plasmó en el trimestre bajo estudio en una caída de los activos neteados del orden del 8%, acumulando aproximadamente una contracción anual de 17%. Como se mencionó anteriormente, lo que se destaca en este período -dentro de la tendencia general a la desintermediación observada en los últimos doce meses- fue la magnitud de la caída del fondeo por depósitos con el consiguiente ajuste en determinadas partidas del balance de las entidades a fin de hacer frente a dicho desarrollo.

La principal utilización de los recursos de los bancos privados fue la reducción de los depósitos del sector privado no financiero, ...

La variación del saldo de los depósitos del sector no financiero del conjunto de bancos privados representó una aplicación de recursos de aproximadamente \$7.000 millones en los últimos tres meses del año 2001 -equivalente a una reducción de 14%- . Casi la totalidad de esta caída se explicó por el comportamiento de los depositantes del sector privado no financiero, al rescatar casi \$6.700 millones de sus colocaciones en el período bajo análisis. Al acumular los cambios ocurridos durante 2001 -a fines de diciembre de cada año-, puede observarse que los depósitos del sector privado no financiero descendieron poco más de \$12.500 millones (-22,4%), lo que significó llevar el nivel de este importante rubro del pasivo a valores inferiores a los registrados a fines de 1997. En el marco de la crisis de confianza que se generó contra el sistema bancario y dada la estructura de las consecuentes restricciones impuestas al retiro de depósitos, se pudo verificar que -a la par de la disminución mencionada del nivel de las colocaciones- se produjo un importante incremento de la participación relativa de los depósitos transaccionales y saldos inmovilizados en el total, al pasar de 28% a 55% a fin de cada trimestre. Esta circunstancia -a menos que se logre revertir el contexto de expectativas desfavorable-, impondrá una presión adicional al sector bancario por mayor demanda de activos líquidos.

Estimación de origen y aplicación de fondos de los bancos privados

Flujos entre fin de junio y fin de diciembre de 2001 - En millones de pesos

	Origen	Aplicación
A-	Préstamos al Sector Privado no Financiero (')	3.160
A-	Activos Líquidos	2.600
P+	Obligaciones con el Banco Central	1.685
PN+	Patrimonio Neto Ajustado	340
	Total	7.785
P-	Depósitos del Sector no Financiero (')	6.970
P-	Sector Público	290
P-	Sector Privado	6.680
A+	Obligaciones Negociables y Líneas del Exterior	605
	Otros Activos (neto)	210
	Total	7.785

(') No incluye intereses devengados ni ajustes.

Nota:

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

Referencias:

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

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

... mientras que las obligaciones negociables y las líneas de crédito del exterior constituyeron, en conjunto, otra aplicación de fondos relevante.

Otros dos conceptos de pasivo, las obligaciones negociables y las líneas de crédito del exterior, constituyeron en conjunto otro destino relevante de fondos, al disminuir aproximadamente \$600 millones en el cuarto trimestre del año. La disminución neta del saldo de las obligaciones negociables -que si bien en este período se concentró en pocas entidades- se enmarca en una definida tendencia negativa recorrida a lo largo del año 2001 por el conjunto de entidades financieras (-\$1.200 millones), luego de un estancamiento observado en el año anterior, en todo consistente con las crecientes dificultades de acceso al mercado internacional de capitales enfrentadas por parte de las unidades económicas domésticas. Durante el período bajo análisis, el saldo de las líneas de crédito del exterior acompañó la contracción general de las fuentes de fondeo privadas al sector bancario doméstico. Este rubro del pasivo, luego de ensayar cierta recuperación entre el segundo semestre del año anterior y el primero del corriente -fundamentalmente en base a asistencia de entidades relacionadas del exterior-, continuó la tendencia del tercer trimestre del corriente año descendiendo casi \$400 millones (-8%).

Por el lado de las fuentes de fondos, los principales movimientos de los renglones del balance que generaron en términos netos recursos para el conjunto de entidades financieras durante el cuarto trimestre de 2001 -por orden de importancia relativa-, fueron la cancelación de préstamos al sector privado, la disminución de la cartera de activos líquidos y la utilización de redescuentos otorgados por el Banco Central. Corresponde aquí también hacer la salvedad respecto de las variaciones que surgen en la tenencia de títulos públicos y préstamos al sector público a partir de la comparación directa de los saldos de balance, como consecuencia de la nueva operación de canje de deuda pública, tal como fuera mencionado para el análisis de todo el sistema.

Dichos recursos fueron producto de la contracción del crédito al sector privado no financiero, ...

En primer término, la asistencia crediticia al sector privado no financiero se contrajo aproximadamente \$2.800 millones (-6%)²⁸, mostrando una clara aceleración de la tendencia general descendente registrada desde el tercer trimestre de 1999. La utilización del crédito al sector privado como origen de fondos - particularmente en este período- se registró en casi todas las entidades (85%), observándose una mayor variación relativa de aquel concepto para las entidades de menor dimensión. En relación con las variaciones según el tipo de préstamo, en general se continuó observando una mayor contracción del crédito de carácter comercial, en especial los de mayor tamaño -superiores a \$200.000-, si bien la retracción se registró en todas las categorías sin excepción. En particular, los préstamos articulados a través de adelantos en cuenta corriente y descuento de documentos fueron los más afectados, al caer ambos 12% en el trimestre.

... de la disminución de la tenencia de activos líquidos ...

Dado el marco normativo prudencial y el comportamiento técnico de las entidades, la disminución de la tenencia de activos líquidos fue otro de los instrumentos más importantes utilizados por el sector para hacer frente a la

²⁸ A fin de mostrar una estimación más ajustada al concepto de origen de fondos, la variación del rubro de balance se ha corregido por los préstamos en situación de incobrabilidad -totalmente previsionados- dadas de baja del balance durante el período y por una estimación de aquellos préstamos que han pasado durante el trimestre a formar parte de fideicomisos cuyas participaciones permanecen en el balance de las entidades.

demandas de fondos por parte de los ahorristas. Durante el cuarto trimestre de 2001, aquellos activos disminuyeron aproximadamente \$2.600 millones, de los cuales el 90% se derivó del comportamiento de la integración de los regímenes de liquidez vigentes (-19%), motivado a partir de la brusca caída de los depósitos y posibilitado en parte por cambios regulatorios -tal como se mencionó en la sección anterior-. El resto de la variación total mencionada se completó con la disminución de la cartera de títulos valores privados y otras disponibilidades no incluidas en los conceptos normativos de integración. A efectos de evaluar el comportamiento de la cobertura de liquidez del agregado de las entidades bancarias privadas, y conforme a las variaciones relativas de los conceptos pertinentes, cabe mencionar, por ejemplo, que la liquidez -considerando una definición restringida²⁹- en términos de los depósitos del sector privado no financiero disminuyó 2 puntos porcentuales en el trimestre, llegando a representar 18% a diciembre de 2001. Es importante destacar que en términos de entidades individuales, el comportamiento no fue homogéneo, mostrando particularmente una variación más amplia en entidades de mayor tamaño relativo.

*... y, por último,
de la asistencia
crediticia del
BCRA y los
ingresos netos
trimestrales.*

Los otros dos conceptos que representaron fuentes significativas de recursos durante el trimestre bajo análisis fueron la asistencia crediticia del Banco Central por medio de redescuentos y los ingresos netos derivados de la operatoria propia del sector. El primero de ellos alcanzó a añadir fondos al sector en términos agregados por aproximadamente \$1.700 millones, si bien estos recursos fueron demandados relativamente por pocas entidades. Cabe recordar el carácter extraordinario y transitorio con el cual -en general- se utiliza este instrumento, evitando un ajuste más severo del resto de las partidas de balance -en particular la realización de activos- en contextos de fuertes restricciones de liquidez³⁰. Por último, la suma de aportes de capital e ingreso neto derivado de la operatoria comercial realizada durante los últimos tres meses del año 2001-antes de cargos por incobrabilidad y depreciaciones -, le significó al sector recursos por aproximadamente \$460 millones.

Calidad de cartera

Constituye el objetivo de esta sección el análisis del comportamiento de los principales indicadores de calidad de la cartera crediticia del total del sistema bancario, en general, y del grupo de bancos privados en particular. Si bien el análisis se centra en el cuarto trimestre de 2001, el cierre del mismo da lugar a algunos comentarios sobre los desarrollos acumulados durante todo el año. Adicionalmente, se describe la evolución de los componentes de dichos indicadores, remarcando particularmente el análisis por tipo y por sector de las

29 Se incluye sólo el rubro Disponibilidades.

30 Se considera oportuno aclarar que en términos del otro instrumento que dispone la autoridad monetaria para proveer liquidez, esto es las operaciones de pase, aquí no se han mostrado específicamente como fuente de fondos -aún cuando representaron recursos adicionales por aproximadamente \$890 millones para el conjunto de bancos privados- ya que el comportamiento de las operaciones de pase pasivo como fuente genérica de financiamiento para las entidades no mostró en el total un movimiento significativo, dado que se registró una caída de similar magnitud para aquellas operaciones realizadas contra el sector no financiero.

financiaciones³¹. Cabe aclarar que, a los efectos de una mejor interpretación de la evolución de los indicadores de calidad de cartera, en los datos utilizados para el presente análisis se excluyen los préstamos garantizados otorgados al Gobierno Nacional por intermedio del primer tramo del canje de deuda pública local. Por último, se recuerda que, a partir de noviembre de 2001, se flexibilizó el sistema de clasificación de deudores de la cartera comercial según Com. "A" 3339.

a) Total del sector

El deterioro de la capacidad de repago y la contracción del nivel de las financiaciones ...

Durante el cuarto trimestre de 2001, la calidad de la cartera del total del sistema bancario estuvo fuertemente influenciada por la adversa coyuntura económico-financiera que ha venido enfrentando la economía local -como se analiza en las primeras secciones del Boletín-. Tanto el continuo descenso del nivel de actividad económica como el particular contexto de altas tasas de interés han afectado aún más la capacidad de repago de los deudores y contraído el nivel de las financiaciones, traduciéndose en una profundización de la tendencia observada al deterioro de los principales indicadores de irregularidad durante el trimestre. Por su parte, si bien el acumulado anual muestra -en principio- un comportamiento dispar de los principales indicadores de cartera, los resultados son equivalentes a la variación trimestral cuando se excluye del análisis el comportamiento extraordinario de una importante entidad pública, como se describirá más adelante.

... profundizaron la desmejora de los principales indicadores de calidad de cartera.

Entre fines de septiembre y noviembre de 2001, el principal indicador de calidad de la cartera de financiaciones, esto es, la cartera en situación irregular en términos de las financiaciones totales, creció 1,0p.p. hasta alcanzar un 13,8% a noviembre del corriente año. Al considerar este mismo indicador para evaluar las financiaciones otorgadas sólo al sector privado no financiero, se observa que tanto el nivel promedio como la evolución trimestral son mayores; esto es, el ratio pasó de 16,8% a 18,1% en este período. Por otro lado, el indicador de cobertura de la cartera crediticia, medida como la cartera irregular neta de previsiones sobre las financiaciones totales, empeoró levemente, aumentando de 4,4% a 4,8% a fines del período. Por último, el indicador que aproxima al grado de exposición patrimonial al riesgo de crédito, definido como la cartera irregular no cubierta con previsiones en proporción del patrimonio neto, evidenció un incremento de 1,3p.p., finalizando el trimestre en un nivel de 22,1%.

³¹ Hasta septiembre de 2000 inclusive, los datos han sido extraídos del régimen informativo "Estado de situación de deudores"; con posterioridad a esa fecha, y como consecuencia de la eliminación de aquel régimen, las series aquí analizadas surgen a partir de cifras provenientes del régimen informativo "Deudores del sistema financiero y composición de los conjuntos económicos". Por otro lado, se aclara que la información correspondiente al cuarto trimestre de 2001 alcanza hasta noviembre de 2001, debido a la prórroga de la presentación del Régimen Informativo de referencia según Com. "A" 3423.

Indicadores de calidad de cartera
En porcentaje

	Dic 98	Dic 99	Dic 00	Oct 01	Nov 01
Total del Sistema					
Cartera Irregular / Financiaciones	10,3	11,5	12,9	13,1	13,8
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	6,5	7,1	7,7	7,8	8,2
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	4,0	4,7	5,0	4,6	4,8
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio neto	20,6	24,7	26,2	21,6	22,1
Bancos Privados					
Cartera Irregular / Financiaciones	6,8	7,6	8,3	10,1	11,0
(Cartera Irreg. - Irrecup.) / (Financ. - Irrecup.)	5,0	5,1	5,4	7,2	7,9
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	2,3	2,3	2,7	3,2	3,4
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio neto	13,2	11,5	13,3	13,6	14,3

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.

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

No se incluyen los préstamos garantizados del Gobierno Nacional otorgados en el Primer Tramo del Canje de Deuda Local realizado en noviembre de 2001.

Por su parte, la calidad de las financiaciones al sector privado no financiero sin garantías preferidas resultaron las más perjudicadas.

En términos del comportamiento de los componentes de los principales indicadores, cabe mencionar, en primer lugar, que durante el cuarto trimestre la evolución negativa de las financiaciones del total del sistema fue levemente inferior a \$3.000 millones (-3,7%). Sin embargo, si se tiene en cuenta el efecto de las financiaciones irrecuperables dadas de baja del activo y contabilizadas en cuentas de orden, la reducción en el saldo de las financiaciones al fin del trimestre observado llega a 3,4%. Si bien el comportamiento negativo de las financiaciones totales se registró en la mayoría de las entidades, el 37% de la caída se explica por el accionar de un importante banco privado. Al igual que en el trimestre anterior, las financiaciones al sector privado no financiero sin garantías preferidas resultaron las más afectadas, al caer casi \$1.800 millones (-5,1%), mientras que las mismas con garantías preferidas registraron una reducción de casi \$500 millones (-2,2%). Por otro lado, las financiaciones al sector financiero evidenciaron una nueva e importante disminución en aproximadamente \$800 millones (-16,5%), consistente con el contexto de marcada liquidez sistémica observada en el trimestre y la consiguiente sustitución de crédito de corto plazo provisto por el BCRA -en especial, pasos activos y redescuentos-. Por otro lado, la cartera irregular -definida como las financiaciones en situación 3, 4, 5 y 6 según la norma sobre "Clasificación de deudores"- del total del sistema bancario observó un incremento de \$350 millones (3,5%); mientras que si se incorporan los créditos irrecuperables dados de baja del balance durante el período, la variación trimestral ascendería a 6,1%- , conducido por los principales bancos tanto públicos como privados de la banca. En cuanto al análisis por sector, el incremento más relevante se observó en el privado no financiero que explicó casi la totalidad del aumento, particularmente, producto del aumento de las financiaciones sin garantías preferidas y con garantías preferidas "B". En el análisis por tipo de financiación, se observa que las financiaciones más castigadas durante el último trimestre de 2001 fueron las comerciales, con una contracción de más de \$2.600 millones (-5,8%).

Por otro lado, la consideración de la evolución anual arrojó un leve deterioro de la calidad de la cartera crediticia, mientras que los indicadores de cobertura y exposición patrimonial al riesgo de contraparte evidenciaron ligeras mejoras. De esta forma, la irregularidad presentó un incremento de 0,9p.p., el indicador de cobertura mejoró 0,2p.p., mientras que el nivel de exposición patrimonial registró una caída anual de 4,1p.p.. No obstante lo anterior, cabe remarcar que el comportamiento de los conceptos anteriores estuvo conducido por el accionar de una importante entidad pública que realizó una operación en marzo de 2001 para prácticamente eliminar su cartera irregular³². El aumento de la irregularidad se debió especialmente a la disminución casi sistemática de las financiaciones durante la mayor parte del año 2001, que alcanzó una caída de 15,7% al final del período observado, y lo que significó que el saldo de este concepto descienda a niveles similares a los registrados a fines de 1997.

a) Bancos privados

Nuevamente, el efecto conjunto de la morosidad y la contracción crediticia ...

... provocó un nuevo deterioro de la calidad de las financiaciones del grupo de bancos privados y del subgrupo de los 8 más grandes, tanto en la comparación trimestral ...

En términos generales, el comportamiento durante el cuarto trimestre de 2001 del grupo de entidades privadas no se apartó demasiado del observado para el resto de las entidades del sistema. En relación con los principales indicadores, el empeoramiento de la irregularidad de cartera es una consecuencia conjunta de la importante disminución del saldo de las financiaciones y del incremento de la cartera morosa. Sin embargo, y al igual que en la tendencia de largo plazo, el accionar del grupo de bancos privados agregado es consistente con el contexto, ya que se observó un aumento de las previsiones a fin de aminorar el efecto de la cartera irregular sobre la exposición neta al riesgo de repago -con sus respectivos efectos sobre la rentabilidad de las entidades, tal como se analiza en la próxima sección-.

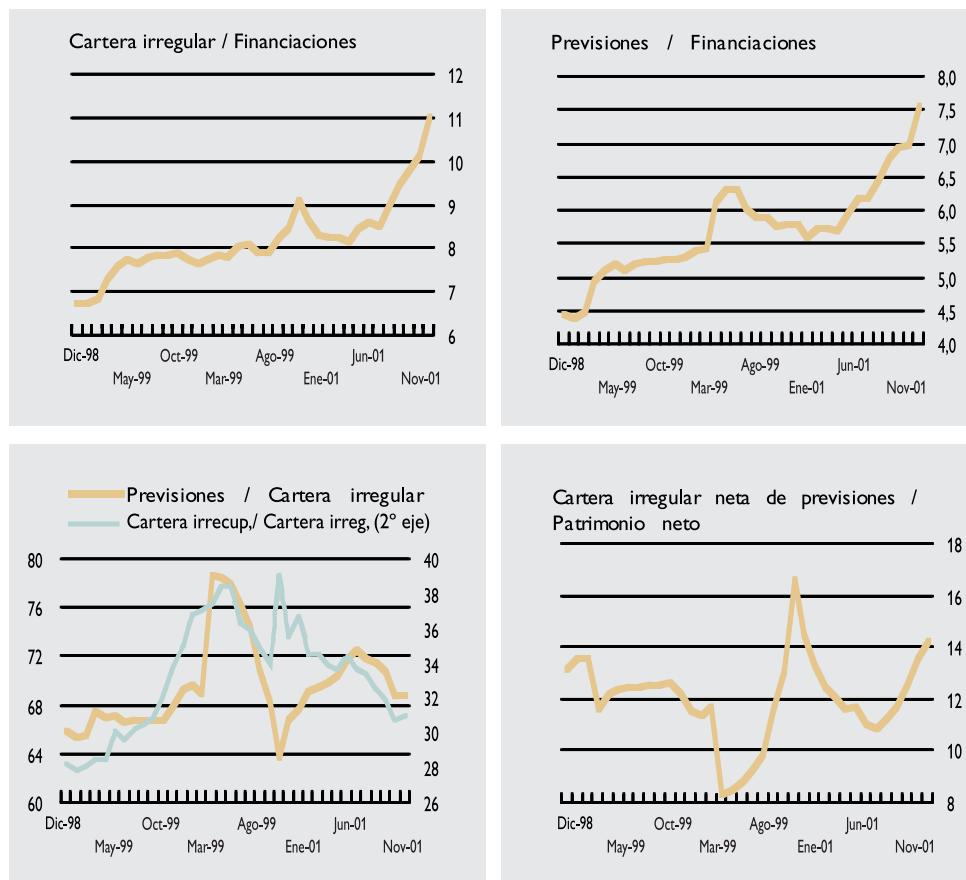
Al igual que para el total del sistema, el indicador de irregularidad de cartera de los bancos privados registró un incremento trimestral de 1,2p.p., ubicándose en 11,0% a fines de noviembre de 2001, como consecuencia del comportamiento conjunto de las financiaciones y de la cartera irregular³³. En este caso, las financiaciones comerciales computables como de consumo y vivienda registraron el mayor deterioro, así, la irregularidad de las mismas creció 1,9p.p. alcanzando un valor final de 16,6%. Por su parte, el mismo indicador para el total de las financiaciones de los 8 bancos privados más grandes creció 1,3p.p., alcanzando un 10,0% al final del período. Por otro lado, la proporción de la cartera crediticia en situación irregular no cubierta con previsiones del grupo de bancos privados registró un incremento de 0,6p.p. de las financiaciones totales, alcanzando una cifra de 3,4%. En cuanto a los 8 bancos más grandes, el mismo indicador de cobertura empeoró 0,3p.p., terminando en 2,9%. Finalmente, la exposición neta patrimonial de las

³² Si se excluye a dicha entidad del análisis, el nivel de irregularidad aumentaría 2,8p.p. en 2001, mientras que el indicador de cobertura mostraría una ligera desmejora, en este caso de 0,4p.p., por último el nivel de exposición de las entidades se reduciría 0,9p.p..

³³ Si sólo se observa la evolución de la calidad de la cartera crediticia de las financiaciones al sector privado, se destaca que estas últimas evidenciaron un deterioro trimestral en su irregularidad de 1,4p.p., estableciéndose en un valor de 13,5% a fines de noviembre de 2001.

entidades privadas al riesgo de contraparte creció 1,7p.p. del patrimonio neto y se estableció en un valor de 14,3%, mientras que para los 8 más grandes el incremento fue de 1,1p.p., superando al grupo de bancos privados en conjunto con una cifra al final del período de 15,6%.

*Calidad de cartera y cobertura de riesgo crediticio - bancos privados
En porcentaje*



Las series no incluyen las financiaciones irrecuperables en cuentas de orden

... como en la anual.

La evaluación anual de los indicadores del párrafo anterior muestra un incremento en la irregularidad de la cartera crediticia de los bancos privados, creciendo 2,7p.p., sin embargo al incluir los créditos irrecuperables dados de baja del activo y contabilizados en cuentas de orden este indicador crece 3,1p.p., estableciéndose en 11,4%. Al observar la cartera crediticia por tipo, se destaca el incremento anual de la irregularidad de la cartera comercial en 3,4p.p.. Por último, la constitución de previsiones durante 2001 a la par de la evolución de la cartera irregular -se constituyeron previsiones por aproximadamente el 81% de la reclasificación de cartera a situación irregular-, amortiguaron el efecto del aumento de la cartera irregular sobre la cobertura y la exposición patrimonial al riesgo de repago. En este sentido, se observó un crecimiento anual de sólo 0,8p.p. en el indicador de cobertura precedentemente definido. Sin embargo, cabe destacar que el comportamiento resulta más desfavorable cuando se observa la evolución del promedio simple de este indicador. De esta forma, el incremento en 1,8p.p. del promedio simple del

indicador de cobertura para el grupo de bancos, que finaliza el período analizado en una cifra de 5,3%, indica que los bancos de mayor tamaño relativo registraron un desempeño más conservador que los bancos de menor dimensión.

Financiaciones y calidad de cartera - bancos privados
En porcentaje

	Composición de las financiaciones					Cartera irregular / Financiaciones				
	Dic 98	Dic 99	Dic 00	Sep 01	Nov 01	Dic 98	Dic 99	Dic 00	Sep 01	Nov 01
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	6,8	7,6	8,3	9,8	11,0
Por sector										
Público no financiero	7,6	10,5	13,8	13,9	14,8	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Financiero	4,9	6,9	4,7	4,8	3,5	0,4	4,3	0,0	0,0	0,0
Privado no financiero	87,5	82,6	81,5	81,3	81,7	7,7	8,9	10,2	12,0	13,5
Con garantías preferidas "A" (1)	2,0	1,7	1,6	1,2	1,3	7,3	5,7	5,9	3,7	3,8
Con garantías preferidas "B" (2)	22,2	25,2	26,4	29,3	30,2	11,3	12,7	13,6	13,8	15,1
Sin garantías preferidas	63,3	55,7	53,6	50,8	50,2	6,5	7,3	8,6	11,2	12,8
Por tipo										
Cartera comercial	66,0	63,8	60,7	58,3	56,5	4,7	5,0	5,7	7,8	9,1
Cartera comercial hasta \$200,000	6,6	5,9	6,4	7,0	7,1	10,8	11,7	14,6	14,6	16,1
Cartera de consumo y vivienda	27,4	30,3	32,9	34,7	36,4	12,0	12,5	11,9	12,3	13,1
Total de financiaciones (millones de \$)	56.627	60.602	60.570	53.023	49.705	-	-	-	-	-

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

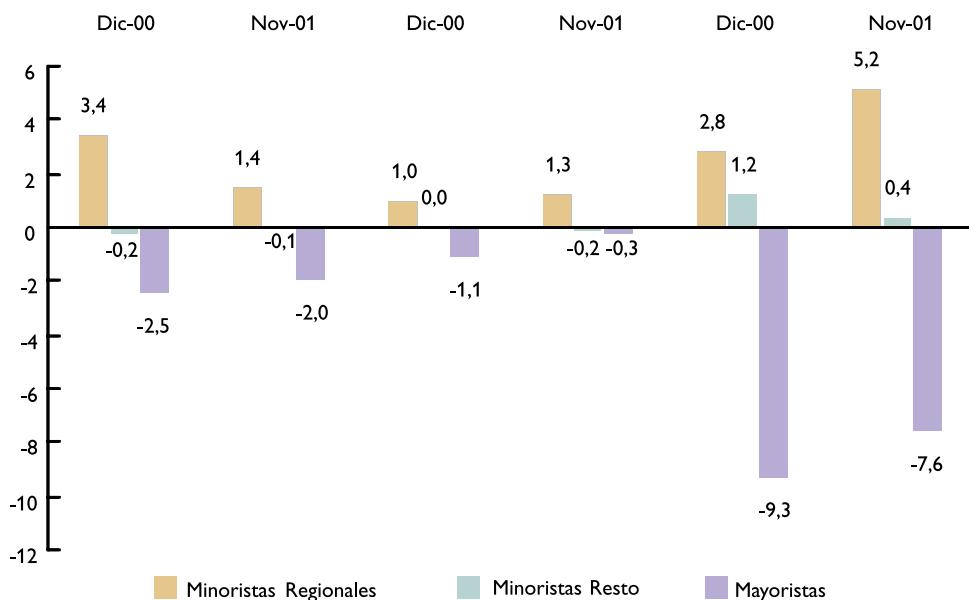
(2) Hasta mayo de 1999 corresponde a financiaciones al sector privado no financiero con otras garantías preferidas.

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.

Los bancos mayoristas presentan una cartera crediticia de superior calidad relativa frente a los minoristas.

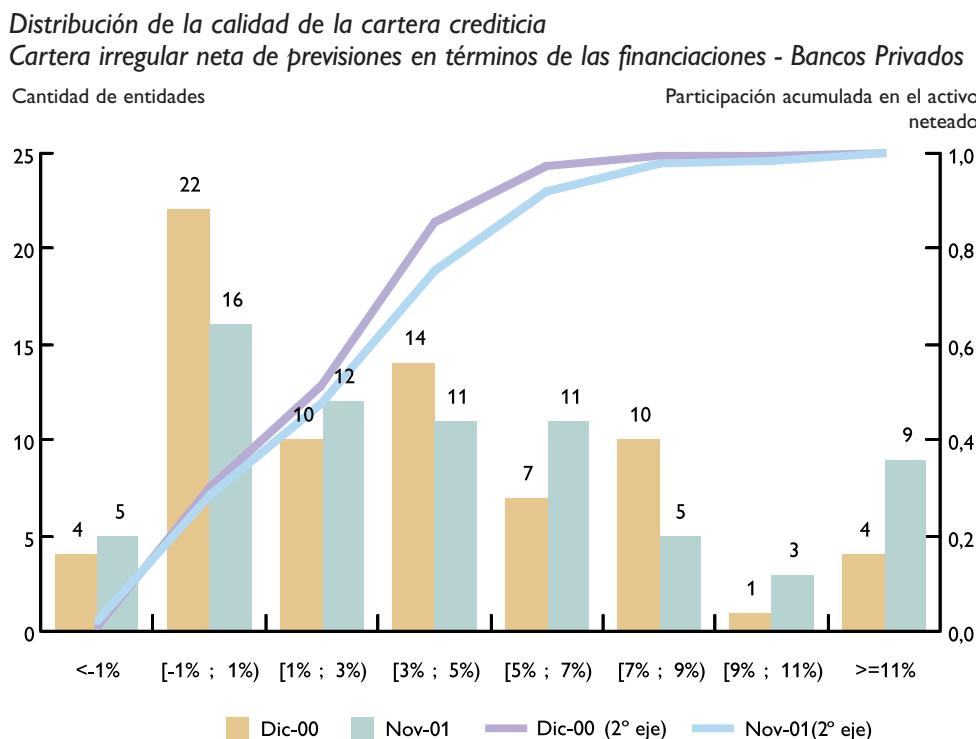
El analizar la calidad de cartera desagregando según subgrupos de entidades, permite visualizar la existencia o no de desempeños de cartera divergentes dependiendo del negocio bancario que efectúan. En particular, los bancos minoristas regionales presentan una cartera de inferior calidad que el resto de los bancos privados, observado en todos los indicadores. Por el contrario, los bancos mayoristas poseen una buena calidad de cartera relativa, lo cual se debe a la mejor capacidad relativa de repago que posee el segmento comercial mayorista. A diferencia de los anteriores casos, los restantes bancos minoristas se aproximan a los valores medios del grupo de los privados, explicado básicamente por la presencia de las entidades privadas más grandes. Durante 2001, la banca regional mejoró la calidad relativa de sus financiaciones en 2,0p.p., colocándose a sólo 1,4p.p. de la media de los bancos privados, mientras que los mayoristas y los minoristas no regionales acortaron la diferencia negativa. Sin embargo, las previsiones realizadas por las entidades regionales fueron inferiores al resto, así el indicador de cobertura empeoró 0,3p.p. en el año analizado, mientras que la exposición patrimonial creció 2,3p.p., siempre respecto al total de los bancos privados.

Calidad de cartera por grupo según operatoria de los bancos privados
Desviación respecto del total de bancos privados - En p.p.



Si bien las entidades de mayor tamaño registran relativamente una menor exposición de cartera, estas no fueron ajenas al deterioro anual observado.

Continuando con el análisis desagregado, a fin de profundizar respecto de la heterogeneidad de la situación de cartera dentro del grupo de bancos privados, el dibujo de la distribución de la cobertura de la cartera irregular de los bancos privados a noviembre de 2001 muestra, si bien con una importante dispersión, que el 70% de las entidades se concentra en el rango de -1% a 7%, con especial participación entre -1% a 1%. En línea con lo expuesto en el párrafo anterior, las entidades de mayor talla se localizan en los intervalos de mayor cobertura, lo cual se desprende del hecho de que los bancos con una exposición de cartera menor al 7% representan casi el 92% del activo neteado de los bancos privados. En cuanto a la variación anual, se detecta un corrimiento de la distribución hacia la derecha -hacia intervalos mayores de exposición de cartera-, acorde con el incremento del indicador de cobertura promedio ya mencionado. No obstante se registra un importante cambio en la composición de cada rango en la variación anual, se destaca, por un lado, la disminución de la cantidad de bancos presentes en la categoría de -1% a 1%, observándose un pasaje a rangos mayores a fines del período, y por otro lado, el incremento de las entidades en el mayor de los intervalos. Por otro lado, no fueron sólo las entidades de menor tamaño las que, durante 2001, incrementaron su exposición de cartera al riesgo de crédito, la caída en la pendiente de la curva de la participación acumulada del promedio del activo neteado -normalizada por la cantidad de entidades en cada período- muestra que las entidades más grandes también se desplazaron hacia rangos de mayor exposición, así, a fines de 2000 los bancos privados con exposición crediticia menor a 7% representaban 12p.p. más del activo neteado que a noviembre de 2001.



Rentabilidad

Se presenta aquí un análisis de la evolución de la rentabilidad en función de la información que se desprende de los balances de las entidades para el cuarto trimestre del año 2001, comenzando con el agregado del sistema para luego concentrarse en el accionar de los bancos privados. Finalmente, dado que finaliza un ejercicio calendario, se considera oportuno hacer una reseña de las tendencias observadas respecto de las ganancias netas acumuladas en todo el año, realizando una comparación entre los distintos subgrupos de entidades.

a) Total del sector

La rentabilidad del sector bancario se vio particularmente afectada por las complicaciones coyunturales que tuvieron lugar en la economía local hacia fines de 2001 -tal como se precisa en las secciones anteriores del presente Boletín-. Cabe mencionar también que ciertas medidas de política -que debieron adoptarse durante el período- han ejercido su influencia en los beneficios presentes de la banca, así como condicionado su perspectiva en el corto y mediano plazo.

El agregado del sistema computó considerables pérdidas trimestrales, ...

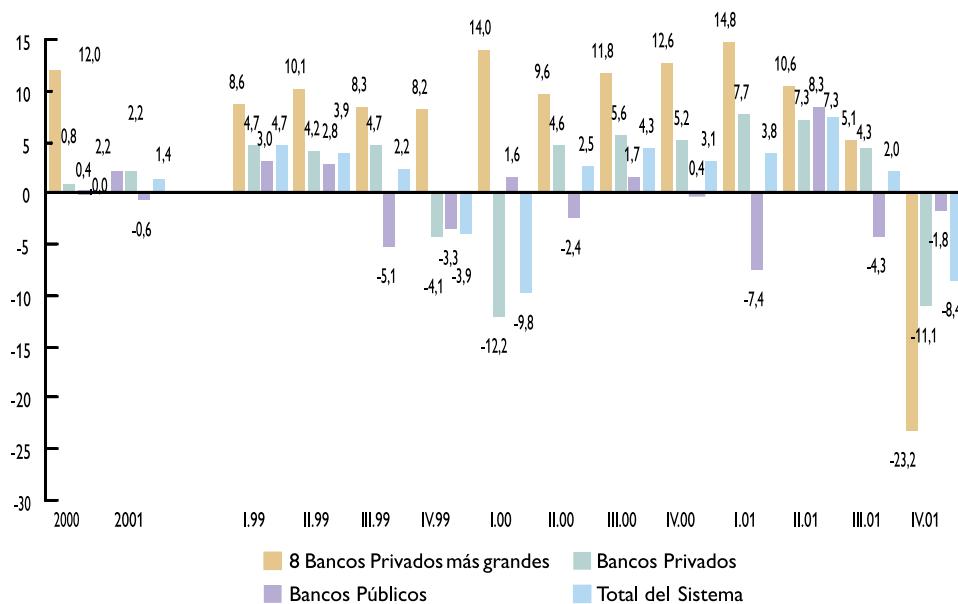
Las entidades financieras en conjunto registraron pérdidas de importante magnitud durante el último trimestre del año, mostrando indicadores anualizados de rentabilidad de -1,3% en términos del activo neteado promedio y -8,4% en relación al patrimonio neto promedio³⁴. Es importante remarcar

³⁴ Dado que al momento de la redacción del presente Boletín la información disponible para el mes de diciembre era incompleta, debe considerarse con cautela los montos absolutos de ganancias netas finales (no obstante las instituciones que no han reportado son, en su mayoría, de porte pequeño). Los mismos ascendieron a una pérdida trimestral de casi 330 millones para el total del sistema (aunque, en el caso de los ocho bancos privados de mayor envergadura, las pérdidas fueron de más de 340 millones).

que estas cifras presentan una fuerte influencia del grupo de los ocho bancos privados de mayor envergadura. Dado los valores mencionados, los indicadores de rentabilidad del trimestre presentan un importante retroceso en relación al período inmediatamente anterior, cayendo 1,6p.p. en términos del activo neteado y 10,4p.p. en términos del patrimonio neto.

Rentabilidad

Resultado anualizado - en % del Patrimonio Neto



....
fundamentalmente por el extraordinario incremento de los cargos por incobrabilidad ...

... y, en segundo lugar, por el descenso de los resultados por activos financieros y el incremento de los gastos de administración.

Al abrir la rentabilidad en sus principales componentes, se observa que la principal causa de la disminución registrada en el período bajo análisis respecto del trimestre anterior radica en el abrupto crecimiento de los cargos por incobrabilidad, al aumentar 1,8p.p. en términos del activo neteado promedio, culminando el trimestre en un nivel de 4,4%. En este sentido, -como se menciona en el apartado anterior de esta sección- el desarrollo de la crisis económica actual acrecentó el riesgo de contraparte que enfrentan los bancos, viéndose obligados a aumentar considerablemente sus previsiones por incobrabilidad.

A aquel fuerte y decisivo impacto negativo se le sumó una caída en los resultados por activos, que pasaron de 1,7% a 0,8%, debido a las considerables pérdidas registradas en el mes de diciembre, cuando se conjugaron la necesidad de liquidar activos en un escenario desfavorable, el canje de deuda pública por préstamos garantizados y la posterior declaración formal del *default* del gobierno nacional. Asimismo, contribuyeron a las pérdidas finales el aumento de 0,4p.p. en los gastos de administración (en parte explicado por cuestiones estacionales referidas al pago de remuneraciones), y una leve merma en los resultados por intereses y el rubro "otros". Este escenario negativo sólo se vio parcialmente amortiguado por un importante aumento en el rubro "diversos", que pasó de 0,2% a 1,6% del activo neteado. Es preciso aclarar que este incremento se originó en una suba de las utilidades diversas fuertemente concentrada en unos pocos bancos, en su mayoría privados. Finalmente, y

también en sentido positivo, se dio cierto aumento en los resultados por servicios, a la par de un saldo acreedor del monto devengado de impuesto a las ganancias, a raíz de la corrección de cargos impositivos previamente estimados.

Estructura de rentabilidad - Total del Sistema

Indicadores anualizados en % del activo neteado

	1998	1999	2000	2001	IV.00	I.01	II.01	III.01	IV.01
Resultado por intereses	4,6	4,3	4,0	3,9	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8
Resultado por servicios	3,1	2,9	2,8	3,0	2,8	2,8	3,0	3,0	3,1
Resultado por activos	0,7	0,9	1,2	1,3	1,1	1,4	1,4	1,7	0,8
Gastos de administración	-6,2	-5,9	-5,8	-6,1	-5,9	-5,7	-5,8	-6,2	-6,6
Cargos por incobrabilidad	-1,6	-2,1	-2,4	-2,6	-2,0	-1,9	-1,7	-2,6	-4,4
Cargas impositivas	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5
Impuesto a las ganancias	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,4	-0,4	0,0	0,1
Diversos	0,5	0,5	0,4	0,6	0,5	0,2	0,5	0,2	1,6
Otros	0,3	0,4	0,6	0,7	0,6	0,5	0,6	0,9	0,8
Resultado operativo	1,0	0,9	0,6	0,3	0,5	0,6	0,6	0,2	-0,2
Resultado financiero	0,4	0,1	-0,1	-0,2	0,1	0,7	0,9	0,1	-3,0
Resultado antes de imp. a las gcias.	0,8	0,6	0,4	0,4	0,6	0,9	1,4	0,3	-1,4
Resultado total	0,5	0,2	0,0	0,2	0,4	0,5	1,0	0,3	-1,3
Resultado total / Patrimonio neto	4,0	1,7	0,0	1,4	3,1	3,8	7,3	2,0	-8,4

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

*Respecto al
último trimestre
del año anterior,
surgen, en
términos
generales,
similares
observaciones que
de la variación
trimestral.*

Si, con el fin de identificar tendencias interanuales -depuradas de algunas distorsiones causadas por efectos estacionales-, se analiza la rentabilidad del período tomando como patrón de comparación los resultados del mismo trimestre del año anterior, la disminución de los indicadores de rentabilidad resulta un tanto mayor, con una merma de 1,7p.p. en términos del activo neteado y 11,5p.p. en términos del patrimonio neto. En lo que concierne a la estructura de rentabilidad³⁵, en esta comparación resulta aún más notorio el mencionado cambio en los cargos por incobrabilidad, ya que si bien los mismos aumentaron fuertemente en el trimestre bajo estudio, venían mostrando una clara tendencia a incrementarse a lo largo de todo el año 2001; en consecuencia, los cargos por incobrabilidad evidenciaron entre el cuarto trimestre de 2000 y el último trimestre de 2001 un aumento de 2,4p.p.. El otro cambio significativo que influyó negativamente en la rentabilidad anual se verifica en los gastos de administración debido a que, si bien fueron disminuyendo en valor absoluto durante el año, su alto componente de carácter fijo hizo que el ajuste no fuese proporcional a la fuerte caída registrada en la intermediación bancaria, terminando el indicador respectivo 0,7p.p. por encima del nivel registrado a fines del año anterior. Por otro lado, favoreciendo a la rentabilidad final, se registró un incremento de 0,3p.p. en los resultados por servicios, a

³⁵ En el caso del análisis interanual, al comparar la estructura de rentabilidad en términos del activo neteado es importante remarcar las implicancias de la fuerte caída de este último -adoptado como factor de escala- a lo largo del año 2001. Mientras los montos absolutos de ciertos rubros de rentabilidad registraron caídas relevantes entre los dos períodos, los respectivos indicadores en términos del activo neteado muestran considerables aumentos (tal es el caso, por ejemplo, de los gastos de administración o de los resultados por servicios), al caer en forma menos que proporcional.

partir de un aumento en los resultados por comisiones, vinculado con el crecimiento de la bancarización -es decir, con un efecto cantidad y no con un efecto precio-. Como se mencionó, este fenómeno estaría en parte asociado a la aplicación de la legislación que obliga a realizar determinadas transacciones a través del sistema financiero (pagos de sueldos, transacciones con cheques, etc).

Los resultados de 2001 para el total del sistema son notablemente inferiores a los del año precedente.

Realizando ahora un análisis de los resultados anuales del agregado de las entidades financieras, se verifica que en el año 2001 el retorno fue de 0,2% sobre el activo neteado promedio y de 1,4% sobre el patrimonio neto³⁶. En la comparación respecto del año anterior -pero en este caso aislando el efecto de la existencia de un comportamiento extremo por parte de una entidad en término de previsionamiento-, se evidencia que los resultados para el año 2001 son por lo menos un 70% menores a los del año 2000. Esto representa una caída de 0,3p.p. en los resultados medidos como porcentaje del activo neteado y de 2,6p.p. en los resultados medidos como porcentaje del patrimonio neto.

A partir de años anteriores, se observan significativas tendencias de la estructura de resultados.

Si se coteja la estructura de resultados (depurada) del agregado del año 2001 con aquella de los años anteriores -en particular, aquellos posteriores a la crisis asiática- pueden detectarse ciertas tendencias. Por el lado de los rubros de ingresos, si bien los resultados por intereses continúan siendo la principal fuente de rentabilidad, muestran una marcada tendencia decreciente. Se registra también, aunque en forma menos marcada, un declive en los resultados por servicios, aunque el año 2001 muestra una reversión del mismo. En un sentido contrario evolucionan los resultados por activos, que han mostrado hasta fines del año 2001 un sostenido aumento de su peso en la estructura de rentabilidad, y el rubro "otros". Por el lado de los egresos, es notable el aumento de los cargos por incobrabilidad, que crecen sistemáticamente desde 1998, cuando se ubicaban en un nivel de 1,6% del activo neteado, hasta el año 2001 cuando alcanzan un valor de 2,6%. Por su parte, los gastos de administración, que venían mostrando una tendencia a la baja, muestran una reversión entre el año 2000 y el año 2001, cuando aumentan 0,3p.p., como producto del fuerte proceso de desintermediación. A futuro, resultaría difícil definir la continuidad de estas tendencias, en tanto la crisis actual y la perspectiva de un menor volumen de negocios obligará a una redefinición del accionar del sector, un replanteo de su estrategia y una eventual reestructuración.

b) Bancos privados

El grupo de bancos privados obtuvo importantes pérdidas trimestrales ...

La banca privada comenzó el año 2001 con buenos resultados trimestrales; posteriormente, pese a la continua erosión de las ganancias netas, los beneficios acumulados prometían hacia los últimos meses del año ser más altos que los de los años anteriores³⁷. Pero llegando a diciembre la crisis bancaria

³⁶ El resultado final agregado en montos absolutos, aún sujeto a revisiones debido a los faltantes de información ya comentados, alcanzó 230 millones de pesos. Esto no fue representativo del accionar de los distintos grupos de bancos, ya que mientras la banca privada registró ganancias acumuladas por casi 268 millones de pesos, los bancos públicos y las entidades financieras no bancarias obtuvieron pérdidas cercanas a los 22 y 15 millones respectivamente.

³⁷ Tal como se indicó en ediciones anteriores de este Boletín, los altos resultados que venía registrando la banca privada estaban relacionados con los volátiles ingresos por tenencia de activos financieros y ciertos aumentos puntuales en los resultados por servicios.

se reflejaría en importantes pérdidas para el sector, que culminó el cuarto trimestre del año con indicadores de rentabilidad trimestral en niveles de -1,8% en términos del activo neteado y -11,1% en términos del patrimonio neto³⁸. Se dio así una seria retracción con respecto a la rentabilidad del trimestre inmediatamente anterior: de 2,5p.p. en términos del activo neteado y 15,4p.p. en términos del patrimonio neto.

Estructura de rentabilidad - Bancos privados

Indicadores anualizados en % del activo neteado

	1998	1999	2000	2001	IV.00	I.01	II.01	III.01	IV.01
Resultado por intereses	4,6	4,5	4,1	4,3	4,1	4,1	4,1	4,2	4,7
Resultado por servicios	3,3	3,1	2,9	3,2	3,0	2,9	3,2	3,2	3,4
Resultado por activos	0,8	1,1	1,4	1,2	1,3	1,6	1,6	1,4	0,1
Gastos de administración	-6,6	-6,3	-6,0	-6,4	-6,1	-5,9	-6,1	-6,5	-7,0
Cargos por incobrabilidad	-1,8	-2,2	-2,5	-3,0	-1,9	-1,8	-2,2	-2,9	-5,3
Cargas impositivas	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6
Impuesto a las ganancias	-0,3	-0,5	-0,4	-0,2	-0,2	-0,5	-0,5	0,0	0,2
Diversos	0,5	0,5	0,4	0,8	0,3	0,4	0,6	0,6	1,7
Otros	0,4	0,5	0,7	1,0	0,7	0,7	0,9	1,3	1,0
Resultado operativo	0,9	0,9	0,6	0,6	0,5	0,7	0,8	0,4	0,5
Resultado financiero	0,3	0,3	0,2	-0,2	0,6	1,2	1,0	0,1	-3,7
Resultado antes de imp. a las gcias.	0,9	0,8	0,6	0,6	1,0	1,6	1,6	0,7	-2,0
RESULTADO TOTAL	0,5	0,3	0,1	0,3	0,7	1,1	1,1	0,7	-1,8
Resultado total / Patrimonio neto	4,3	2,3	0,8	2,2	5,2	7,7	7,3	4,3	-11,1

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

... por el incremento de los egresos por incobrabilidad, de la caída de los resultados por activos y del incremento de los gastos de administración, ...

La aceleración del deterioro de los beneficios de la banca privada estuvo determinada por la necesidad de los bancos de realizar importantes previsiones durante el mes de diciembre. Si bien este comportamiento fue generalizado, el accionar de un banco de capital extranjero perteneciente al grupo de los ocho bancos privados de mayor tamaño, al imputar durante el último mes del año cargos por un monto cercano a los 260 millones de pesos, explica buena parte de la caída abrupta en las ganancias de los bancos privados. Efectivamente, los cargos por incobrabilidad en términos del activo neteado aumentaron 2,4p.p. entre el tercer y el cuarto trimestre de 2001, alcanzando un nivel de 5,3%. Otro de los rubros implicados en el deterioro de los beneficios son los resultados por activos, que cayeron 1,3p.p. con respecto al trimestre anterior, a raíz de los acontecimientos ocurridos en el mercado de deuda pública durante el mes de diciembre. Este cambio resultó más notorio en el caso de los ocho bancos privados de mayor envergadura, que presentaron en ese rubro un resultado trimestral negativo. Adicionalmente, los gastos de administración aumentaron 0,5p.p. en relación al activo neteado, alcanzando porcentajes similares a los del último trimestre de 1997. Este último efecto fue menos pronunciado en los bancos minoristas de mayor porte, pero tuvo un alto impacto en la banca mayorista. Finalmente, se evidenció un avance de 1,1p.p. en el rubro diversos

³⁸ En montos absolutos (sujetos a revisión), la ganancia final asciende a casi 330 millones de pesos.

(concentrado en unas pocas entidades), a la par de aumentos de 0,5p.p. en los resultados por intereses³⁹ y de 0,2p.p. en los resultados por servicios, mientras que en el rubro de impuesto a las ganancias se registró un saldo acreedor.

*... variaciones
que, a su vez,
explican la
comparación con
el mismo
trimestre del año
anterior.*

El estudio de la evolución de la estructura de rentabilidad de la banca privada tomando como parámetro el mismo trimestre del año anterior arroja resultados similares a los ya mencionados: un importante aumento (3,4p.p.) de los cargos por incobrabilidad -efecto magnificado en el caso de los bancos minoristas de mayor tamaño-, y una suba de 0,9p.p. de los gastos de administración, a los que se agrega una caída de 1,2p.p. en los resultados por activos. Nuevamente, estos cambios negativos se vieron parcialmente compensados por mayores ganancias en el rubro diversos y "otros", un aumento de 0,6p.p. en los resultados por intereses, cierto avance en los resultados por servicios y la corrección de los montos antes devengados por impuesto a las ganancias.

Estructura de rentabilidad - 8 Bancos privados más grandes Indicadores anualizados en % del activo neteado

	1999	2000	2001	IV.00	I.01	II.01	III.01	IV.01
Resultado por intereses	4,4	4,2	4,2	4,1	4,2	4,1	4,2	4,3
Resultado por servicios	2,8	2,7	2,8	2,6	2,6	3,0	2,8	2,9
Resultado por activos	0,9	1,4	1,1	1,3	1,6	1,4	1,5	-0,5
Gastos de administración	-5,4	-5,2	-5,4	-5,2	-5,1	-5,3	-5,5	-5,8
Cargos por incobrabilidad	-1,9	-1,9	-3,4	-1,9	-1,7	-2,4	-3,4	-6,8
Cargas impositivas	-0,4	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Impuesto a las ganancias	-0,6	-0,6	-0,3	-0,3	-0,7	-0,7	0,0	0,4
Diversos	0,6	0,3	0,8	0,2	0,3	0,6	0,2	2,1
Otros	0,6	0,8	1,0	0,8	0,8	1,0	1,3	0,9
Resultado operativo	1,3	1,2	1,1	1,2	1,2	1,3	1,0	1,0
Resultado financiero	0,9	1,6	-0,2	1,4	2,0	1,3	0,4	-5,4
Resultado antes de imp. a las gcias.	1,5	1,9	0,5	1,6	2,3	1,9	0,6	-3,3
RESULTADO TOTAL	0,9	1,3	0,3	1,4	1,6	1,2	0,6	-2,8
Resultado total / Patrimonio neto	8,8	12,0	2,2	12,6	14,8	10,6	5,1	-23,2

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

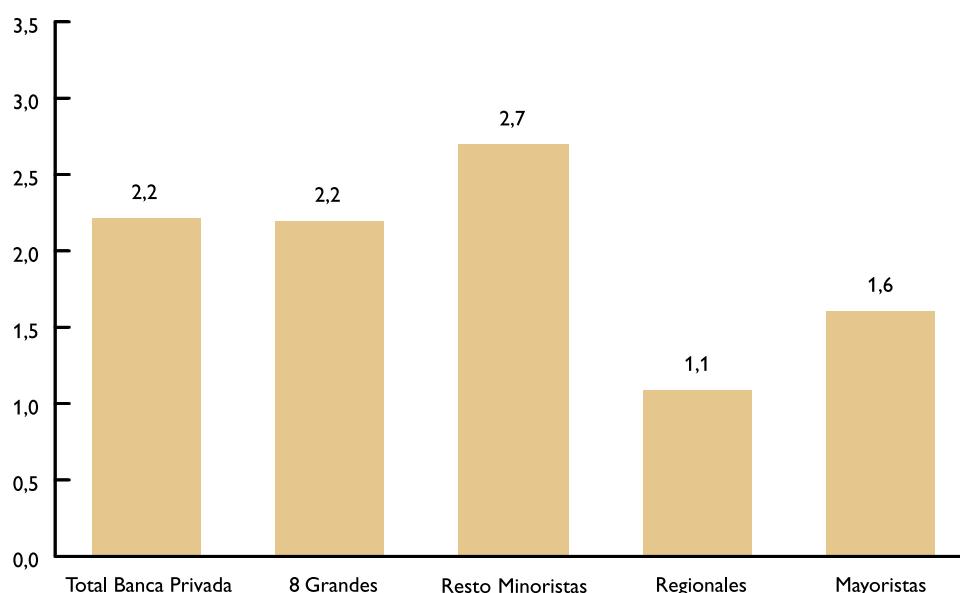
*Los resultados
acumulados de
los bancos
privados durante
2001 cayeron
respecto a los
evidenciados el
año anterior.*

En lo que respecta al agregado del año 2001, los retornos acumulados de la banca privada ascendieron a 0,3% en términos del activo neteado y 2,2% como porcentaje del patrimonio promedio. Ajustando los resultados por una entidad que causa distorsiones -como fuera comentado- se observa que en el corriente año, los beneficios finales caen 0,5p.p. en términos del activo neteado y 4,2p.p. en términos del patrimonio neto respecto del año anterior. Si se considera la evolución de la estructura anual de resultados medida en términos

³⁹ En un contexto de continuo descenso del activo neteado -y pese al alto costo de fondeo-, el monto absoluto de resultados por intereses, que venía bajando desde principio de año, mostró cierto aumento en el último trimestre de 2001. Entre los principales factores que ayudan a explicar este hecho se encuentran: las relativamente altas tasas de interés activas predominantes en los meses de octubre y noviembre, posteriormente aplicando topes a las tasas pagadas por plazos fijos; el descenso acelerado del saldo de depósitos respecto al de préstamos (este último, acrecentado como consecuencia del canje de títulos públicos por préstamos garantizados llevado a cabo en diciembre); el traspaso observado en el último mes de plazos fijos a cuentas corrientes como consecuencia de las restricciones financieras impuestas. A estos factores se suma otra consecuencia del mencionado canje de deuda, ya que según lo establecido por la comunicación "A" 3385, las entidades deben imputar como ingresos por intereses la cuota lineal devengada de la diferencia entre el valor nominal establecido para los préstamos garantizados que ingresaron al patrimonio y el valor libros de los títulos entregados en canje.

del activo neteado, los cambios más importantes con respecto al año anterior están dados por el aumento de los cargos por incobrabilidad y los gastos de administración. En el mismo sentido, pero más atenuado, se verifica una caída en los resultados por activos. Estos efectos se vieron solo parcialmente compensados por mayores ganancias por servicios y por intereses, el rubro diversos y "otros".

*Rentabilidad según tipo de operatoria - Bancos privados
Resultado anualizado - En % del Patrimonio Neto.*

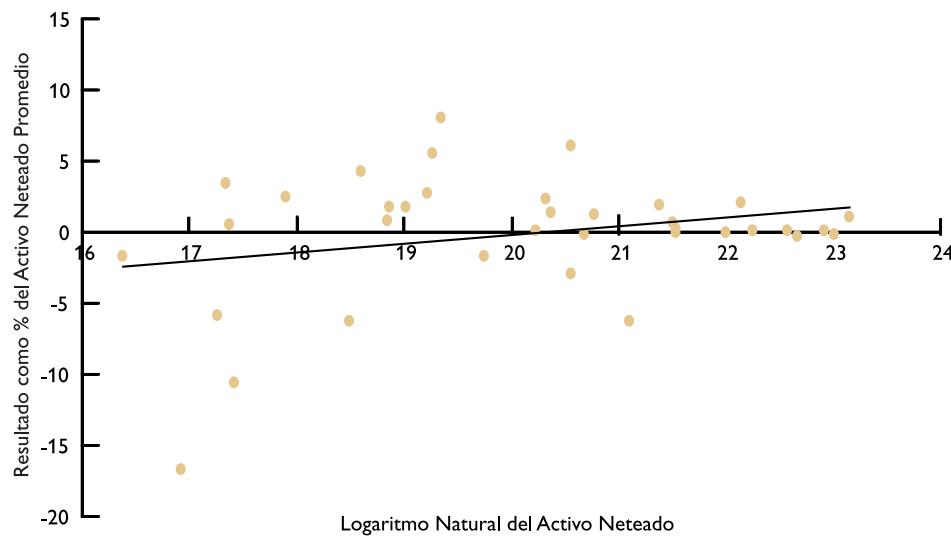


En la actual crisis local, los bancos privados minoristas de mayor tamaño no fueron ajenos a las pérdidas del periodo 2001.

Para finalizar, cabe aclarar que, las ganancias anuales de los bancos privados muestra subgrupos cuya *performance* difiere en forma menos marcada que en años anteriores. Debido a las pérdidas registradas en el mes de diciembre, en el agregado del año 2001 los bancos privados minoristas de mayor envergadura no lograron diferenciarse positivamente del resto de la banca privada tal como ha sido habitual en los últimos años. Debe mencionarse, en función de lo analizado hasta aquí, que este comportamiento ha resultado en buena parte de una política de previsionamiento más conservadora implementada por estas entidades grandes. En cifras, si bien el retorno sobre el patrimonio (2,2%) de las ocho entidades minoristas de mayor tamaño resulta ser mayor al de los bancos mayoristas (1,6%) y al de los bancos regionales (1,1%)⁴¹, el resto de la banca minorista muestra en forma agregada un retorno más alto (2,7%). Los bancos de mayor envergadura son los que muestran una caída mayor con respecto al año anterior (cuando registraron un retorno sobre el patrimonio de 12,0%), seguidos por la banca regional (cuya rentabilidad cae 2,4p.p.) y la banca mayorista (con una disminución de 1,6p.p.). En general, y al margen de estas diferencias entre subgrupos, la rentabilidad de las entidades continúa mostrando una gran dispersión, tal como se observa en el gráfico que se reproduce a continuación. Es notorio como los resultados extremos se concentran en las entidades de porte mediano o pequeño; en particular, los bancos con rentabilidad negativa son en su mayoría entidades chicas.

⁴⁰ La rentabilidad grupal de los bancos regionales se encuentra distorsionada por unas pocas entidades puntuales con pérdidas importantes en relación a su patrimonio. De hecho, las entidades que concentran su atención en las economías regionales, donde el mercado bancario está menos desarrollado y la competencia es menor, continúan mostrando índices de rentabilidad notablemente superiores a la media del sistema.

Rentabilidad y Tamaño
Resultado en % del Activo Neteado. Bancos Privados Minoristas.



Solvencia

En este apartado se analiza el comportamiento de los principales indicadores de capitalización del sector bancario -en particular del subgrupo de bancos privados- observados durante el cuarto trimestre de 2001⁴¹, haciendo referencia a la evolución de los correspondientes factores que determinan la marcha de aquellos. En esta edición del Boletín se incluye un análisis similar al trimestral pero con la evolución anual de los indicadores de solvencia y sus componentes. Adicionalmente, se propone un análisis del estado de solvencia del sector complementario al tradicional, básicamente debido a la relevancia que ha adquirido este concepto en el contexto de la actual crisis económico-financiera, tal como fue reseñado en secciones anteriores.

a) *Total del sector*

En el último trimestre de 2001, el sistema bancario mejoró sus niveles de solvencia normativos, ...

En términos del marco normativo prudencial vigente, los indicadores de solvencia del total del sistema bancario registraron una mejora relativa durante el cuarto trimestre de 2001, comparados con los mismos del trimestre anterior. La evolución negativa de la exigencia de capital, si bien amortiguada por la disminución de la integración de capital, explica la variación registrada. Equivalentemente, en la comparación anual el comportamiento de los indicadores estuvo vinculado a la disminución de la exigencia e integración de capital. Por último, cabe observar que la variación en la exigencia de capital estuvo signada por la disminución de las financiaciones, compensadas parcialmente por el incremento en el riesgo inherente a las mismas.

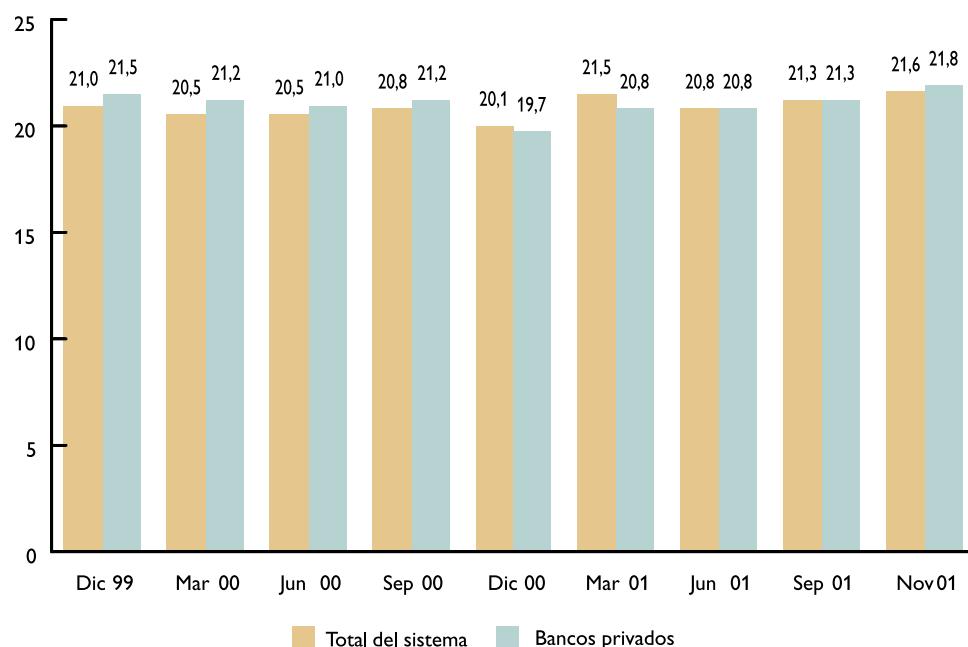
⁴¹ Los datos utilizados han sido extraídos del régimen informativo que responde a la norma sobre "Capitales mínimos de las entidades financieras". Por otro lado, se aclara que la información correspondiente al cuarto trimestre de 2001 alcanza hasta noviembre de 2001, debido a la prórroga de la presentación del Régimen Informativo de referencia según Com. "A" 3423.

... debido fundamentalmente a la reducción en la exigencia de capital por riesgo de crédito, ...

En el último trimestre de 2001, y al igual que en el trimestre anterior, el capital total exigido para el total del sistema financiero se redujo, disminuyendo \$220 millones (-2,1%). La evolución anterior se explica fundamentalmente por la caída de la exigencia de capital por riesgo de crédito, que descendió \$200 millones aproximadamente, debido principalmente a la evolución negativa de los activos ponderados por riesgo. La conducta anterior se registró en la mayoría de las entidades financieras, sin embargo los guarismos observados estuvieron básicamente conducidos por algunas de las principales entidades bancarias. Por su parte, cabe mencionar que debido al sistemático descenso de las exigencias de capital adicional al riesgo de crédito y tasa de interés, estos últimos conceptos representaron a fines de noviembre de 2001 el 99% de la exigencia total de capital. El comportamiento decreciente de los activos ponderados por riesgo se debió básicamente a la importante caída de las financiaciones, la cual resultó parcialmente compensado por el incremento tanto de los ponderadores como de los indicadores de riesgo según las tasas de interés -para todo el sistema, estos crecieron 1,6p.p. y 0,01p.p. respectivamente-. En consecuencia, las entidades financieras en su conjunto concluyeron el último trimestre de 2001 con menor cantidad y calidad de financiaciones.

Integración de capital mínimo

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



... en parte compensada por la disminución de la integración de capital.

Como en el trimestre anterior, continuó la tendencia decreciente del nivel de la integración normativa de capital, así, durante el cuarto trimestre de 2001, alcanzó una caída de poco menos de \$180 millones (-1,2%). En este caso, la caída se debió esencialmente a la disminución del patrimonio neto básico en casi \$130 millones (-0,8%). Cabe notar que la evolución mencionada estuvo fuertemente influenciada por el accionar de algunos bancos privados medianos y grandes. En consecuencia, la evolución negativa de la exigencia de capital, si bien parcialmente compensada por la marcha de la integración de capital, generó una mejora de los indicadores de solvencia del

total del sistema durante el cuarto trimestre de 2001. Así, el exceso de integración total de capital en términos de la exigencia total de capital creció 1,5p.p., ubicándose a fines de noviembre de 2001 en 53,0%. Por su parte, la integración de capitales mínimos en términos de los activos ponderados por riesgo según Basilea registró una variación positiva de 0,4p.p. -finalizando el período en 21,6%-, permaneciendo así en valores ampliamente superiores a lo establecido por los requisitos locales y a lo mínimo recomendado internacionalmente.

Las características de la evolución anual se corresponden básicamente a la observación trimestral.

En cuanto a la evolución anual, se observa una mejora de los indicadores de solvencia normativa para el total del sistema. De esta forma, la variación anual de la integración total de capital en términos de los activos ponderados por riesgo según Basilea registró un incremento de 1,6p.p., mientras que el exceso de integración total de capital expresado en términos de la exigencia total de capital subió 4,5p.p.. La causa principal de las variaciones anteriores fue la contracción de la exigencia de capital total en 8,7% durante 2001, que por su parte respondió a la disminución de la exigencia de capital por riesgo de crédito (-9,0%). Por otro lado, al ritmo de la caída de las financiaciones las entidades bancarias en su conjunto disminuyeron la integración de capital, registrando una caída de la misma de 5,9% en el año. El concepto anterior estuvo determinantemente influenciado, por un lado, por la disminución del patrimonio neto básico, que a su vez cayó 8,2%, y por otro lado, por el incremento en las cuentas que se deducen a los fines normativos. En la tendencia de largo plazo se continua advirtiendo un comportamiento estable del principal indicador de solvencia que surge del marco normativo prudencial -integración total de capital en términos de los activos ponderados por riesgo según Basilea-, registrando una media de 20,9% y un desvío de 0,5%. Finalmente cabe remarcar la diferencia positiva de 0,7p.p. que se presenta en el último trimestre de 2001 frente al promedio de largo plazo.

b) Bancos privados

Los bancos privados computaron una mejora trimestral en sus indicadores prudenciales de solvencia, ...

... lo anterior se debió, nuevamente, a la caída del capital exigido por riesgo de contraparte, ...

Al igual que en el caso del total del sistema, los indicadores de solvencia de los bancos privados durante el cuarto trimestre de 2001 mostraron mejoras relativas, comparados con los mismos del trimestre anterior. Nuevamente, la evolución negativa de la exigencia de capital, en parte compensada por la disminución de la integración de capital explican las variaciones registradas. A su vez, el acumulado de 2001 presentó un incremento en sus ratios de solvencia, especialmente derivado de caída de los activos de riesgo. En términos generales, el comportamiento de los 8 bancos más grandes coincidió con el del agregado de los bancos privados.

La exigencia total de capital para el grupo de bancos privados durante el cuarto trimestre del año mostró una caída de poco menos de \$270 millones (-3,5%). Especialmente, la disminución de la exigencia por riesgo de contraparte en aproximadamente \$240 millones (-3,3%) provocó el efecto anterior. Al igual que se describió en la sección del total del sistema, la causa esencial de la contracción del concepto precedente fue el descenso de los

activos ponderados por riesgo (-3,7%), los cuales estuvieron fuertemente afectados por la caída de las financiaciones durante el trimestre analizado, efecto en parte compensado por el incremento en el riesgo implícito inherente del crédito a fines de noviembre de 2001 -reflejado en el crecimiento tanto de los ponderadores como de los indicadores de riesgo⁴². Por su parte, las sucesivas reducciones de las exigencias derivadas tanto del riesgo de mercado como la adicional generada por función de custodia y/o agente de registro, provocaron que, al finalizar la etapa analizada, entre los dos conceptos acumularan una exigencia de capital menor al 1% de la exigencia de capital total.

... en parte compensado por la evolución negativa de la integración de capital; equivalente evolución se observó en los 8 bancos privados más importantes.

A fines de noviembre de 2001, el descenso de la integración total de capital había alcanzado poco más de \$220 millones (-1,9%). Dicha evolución fue consecuencia, del efecto conjunto de todos los conceptos que la componen, en primer lugar, la caída del patrimonio neto básico (-1,2%) y, en segundo lugar, el aumento de las cuentas deducibles (3,9%) y la disminución del patrimonio neto complementario (0,8%). De tal forma, el comportamiento descendente registrado de la exigencia e integración de capital determinaron conjuntamente la evolución de los indicadores de solvencia. Así, el exceso de integración total de capital de los bancos privados creció de 51,4% a 53,9% en términos de la exigencia total de capital durante el cuarto trimestre de 2001. El mismo indicador para el grupo de los 8 bancos privados más grandes también registró un incremento, pasando de 22,2% a 25,1% debido principalmente a que la caída de la exigencia de capital alcanzó más que para compensar la reducción de la integración de capital. Por otro lado, la integración de capital expresada en términos de los activos ponderados por riesgo según Basilea, de los bancos privados, evidenció un incremento de 0,6p.p., ubicándose en un nivel de 21,8%. En el mismo sentido, este indicador para el grupo de los 8 bancos privados más grandes pasó de 16,3% a 16,8%. Cabe destacar que la evolución positiva de este indicador de adecuación de capital estuvo fuertemente influenciada por el comportamiento negativo de los activos de riesgo según Basilea -que por definición, no recogió el efecto adverso proveniente del aumento generalizado en las tasas de interés durante el período-; en este sentido, se puede observar que el cociente entre integración de capital y activo ponderados según la norma doméstica -que es sensible al movimiento de las tasas de interés, aproximándose mejor al riesgo de contraparte- observó un incremento de sólo 0,3p.p. durante el cuarto trimestre de 2001, estableciéndose en un valor final de 18,9%.

⁴² La mencionada compensación se manifiesta, por ejemplo, en que los activos ponderados por riesgo según Basilea -esto es, sin incluir el indicador de riesgo por tasa de interés- descendió 4,4% en el trimestre.

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

	Dic-97	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Oct-01	Nov-01
Exigencia / Activos de riesgo ()	13,8	13,8	13,6	13,1	14,0	14,1
Integración / Activos de riesgo ()	18,2	17,3	21,5	19,7	22,0	21,8
Exceso de integración / Exigencia	31,3	25,5	58,6	50,4	57,4	54,9
Exceso de integración / Integración	23,8	20,3	36,9	33,5	36,5	35,4
Índice de riesgo por tasa de interés	1,21	1,21	1,16	1,12	1,19	1,20
Ponderador medio de los A.N.I. (º)	50,7	48,4	55,6	53,6	64,3	63,4

Notas:

(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

El descenso de la exigencia de capital total determinó el incremento de los indicadores de solvencia durante 2001.

Al comparar respecto del año anterior, a noviembre de 2001 los principales indicadores de solvencia de las entidades privadas registraron mejoras. El exceso de integración de capital total creció 6,6p.p. en términos de la exigencia de capital total, mientras que la integración de capital expresada en términos de los activos ponderados por riesgo según Basilea aumentó 2,2p.p.. El factor primordial que generó la evolución de los anteriores ratios fue el comportamiento negativo de los activos ponderados por riesgo (-7,7%), que a su vez provocaron la reducción de la exigencia de capital por riesgo de contraparte (-7,3%). Sin embargo, por un lado, la fuerte tendencia alcista de las tasas de interés en el período observado que llevó a un incremento del indicador de riesgo de 0,08p.p. y, por otro, el incremento en el riesgo implícito de los activos en 9,8p.p., atenuaron la contracción de los activos de riesgo. Por otro lado, la disminución de la integración de capital total también contribuyó a compensar la caída de la exigencia, la cual estuvo fuertemente influenciada por el descenso del patrimonio neto básico (-5,9%).

Aquí se observa la exposición relativa al riesgo de crédito al sector público versus el privado.

Dado el escenario actual, caracterizado por la reducida capacidad de los sectores tanto público como privado -este último, afectado particularmente por la profunda recesión económica- para honrar sus respectivos compromisos financieros, se considera oportuno complementar el análisis convencional del estado de solvencia de la banca -el cual se realiza tradicionalmente en términos del cumplimiento de la normativa vigente-, proponiendo un ejercicio simple pero ilustrativo de la situación que enfrenta el sector en este aspecto. Utilizando los datos a diciembre de 2001, este ejercicio presenta todas las combinaciones posibles de incumplimiento de las obligaciones del sector público -préstamos y títulos públicos- y del sector privado -netas de las previsiones constituidas- que agotarían el capital de las entidades. Esto equivale a reparar en la capacidad máxima de la entidad de absorber pérdidas derivadas del riesgo de crédito antes de declararse técnicamente insolvente⁴³. Este conjunto de combinaciones que

⁴³ Este análisis aborda el tema de la solvencia de las entidades utilizando el total de la asistencia crediticia -sin distinguir a nivel de entidad, por ejemplo, entre grupo de instrumentos o deudores-. Esta metodología se justifica, en parte, en la medida en que se considera el supuesto de que, en una economía en crisis con las dimensiones de la evidenciada localmente, las diferencias -en términos de capacidad de pago- de los distintos tipos de préstamos tenderían a disiparse, al prevalecer el riesgo sistemático sobre el riesgo específico. Por otro lado, se considera que podría sobreestimarse el resultado en la medida en que no se considera la posibilidad del recupero de cierta proporción de los préstamos garantizados.

consumen al patrimonio neto se grafica para cada grupo de banco según tipo de operatoria. En este sentido, cualquier punto ubicado dentro del área limitada por los ejes y la recta, representa combinaciones de incumplimiento público/privado que un grupo particular de entidades podrá soportar. En un segundo caso, se consideró la sustracción de las cuentas⁴⁴ que se deducen del patrimonio neto básico para calcular la integración de capital total según la norma sobre "Capitales Mínimos"; esto se realiza básicamente con el objetivo de lograr un escenario más estricto, sustrayendo conceptos que -en su mayoría- consisten en activos sin valor de mercado y de baja realización y en ajustes de cuentas regularizadoras. Por último, se considera que la cartera crediticia privada en situación irregular no cubierta con previsiones podría ser la proporción de la cartera que en el corto plazo debería previsionarse, con las consiguientes pérdidas y disminución del patrimonio neto, de manera que la recta que agota al capital encontraría un límite máximo menor para el incumplimiento del crédito público⁴⁵.

Los bancos mayoristas registran la menor exposición al riesgo de crédito, tanto público como privado, mientras que los minoristas no regionales revelan una alta exposición relativa al riesgo de contraparte.

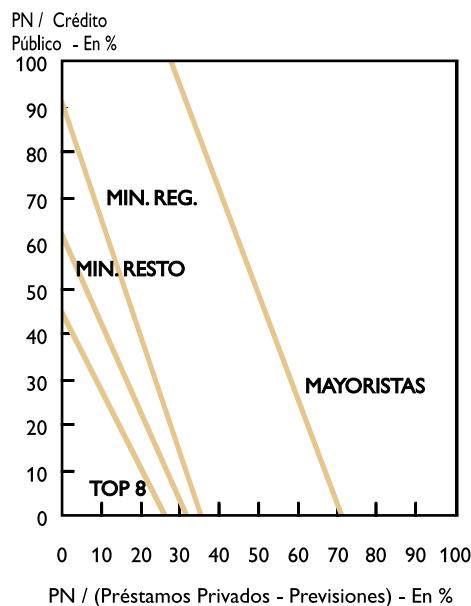
En una primera instancia y en el marco metodológico definido, se encuentra que el grupo de los bancos privados mayoristas posee la mayor capacidad de absorber pérdidas inesperadas de sus activos. Su baja exposición al sector público le permitiría afrontar el desmoronamiento de todo su crédito a este sector, a condición de que la merma del repago del sector privado no supere el 27% de los préstamos otorgados. En el otro extremo, su baja exposición al sector privado le proporcionaría la capacidad de tolerar un quebranto máximo de 71% -si no hay incumplimiento del sector público-. Por su parte, los bancos privados minoristas regionales presentan una mayor exposición al riesgo de contraparte tanto al sector público como al privado que los mayoristas. Según la información del balance de saldos, el anterior grupo de bancos resistiría un máximo de 91% de incumplimiento público o un máximo de 35% del sector privado. Si por ejemplo, el sector público incumpliera con este grupo en un tercio de su deuda, entonces estas entidades podrían enfrentar hasta 22% de perdida del saldo de asistencia otorgada al sector privado antes de caer en insolvencia. En cuanto al resto de las entidades privadas minoristas -grupo que incluye las principales entidades del sistema financiero-, se observa que son las más expuestas al riesgo de repago respecto a los dos grupos anteriores. En este último caso, el patrimonio neto de los bancos alcanzaría para cubrir la incobrabilidad del 62% del crédito otorgado al sector público si se considera que no habrá mayores pérdidas en el sector privado; por el contrario, si no hay pérdidas por el lado del sector público, la capacidad de cobertura se extiende al 32% de los préstamos al sector privado. Cabe notar que los bancos minoristas no regionales presentan la mayor exposición relativa al sector público, en todo consistente con el fuerte incremento registrado del crédito a ese sector por parte de los principales bancos de la plaza durante los últimos años.

⁴⁴ Los datos utilizados sobre cuentas deducibles y cartera irregular corresponden a noviembre de 2001.

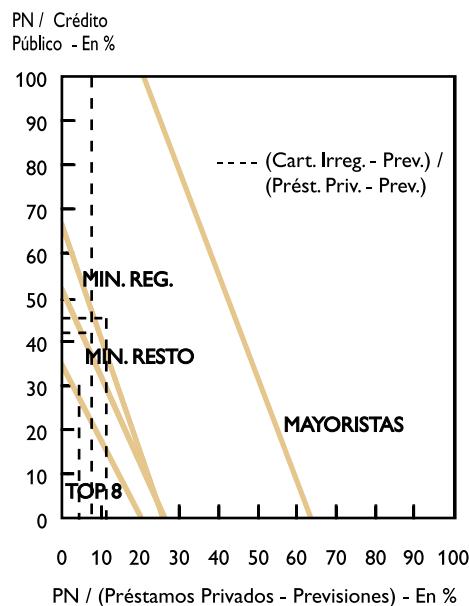
⁴⁵ Aquí, vale mencionar que se describe posiciones de grados de solvencia en un análisis estático. Particularmente, no se trata necesariamente de la cuestión de cierre de la entidad -por ejemplo, no se considera la posibilidad de que las entidades aporten capital-. Así mismo, el utilizar el patrimonio neto como el monto máximo a perder a partir de lo cual los bancos serían insolventes, consiste sólo en una metodología simplificada -es posible elaborar otras definiciones alternativas-.

Solvencia de los bancos privados según tipo de operatoria

Combinaciones de incumplimiento público y privado que agotan el patrimonio neto - Diciembre 2001



Combinaciones de incumplimiento público y privado que agotan el patrimonio neto menos las cuentas a deducir - Diciembre 2001



En una visión más restringida, los minoristas regionales evidencian el mayor incremento en el riesgo de crédito ...

... y, al considerar lo previsible en el corto plazo, este grupo, nuevamente, resulta el más perjudicado, ...

Como se comentara anteriormente, también se consideró un segundo escenario sustrayendo las cuentas a deducir del patrimonio neto para obtener una visión más restringida del margen de cobertura a pérdidas inesperadas. La primera consecuencia de lo precedente, como resulta esperable, es el desplazamiento de las curvas hacia el interior y la respectiva reducción de las áreas de los triángulos que, a su vez, representan las zonas de incumplimiento sostenibles para cada grupo. Las entidades minoristas regionales registran el mayor deterioro de solvencia -debido a que las cuentas deducibles representan el 27% del patrimonio neto- acercándose considerablemente a la curva del resto de los minoristas. Por ejemplo, la exposición al sector público se incrementa en 24p.p. cuando no existen egresos generados por morosidad del sector privado. Para los bancos minoristas no regionales, los niveles de solvencia máximos desciden a 52% de la cartera pública y 26% de los préstamos otorgados al sector privado.

Por otro lado, se consideró la cartera en situación irregular no previsionada como la proporción del crédito para la cual existe una mayor probabilidad de pérdidas -y consecuente constitución de futuras previsiones en el corto plazo-. Al respecto, la cartera más defectuosa del grupo de bancos minoristas regionales respecto a los otros agrupamientos tiene un efecto negativo sobre los niveles de solvencia futuros de estos bancos. Según los datos de calidad de la cartera crediticia, este grupo de entidades debería establecer previsiones por un monto aproximado a 7% de la cartera privada -esta última neta de previsiones, por definición-, por lo tanto, existiría una restricción patrimonial a la pérdida máxima de 67% establecida en el párrafo anterior. Asimismo, evaluando en la nueva frontera patrimonial, el mayor egreso factible derivado de la exposición al sector público es 49%, aproximadamente 42p.p. menor al expuesto inicialmente. En cambio, para los restantes bancos

minoristas, el efecto de la cartera irregular -un 4% de la cartera privada- no generaría mayores descensos en los niveles de solvencia debido a su baja importancia relativa, sin embargo el efecto no es nulo. Dentro del grupo de los bancos privados minoristas no regionales, se puede distinguir un subgrupo de entidades compuesto por los 8 bancos privados más grandes. Los datos para estas entidades mostrarían que, en términos relativos, su estado de solvencia sería inferior a los restantes grupos y empeora al incluir las cuentas deducibles en el análisis. No obstante, cabe recordar que en este marco de análisis se toma directamente el apalancamiento bruto y no se hace distinción en la calidad de deudores por grupo de entidad -de hecho, este grupo muestra relativamente mejores indicadores de calidad de cartera-.

*... acercándose,
finalmente, a los
niveles de los
minoristas no
regionales.*

En el marco descrito con anterioridad, se observa que los niveles de solvencia registrados a diciembre de 2001 varían según el tipo de operatoria de las entidades. Así, el estado de solvencia de los bancos mayoristas presenta las mejores características relativas, mientras que los bancos minoristas no regionales registran una alta exposición al riesgo de contraparte tanto con el sector público como con el privado. Sin embargo, cuando se realizan los ajustes al patrimonio neto y se considera la cartera privada a previsionar en el corto plazo, los bancos minoristas regionales corrigen sus niveles de solvencia hasta casi alcanzar los mismos de los restantes bancos minoristas⁴⁶.

⁴⁶ Cabe notar que los bancos no regionales están fuertemente influidos por una importante entidad que se fondea casi en un 50% con su patrimonio. Esta entidad mejora los niveles de solvencia del grupo, al excluirla, la tolerancia máxima a una pérdida derivada del no pago de los derechos con el sector público pasa de 44% a 33% en términos del nivel más restringido de solvencia -teniendo en cuenta la cartera en situación irregular-.

VI. Últimos acontecimientos

Posterior a la finalización del período que es objeto de análisis en la presente edición de este Boletín, se han adoptado un conjunto de medidas de política económica que -por su importancia en términos de su influencia en la evolución general de la economía, y particularmente en la del sistema financiero doméstico- se mencionarán a continuación. Se aclara que el impacto de las mismas se incluirá en la próxima edición de este Boletín.

Sin duda que el cambio más importante ha sido la modificación del régimen cambiario y monetario implementado por la Ley de emergencia pública y reforma del régimen cambiario (Ley N°25.561, 6 de enero de 2001) cuya esencia es la modificación de la Ley de Convertibilidad (Ley N°23.928) y la reestructuración de las obligaciones afectadas por la nueva Ley.

Las modificaciones en la Ley de Convertibilidad implicaron el abandono de la paridad uno a uno entre el peso y el dólar y de la obligatoriedad de la equivalencia entre base monetaria y reservas de libre disponibilidad. Posteriormente, a través de decretos reglamentarios se dispuso, en un principio, un tipo de cambio oficial y un mercado libre.

El nuevo esquema monetario y cambiario trajo aparejada una reforma a la Carta Orgánica del BCRA y a la ley de entidades financieras (Ley N° 25.562). Las modificaciones realizadas proveen instrumentos a efectos de desarrollar una política monetaria "independiente" y ejecutar la política cambiaria de acuerdo a lo legislado por el Congreso Nacional. Se modificaron a tal fin tanto los instrumentos de asistencia a las entidades como los de regulación del mercado. Asimismo, se obliga al BCRA a elaborar el Programa Monetario y a presentarlo en el Congreso Nacional.

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			Pasivos monetarios		Posición neta de pasos	
		Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros	Titulos públicos*	Integración de requisitos de liquidez en correspondencia del exterior	Total	Circulación monetaria	Cuenta corriente en pesos en el BCRRA	FLB en dólares
Saldos a fin de mes, en millones de pesos								
1999								
Enero	32.173	25.674	24.006	1.668	6.500	23.887	14.967	8
Febrero	32.092	25.963	24.283	1.681	6.129	24.434	14.600	12
Marzo	31.822	25.296	23.666	1.630	6.526	23.697	14.542	9
Abril	31.594	25.568	23.836	1.732	6.026	23.925	14.340	69
Mayo	31.885	25.220	23.568	1.653	6.665	23.806	14.223	65
Junio	31.762	24.752	23.243	1.510	7.010	23.348	14.117	33
Julio	32.641	25.879	24.311	1.568	6.762	24.379	14.790	59
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	13.642	44
Abril	31.974	26.163	24.719	1.444	5.811	24.734	13.950	45
Mayo	31.697	25.332	23.784	1.548	6.366	23.847	13.575	45
Junio	33.744	27.374	25.867	1.508	6.370	25.735	13.810	61
Julio	34.029	27.547	26.086	1.461	6.482	25.994	14.348	56
Agosto	32.812	26.095	24.638	1.457	6.717	24.450	13.680	43
Septiembre	33.707	26.284	24.890	1.395	7.423	24.545	13.637	46
Octubre	31.927	24.542	23.249	1.293	7.386	22.909	13.614	47
Noviembre	29.937	23.726	22.441	1.285	6.211	21.991	13.377	47
Diciembre	33.808	26.491	25.148	1.343	7.317	24.562	15.054	23
2001								
Enero	34.199	26.804	25.437	1.367	7.395	24.774	13.897	51
Febrero	33.830	26.856	25.377	1.479	6.974	24.990	13.748	58
Marzo	30.143	23.371	21.924	1.447	6.772	21.453	13.680	126
Abril	27.413	22.368	20.547	1.821	5.046	20.405	13.339	55
Mayo	27.220	22.224	20.197	2.027	4.996	20.183	13.029	51
Junio	28.463	22.754	21.082	1.671	5.710	19.589	19.687	1354
Julio	21.814	18.341	16.693	1.648	3.473	15.378	17.269	13038
Agosto	19.285	16.263	14.378	1.885	3.022	13.736	15.848	11472
Septiembre	24.485	21.156	20.584	572	3.330	15.356	16.799	10943
Octubre	23.031	20.145	18.080	2.065	2.886	12.712	14.977	10427
Noviembre	18.468	14.740	3.728	393	0.350	14.333	10.151	867
Diciembre	19.426	19.744	14.546	4.879	319	11.185	16.264	997

Cifras a tener en cuenta para el seguimiento de la convertibilidad

* A partir de octubre incluye la posición neta de títulos públicos afectados a operaciones de pase activo con entidades financieras y a operaciones de pase activo con el exterior.

Recursos Monetarios

	Total	Circulante en Poder del P\xfAblico	Depositos en Entidades Financieras						En moneda extranjera			
			En moneda nacional			Depositos en Entidades Financieras			Cuenta Corriente	Caja de Ahorros	Plazo Fijo	Otro
			Total	Cuenta Corriente	Caja de Ahorros	Plazo Fijo	Otro	Total				
saldos a fin de mes en millones de pesos												
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	9.135	8.123	13.631	2.239	44.162	668	5.341	37.222
Marzo	90.265	11.886	78.379	34.053	9.481	8.061	14.272	2.177	44.326	631	5.210	37.520
Abril	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	31.156	9.685	8.418	13.618	2.435	567	5.834	38.841	996
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	92.507	11.529	80.978	33.125	9.031	8.210	13.323	2.561	47.852	776	5.535	40.510
Marzo	92.829	11.422	81.407	33.392	9.300	8.322	13.256	2.514	48.015	767	5.549	40.732
Abril	92.851	11.634	81.217	32.694	8.915	8.190	13.051	2.538	48.524	730	5.414	41.391
Mayo	94.273	11.198	83.075	33.692	10.011	7.974	13.129	2.577	49.383	765	5.505	42.142
Junio	95.733	11.395	84.338	34.336	10.052	8.612	13.100	2.572	50.002	768	5.628	42.686
Julio	96.131	11.819	84.312	34.024	9.452	8.315	13.632	2.625	50.288	819	5.519	42.859
Agosto	96.135	11.306	84.830	34.054	9.661	8.174	13.638	2.580	50.776	696	5.453	43.698
Septiembre	96.868	11.358	85.510	33.870	9.948	8.089	13.332	2.501	51.640	678	5.425	44.619
Octubre	95.678	10.945	84.732	32.967	9.623	7.872	12.988	2.484	51.765	670	5.536	44.584
Noviembre	94.688	11.016	83.672	32.164	9.264	7.832	12.513	2.556	51.508	669	5.671	44.101
Diciembre	96.374	12.556	83.818	31.991	9.560	7.896	11.897	2.638	51.826	936	5.517	44.364
2001												
Enero	96.662	11.563	85.100	32.391	8.973	8.251	12.727	2.440	52.708	970	5.408	45.435
Febrero	96.973	11.379	85.594	33.164	9.565	8.169	12.807	2.623	52.430	919	5.614	44.843
Marzo	91.545	11.334	80.211	28.971	7.068	7.362	11.928	2.613	51.240	726	6.031	43.534
Abril	91.347	11.033	80.314	29.438	9.083	6.755	11.075	2.524	50.876	1.137	5.405	43.096
Mayo	91.834	10.792	81.042	29.243	8.826	6.739	11.196	2.482	51.799	1.011	5.560	44.254
Junio	92.349	10.903	81.447	28.835	8.307	7.081	11.054	2.393	52.612	1.012	5.591	44.635
Julio	85.685	10.283	75.401	25.928	7.398	6.181	9.815	2.534	49.474	1.107	5.889	41.280
Agosto	82.143	9.385	72.758	24.180	6.646	5.673	9.411	2.431	48.578	1.080	6.427	40.245
Septiembre	83.547	9.124	74.423	24.295	7.002	5.488	9.370	2.434	50.128	897	6.658	41.607
Octubre	80.521	8.520	72.001	22.284	6.259	4.999	8.604	2.422	49.718	1.077	6.185	41.445
Noviembre	75.644	8.526	67.118	20.320	5.395	4.799	7.652	2.474	46.797	1.242	5.949	38.545
Diciembre	74.649	9.048	65.601	18.867	6.788	4.729	4.348	3.002	46.734	3.441	14.081	26.173

Préstamos al Sector Privado No Financiero

	Total con certificados de participación en fideicomisos	Total	En moneda nacional*						En moneda extranjera*						
			Total	Adelantos en cuenta	Descuentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Otros	Total	Adelantos en cuenta	Descuentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales
1999															
Enero	67.653	66.415	24.216	5.334	6.944	4.048	373	6.004	1.514	42.198	603	16.594	11.544	5.390	3.188
Febrero	67.393	66.169	24.109	5.272	6.945	4.054	366	5.931	1.539	42.060	625	16.563	11.599	5.325	3.181
Marzo	67.376	66.221	24.414	5.298	6.881	4.082	358	6.086	1.709	41.807	659	16.144	11.595	5.315	3.226
Abril	66.830	65.435	24.255	5.259	6.891	4.083	348	6.029	1.645	41.180	669	15.699	11.456	5.283	3.222
Mayo	67.159	65.752	24.489	5.304	7.018	4.095	342	6.076	1.654	41.264	697	15.673	11.434	5.223	3.180
Junio	67.199	65.765	24.653	5.330	6.976	4.107	338	6.123	1.778	41.112	673	15.310	15.562	5.295	3.172
Julio	66.866	65.498	24.585	5.373	6.987	4.125	336	6.068	1.696	40.914	671	15.168	11.566	5.293	3.149
Agosto	66.847	65.464	24.642	5.202	7.157	4.135	336	6.102	1.709	40.821	669	15.179	11.570	5.280	3.159
Septiembre	66.799	65.424	24.751	5.148	7.241	4.151	333	6.148	1.731	40.673	680	14.811	11.642	5.245	3.159
Octubre	66.683	65.318	24.730	5.067	7.259	4.145	332	6.183	1.743	40.588	665	14.962	11.687	5.211	3.163
Noviembre	67.086	65.713	24.746	5.081	7.335	4.148	332	6.231	1.619	40.967	680	15.293	11.765	5.112	3.136
Diciembre	66.764	65.240	24.385	4.744	7.279	4.145	327	6.347	1.543	40.856	694	15.012	11.886	5.199	3.122
2000															
Enero	66.968	65.453	24.451	4.782	7.274	4.143	321	6.278	1.653	41.002	682	14.727	11.933	5.668	3.169
Febrero	66.194	64.572	24.105	4.828	7.083	4.135	317	6.140	1.602	40.468	655	14.474	11.971	5.465	3.267
Marzo	65.672	64.050	23.990	4.875	6.920	4.129	295	6.188	1.590	40.054	675	14.259	12.005	5.380	4.635
Abril	65.260	63.640	23.845	4.819	6.951	4.107	290	6.202	1.477	39.795	674	14.032	12.053	5.278	4.514
Mayo	65.276	63.673	24.246	4.837	7.042	4.099	283	6.234	1.753	39.426	666	13.583	12.181	5.240	4.539
Junio	64.669	63.073	24.025	4.773	7.039	3.933	275	6.320	1.685	39.047	689	13.223	12.322	5.102	4.527
Julio	64.025	62.459	23.692	4.676	6.899	3.842	263	6.222	1.789	38.767	657	13.091	12.440	4.997	4.473
Agosto	64.322	62.760	23.646	4.696	6.863	3.758	255	6.292	1.782	39.114	617	13.110	12.647	4.911	4.370
Septiembre	64.304	62.746	23.521	4.611	6.973	3.719	248	6.234	1.738	39.225	601	13.243	12.861	4.823	4.609
Octubre	65.005	62.989	23.839	4.556	7.320	3.691	243	6.353	1.676	39.151	619	12.875	13.105	4.818	4.489
Noviembre	65.044	62.926	23.648	4.507	7.173	3.668	235	6.352	1.713	39.278	613	12.865	13.245	4.753	3.208
Diciembre	64.405	62.026	23.286	4.297	7.155	3.615	225	6.434	1.561	38.740	582	12.536	13.419	4.656	4.499
2001															
Enero	63.332	61.160	22.876	4.168	6.985	3.578	217	6.363	1.566	38.284	551	12.149	13.436	4.539	4.342
Febrero	63.167	61.050	22.836	4.240	6.960	3.550	208	6.212	1.665	38.215	529	12.050	13.525	4.429	4.407
Marzo	60.338	58.262	21.176	3.984	3.329	3.429	204	6.217	1.012	37.086	542	11.739	13.415	4.322	3.840
Abril	59.916	57.975	21.125	4.251	6.077	3.417	198	6.217	965	36.850	612	11.498	13.481	4.247	3.785
Mayo	59.332	57.325	20.731	4.148	5.950	3.401	191	6.152	890	36.594	618	11.332	13.559	4.143	3.708
Junio	59.365	57.357	20.794	4.111	6.101	3.395	187	6.132	867	36.562	708	11.447	13.611	4.012	3.564
Julio	55.623	55.707	19.681	4.036	5.270	3.384	181	6.054	756	35.942	682	11.184	13.541	3.845	3.491
Agosto	56.251	54.174	18.942	3.887	4.635	3.365	176	6.016	862	35.232	604	10.794	13.376	3.792	3.591
Septiembre	55.818	53.695	18.643	3.969	4.507	3.342	169	5.807	850	35.051	704	10.624	13.336	3.712	3.547
Octubre	54.865	52.720	18.135	3.808	4.310	3.238	163	5.601	1.016	34.584	655	10.318	13.315	3.631	3.543
Noviembre	53.534	51.246	17.233	3.624	3.875	3.231	152	5.430	922	34.013	712	9.800	13.241	3.591	3.571
Diciembre	52.517	50.161	14.046	2.179	3.069	3.191	147	4.832	627	36.116	2.145	10.096	12.973	3.527	3.881

* No incluyen préstamos que pasaron a formar parte de fideicomisos.

Principales Tasas de Interés

	En moneda nacional										En moneda extranjera					
	Préstamos					Depósitos					Préstamos			Depósitos a plazo fijo		
	Depósitos a plazo fijo	Inter-bancarios	Prime	Adelantos en cuenta corriente	Hipotecarios	Documentos a sola firma	Pendarios	Personales	Depósitos a plazo fijo	Inter-bancarios	Prime	Adelantos en cuenta corriente	Documentos a sola firma	Hipotecarios	Pendarios	Personales
promedios mensuales, en porcentaje nominal anual																
1999																
Enero	9,2	7,8	13,7	31,4	14,4	19,9	32,3	7,3	7,2	11,2	11,2	12,2	13,6	22,5		
Febrero	8,3	6,4	13,0	30,5	13,1	13,9	20,7	6,7	5,6	10,3	11,1	12,0	12,9	21,7		
Marzo	6,8	6,2	9,4	31,0	11,7	14,0	20,6	34,6	5,9	5,6	8,2	10,9	11,9	12,8	13,7	23,1
Abril	6,1	5,2	8,2	31,1	1,5	4,2	20,4	32,7	5,6	5,1	7,3	11,2	12,7	12,7	14,1	23,2
Mayo	6,3	6,4	8,3	30,8	11,7	4,7	20,9	32,4	5,7	6,2	7,4	10,9	12,6	12,9	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	12,8	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	12,9	14,9	23,9
Agosto	7,6	5,8	10,0	30,2	10,0	5,1	21,1	33,0	6,2	5,4	8,5	10,5	11,4	12,9	14,7	23,4
Septiembre	8,0	7,7	10,5	30,2	1,3	4,6	20,3	32,3	6,5	6,6	8,9	11,2	11,7	13,0	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	13,1	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	13,2	15,4	23,0
Diciembre	10,3	8,5	13,4	31,0	13,3	14,7	20,3	32,3	7,1	7,6	10,1	10,7	13,4	13,3	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	13,0	14,3	23,3
Febrero	8,2	7,7	10,8	29,8	11,8	5,0	21,3	32,8	6,7	7,2	9,2	10,0	12,0	12,9	14,8	23,9
Marzo	7,3	6,3	9,8	30,0	10,5	4,8	20,7	33,1	6,3	6,2	8,5	9,8	12,2	12,9	15,2	24,2
Abril	7,2	6,7	9,2	29,8	1,0	4,6	21,6	32,9	6,4	6,6	8,3	10,8	12,1	12,5	15,6	24,1
Mayo	8,1	7,1	10,1	29,9	10,9	14,7	21,9	33,1	7,0	7,1	9,1	8,8	12,2	12,5	15,8	24,0
Junio	7,6	7,2	9,9	30,0	11,0	16,9	22,3	32,8	6,7	7,1	9,0	10,4	12,4	12,4	15,7	24,0
Julio	7,3	7,0	9,6	29,7	10,8	4,6	21,5	32,9	6,7	7,0	8,8	9,7	12,0	12,4	15,6	24,4
Agosto	7,2	7,2	9,4	29,5	10,7	6,9	21,2	34,1	6,6	7,0	8,9	9,1	11,8	12,4	15,8	24,7
Septiembre	7,9	8,2	10,0	29,2	1,5	5,3	21,6	33,1	6,9	7,9	9,4	8,9	11,9	12,5	15,4	24,0
Octubre	8,4	8,9	10,8	29,4	12,5	14,3	21,6	33,4	7,2	8,0	9,9	8,3	12,5	12,4	15,9	24,1
Noviembre	10,6	11,1	15,3	30,6	16,6	14,2	21,2	33,1	8,3	8,5	11,9	8,5	13,5	12,3	16,2	24,3
Diciembre	12,3	13,3	16,9	31,9	18,1	14,4	21,4	32,7	9,2	11,5	13,8	9,4	15,0	12,5	15,5	23,8
2001																
Enero	8,7	7,2	11,6	30,5	12,5	15,2	21,5	33,2	7,5	7,6	10,5	8,6	12,8	12,4	16,2	24,3
Febrero	6,6	5,7	9,0	30,1	10,8	5,8	20,5	33,6	6,2	5,7	8,4	8,9	12,2	12,4	15,6	24,7
Marzo	10,8	22,8	17,3	33,1	34,3	6,6	19,4	34,5	6,9	10,1	11,3	9,3	16,5	12,2	14,8	25,7
Abril	13,7	14,3	23,8	34,8	1,9	6,0	22,3	33,1	8,6	9,2	14,8	9,4	14,7	12,3	15,4	24,6
Mayo	13,6	9,3	22,4	37,9	16,8	15,9	22,2	33,3	9,2	8,1	15,7	20,1	13,8	12,1	15,1	25,0
Junio	11,0	8,1	16,8	36,6	13,9	15,3	20,1	33,4	8,3	5,3	12,9	22,1	12,8	11,9	15,7	24,6
Julio	21,2	48,3	36,2	46,0	41,1	5,1	22,3	35,0	10,6	13,6	19,8	23,6	24,7	12,1	15,6	26,2
Agosto	25,8	20,4	38,6	45,4	30,8	5,1	22,9	35,6	13,8	10,2	26,1	20,9	13,0	17,0	27,5	
Septiembre	21,6	11,4	32,9	44,3	2,1	5,0	22,5	35,5	12,5	9,4	22,1	25,4	18,1	12,2	18,2	27,7
Octubre	21,7	20,0	32,6	44,0	30,8	16,0	17,3	36,8	12,1	10,9	19,8	22,1	18,8	12,6	18,1	27,5
Noviembre	31,9	80,8	50,0	54,9	70,3	5,0	22,5	35,6	13,7	45,4	21,1	41,0	48,0	13,2	19,0	27,1
Diciembre	7,4	n/d	46,8	30,0	16,8	14,8	32,1	32,1	8,6	17,7	25,8	32,1	18,2	13,0	18,8	26,2

Mercado de Capitales

-fin de mes-

	Jul-01	Ago-01	Sep-01	Oct-01	Nov-01	Dic-01
I. Principales Indicadores						
Riesgo Soberano - puntos básicos-	2.226	1.684	1.823	2.162	3.372	4.372
Indices de Precios de Acciones						
Indice Merval	321	320	244	225	202	295
Indice Burcap	644	649	547	526	540	811
II. Mercados de Valores						
Volumen Negociado Promedio Mensual de Saldos Diarios - en millones -	550	477	287	351	284	65
Acciones	41	35	24	24	21	19
Títulos Públicos	507	439	254	322	255	39
Obligaciones Negociables	3	3	9	4	8	6
Capitalización de Mercado - en millones -	196.851	196.939	175.303	170.722	172.209	221.782
Acciones	147.099	146.129	128.526	129.255	141.515	192.499
Obligaciones Negociables MAE	4.157	4.000	4.153	4.091	3.767	3.770
Títulos Públicos Nacionales MAE	45.595	46.810	42.624	37.376	26.927	25.513
En moneda nacional	1.374	1.355	1.289	1.110	742	662
En dólares estadounidenses	44.221	45.455	41.335	36.266	26.185	24.851
III. Fondos Comunes de Inversión						
Patrimonio Neto Total - en millones -	6.662	7.338	7.463	6.516	4.981	3.829
Renta Variable	311	292	214	199	203	241
Renta Fija	980	963	896	774	582	496
Plazo Fijo	4.532	5.157	5.443	4.834	3.631	2.648
Mixtos	242	230	197	172	157	159
Cerrados	121	108	107	87	86	85
Fondos de dinero	476	588	606	450	322	200
Rentabilidad Total - en % efectivo anual -	-13,9	17,2	-0,3	-4,2	-8,5	26,4
Renta Variable	-73,5	-36,8	-88,1	-23,4	34,2	2541,2
Renta Fija	-65,8	74,3	5,5	-65,3	-84,7	-24,3
Plazo Fijo	11,8	15,4	11,9	12,1	15,0	10,1
Mixtos	-56,1	29,3	-46,8	-23,0	-15,5	286,8
Cerrados	-11,5	-74,5	-12,5	0,9	-14,9	-5,1
Fondos de dinero	11,9	17,3	13,0	12,1	16,3	12,6
IV. AFJP						
Composición de la Cartera - en millones -	20.689	21.430	20.990	20.698	19.729	20.323
Títulos Públicos	10.223	10.682	10.378	10.005	12.179	13.559
Plazos Fijos	3.533	3.331	3.181	3.554	3.634	2.264
Acciones	2.178	2.188	1.795	1.561	1.471	2.128
Obligaciones Negociables	466	441	435	416	395	352
Otros	4.289	4.789	5.201	5.163	2.050	2.020
Rentabilidad - en porcentaje -	-4,6	-5,3	-6,4	-7,2	-14,5	-11,7

Estados contables de los bancos privados

En millones de pesos

	Dic-98	Dic-99	Dic-00	Oct-01	Nov-01	Dic-01
I. Situación Patrimonial						
ACTIVO	100.202	108.778	119.371	93.993	86.655	83.016
Disponibilidades	5.779	5.608	5.989	8.920	6.690	7.992
Títulos Públicos	9.406	11.099	9.419	9.722	3.418	3.306
Títulos Privados	486	410	563	444	473	475
Préstamos	53.826	56.916	56.035	48.977	52.488	52.370
Al sector público	4.173	6.389	8.172	7.123	12.738	13.577
Al sector financiero	2.443	2.823	2.760	2.444	1.697	1.920
Al sector privado no financiero	47.209	47.705	45.103	39.409	38.054	36.872
Adelantos	10.609	9.617	7.732	6.156	5.727	5.620
Documentos	12.133	11.399	11.102	8.993	8.370	8.164
Hipotecarios	6.864	10.581	11.274	11.020	10.788	10.513
Prendarios	3.218	2.933	2.465	1.894	1.859	1.810
Personales	3.661	3.201	3.286	3.079	2.965	2.874
Tarjetas de crédito	3.154	3.230	3.413	3.257	3.170	3.177
De títulos públicos y privados	150	28	92	11	8	7
Otros	6.990	6.153	5.241	4.480	4.611	4.072
Intereses devengados	429	563	497	519	556	634
Previsiones sobre préstamos	-2.483	-3.119	-3.248	-3.483	-3.608	-3.943
Otros créditos por intermediación financiera	25.485	30.285	42.696	21.256	18.922	14.435
Participación en otras sociedades	1.419	1.371	1.651	1.746	1.751	1.716
Otros activos	6.285	6.210	6.267	6.410	6.522	6.665
PASIVO	90.285	96.474	107.193	81.818	74.641	71.406
Depósitos	51.934	54.447	57.833	49.969	45.766	44.952
De títulos públicos y privados	593	995	731	419	159	103
Otras obligaciones por intermediación financiera	35.881	39.045	46.271	28.582	25.726	23.160
Obligaciones interfinancieras	2.075	2.146	2.293	2.142	1.392	1.500
Obligaciones con el BCRA	359	274	83	23	134	1.725
Obligaciones negociables	4.061	4.990	4.939	3.990	3.822	3.785
Líneas de préstamos con el exterior	6.478	6.680	5.491	4.780	4.904	4.553
Obligaciones subordinadas	1.318	1.683	1.668	1.780	1.756	1.699
Otros pasivos	1.152	1.299	1.420	1.487	1.393	1.594
PATRIMONIO NETO	9.917	12.304	12.178	12.175	12.014	11.609
II. Rentabilidad						
Resultado por intereses	3.568	3.819	3.598	272	294	304
Resultado por servicios	2.500	2.598	2.554	244	204	182
Resultado por activos	592	908	1.232	118	39	-144
Gastos de administración	-5.038	-5.326	-5.263	-465	-438	-407
Cargos por incobrabilidad	-1.372	-1.872	-2.173	-180	-263	-534
Cargas impositivas	-314	-368	-379	-40	-35	-30
Impuesto a las ganancias	-269	-386	-393	-17	15	38
Diversos y otros	730	896	917	141	146	229
RESULTADO TOTAL	398	269	93	75	-38	-361
III. Financiaciones y Calidad de la Cartera Creditoria						
Financiaciones	56.627	60.602	60.570	52.229	53.600	-
Cartera irregular	3.835	4.631	5.028	5.300	5.350	-
Cartera irrecuperable	1.083	1.627	1.845	1.634	1.628	-
Previsiones sobre financiaciones	2.526	3.212	3.404	3.646	3.680	-
Créditos irrecuperables en cuentas de orden	2.510	3.273	4.034	4.651	4.613	-
IV. Capitales Mínimos						
Activos brutos	115.173	119.928	120.792	88.255	87.495	-
Activos ponderados por riesgo	68.870	64.759	64.846	60.087	59.834	-
Exigencia de capital por riesgo de crédito y tasa de interés	8.034	7.714	7.760	7.352	7.319	-
Exigencia de capital sin riesgo de tasa de interés	8.034	7.592	7.619	7.093	7.063	-
Exigencia de capital por riesgo de tasa de interés	-	122	141	259	256	-
Exigencia adicional por defecto de colocación de deuda	4	38	26	0	0	-
Exigencia adicional por función de custodia y/o agente de registro	-	43	52	45	37	-
Exigencia de capital por riesgo de mercado	65	69	84	22	11	-
Exigencia de capital total	8.103	7.864	7.922	7.419	7.367	-
Integración de capital	10.085	12.233	11.671	11.570	11.37	-
Patrimonio neto básico	9.573	12.004	12.206	11.620	11.480	-
Patrimonio neto complementario	1.872	1.801	1.396	1.908	1.825	-
Cuentas deducibles	-1.364	-1.572	-1.931	-1.959	-1.968	-
Variación diaria del precio de los activos y reposiciones de capital	-8	32	40	-10	-9	-
Exceso de integración por riesgo de crédito y tasa de interés	2.051	4.519	3.911	4.218	4.018	-
Exceso de integración total	1.982	4.369	3.749	4.151	3.970	-

Nota: Cifras sujetas a revisión.

Desde marzo de 1999, el grupo de bancos privados incluye al Banco Hipotecario S.A..

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.

f) El índice de perspectivas económicas se refiere al *Economic Sentiment Indicator*, elaborado por la *European Comisión*. Este es una medida compuesta, en la cual se les da igual ponderación al indicador de confianza industrial y al indicador de confianza del consumidor, mientras que el indicador de confianza del sector de la construcción y el índice de precios de acciones reciben la mitad de la ponderación de los dos anteriores. Abarca los siguientes países: Bélgica, Dinamarca, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Holanda, Portugal, Finlandia, Reino Unido y Grecia. Fuente: Bloomberg.

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" 3344 – 10/10/01

Se fija un aforo del 10%, a partir del 11.10.01 para la operatoria de pases activos para el BCRA, contra entrega de títulos públicos nacionales nominados en moneda extranjera que coticen habitualmente en los mercados institucionalizados.

Comunicación "A" 3350 – 26/10/01

A partir de noviembre de 2001, la norma sobre requisitos mínimos de liquidez suspende la inclusión de las cartas de crédito stand-by como concepto admitido para su integración.

Comunicación "A" 3354 – 5/11/01

La tenencia de Letras de Cancelación de Obligaciones Provinciales (LECOP) se excluye de las disposiciones sobre limitaciones en materia de financiamiento al sector público no financiero. La suma de las tenencias de LECOP y Letras de Tesorería para Cancelación de Obligaciones de la Provincia de Buenos Aires (Patacones), no podrán exceder el 2,5% de la responsabilidad patrimonial computable. Asimismo, se establece que las entidades podrán recibir LECOP en pago de préstamos personales, hipotecarios para la vivienda y prendarios, siempre que el titular de la obligación sea un agente activo o pasivo de la Provincia y se trate de un tenedor original de los títulos.

Comunicación "A" 3355 – 7/11/01

Dispone que tanto los requisitos mínimos de liquidez como efectivo mínimo, se computen para el período noviembre 2001 - enero 2002 en una posición trimestral. La exigencia e integración se calcula sobre el promedio resultante de dividir la suma de los saldos diarios de los conceptos comprendidos, registrados en ese lapso, por la cantidad total de días del trimestre. Asimismo, la integración mínima diaria de los requisitos mínimos de liquidez no puede ser inferior al 60% de la exigencia.

Comunicación "A" 3357 – 9/11/01

A partir de la posición trimestral de la integración de los requisitos mínimos de liquidez, se reducen los límites máximos para los activos externos (a excepción de cuentas corrientes de entidades en el BCRA y cartas de crédito "stand-by"), a un 10% de la exigencia.

Comunicación "A" 3358 – 9/11/01

Se establece en 0,03% el aporte que las entidades financieras deben destinar al Fondo de Garantía de los Depósitos (FGD) que administra SEDESA (anteriormente era del 0,015%). Asimismo se modificó la metodología de cálculo, tomando en cuenta sólo las tasas de interés promedio pagadas por depósitos a plazo fijo y saldos de cuentas a la vista de hasta \$100.000.

Comunicación "A" 3361 – 13/11/01

Se permite para el trimestre noviembre 2001/enero 2002, integrar la exigencia de efectivo mínimo en pesos con saldos de la cuenta corriente en dólares abierta en el BCRA, sin que supere el 70% de su exigencia. Con similar condición, se admite integrar los requisitos mínimos de liquidez con los saldos de la cuenta corriente en pesos abierta en el BCRA.

Comunicación "A" 3365 – 22/11/01

Se establece que los depósitos a plazo fijo, aceptaciones, pases pasivos, cauciones y pases bursátiles de títulos valores, obligaciones negociables, cuya retribución supere en más de un punto porcentual la tasa de referencia calculada en función de la encuesta de tasas por depósitos a plazo fijo de 30 a 59 días en pesos o dólares, por importes de hasta \$100.000, tendrán una exigencia de requisitos mínimos de liquidez y efectivo mínimo del 100%. Igual tratamiento se estableció para los depósitos a la vista cuya retribución supere el 50% de esa tasa de referencia.

Comunicación "A" 3366 – 22/11/01

Se excluye de las limitaciones establecidas en las normas sobre "Financiamiento al sector público no financiero" a las financiaciones instrumentadas mediante "Préstamos Garantizados" que las entidades financieras reciban en canje, en el marco del Decreto 1387/01 del 1/11/01 (Reducción de la deuda Pública y provincial, saneamiento y capitalización del sector privado).

Se dispone también que el importe de la asistencia crediticia resultante del canje de títulos públicos no se tome en cuenta a los fines de la aplicación de los límites máximos prestables en función de la RPC.

Se adopta un tratamiento específico en orden a la neutralidad del canje en materia de exigencia de capital mínimo por riesgo de crédito y de tasa de interés. Así, las entidades que canjeen instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno por Préstamos Garantizados con motivo de la operación de canje de deuda a que se refiere el Decreto 1387/01, podrán aplicar a los fines de la determinación de la exigencia de capital mínimo por riesgo de crédito, la "modified duration" ("md") que corresponda a los instrumentos entregados, admitiéndose la tasa de ponderación de riesgo del 0% para el caso de que esos instrumentos tengan origen en financiaciones otorgadas con anterioridad al 1.6.00.

Se establece, además, que la diferencia positiva entre el valor nominal de los "Préstamos Garantizados" y el valor contable de los títulos entregados en canje debe reflejarse en una cuenta regularizadora del activo habilitada al efecto.

Comunicación "A" 3370 – 27/11/01

Se permite que las entidades financieras puedan cancelar anticipadamente los depósitos a plazo fijo intransferibles de títulos valores públicos nacionales, siempre que haya sido explícitamente solicitado por los titulares con la finalidad de participar en el canje de deuda pública nacional a que se refiere el Decreto 1387/01, que hayan transcurrido como mínimo 30 días desde la fecha de su constitución y que se trate de títulos elegibles para el mencionado canje.

Comunicación "A" 3372 – 1/12/01

Se transcribe el Decreto 1570/01 del 3/12/01 "Reglas a las que ajustarán sus operatorias las entidades sujetas a la SEFyC del BCRA".

Comunicación "A" 3376 – 5/12/01

Se permite a las entidades financieras captar depósitos a plazo fijo, cuya retribución - total o parcialmente - consista en la entrega de un vale para adquirir automóviles 0 km.. Los depósitos deben formalizarse por un plazo mínimo de 365 días y por un importe igual o superior a \$ ó US\$30.000.

Comunicación "A" 3377 – 5/12/01

Lineamientos a los que deben ajustarse las entidades financieras a los efectos de su operatoria, de acuerdo con lo establecido en el Decreto 1570/01.

Las medidas más relevantes son las siguientes: i) permitir que se continúen realizando normalmente operaciones de cambio entre pesos y dólares tal como se establece en la Ley de Convertibilidad; ii) los préstamos que se otorguen a partir del 3 diciembre deberán ser otorgados en dólares, al igual que las refinanciaciones. Los préstamos en pesos vigentes hasta entonces se pueden convertir a dólares con el consentimiento del deudor.

Las tasas por los nuevos depósitos a plazo fijo, cajas de ahorro y cuentas corrientes en pesos, no pueden ser superiores a las que se ofrezcan por los mismos depósitos en dólares (rige solamente para los depósitos constituidos a partir del 3 de diciembre de 2001). Las entidades no pueden cobrar comisiones por las operaciones de cambio entre pesos y dólares, siempre que se realicen a través de cuentas abiertas en entidades financieras.

Las extracciones de efectivo no pueden superar los \$250 o US\$250 semanales, por titular o titulares que actúen en forma conjunta o indistinta de la totalidad de cuentas en cada entidad; se permite la realización de transferencias electrónicas gratuitas, dentro de la misma entidad o entre entidades, entre cuentas de un mismo o distinto titular. No se incluyen dentro de estos límites el pago de consumos o gastos mediante tarjetas de débito, libramiento de cheques, débitos automáticos y los resultantes de saldos de tarjetas de crédito. Los clientes pueden solicitar la emisión de cheques de las propias entidades para su entrega a terceros.

Se prohíben las transferencias al exterior, con excepción de las que correspondan a operaciones de comercio exterior, al pago de gastos o retiros que se realizaran en el exterior a través de tarjetas de crédito o débito emitidas en el país, o la cancelación de operaciones financieras o por otros conceptos, pero en este último caso sujeto a que las autorice el BCRA. Se prohíbe, además, la exportación de billetes y monedas extranjeras, salvo que se realicen a través de entidades sujetas a la SEFyC o fueran inferiores a US\$1.000.

Comunicación "A" 3378 – 5/12/01

Define los alcances de las disposiciones del Art. 2º inc. b) del Decreto 1570/01. En tal sentido, establece que se entenderán exceptuadas de las limitaciones previstas para las transferencias al exterior a las vinculadas con operaciones de comercio exterior que cuenten o hayan contado en su tramitación con intervención directa de una entidad financiera y se relacionen con importación de bienes, incluyendo los servicios asociados a su adquisición o con gastos de fletes, seguros, gastos y otros pagos vinculados a operaciones de importación y exportación, a cargo del importador o exportador.

Asimismo, señala que también se encuentran exceptuadas de la prohibición las transferencias al exterior que realicen las empresas administradoras para atender los gastos y consumos de las tarjetas de crédito y consumos y retiros, con imputación a cuentas de depósito mediante tarjetas de débito emitidas en el país y efectuados en el exterior.

Dispone que las entidades financieras intervenientes serán responsables por la genuinidad de las transacciones y su correcto encuadramiento en el régimen.

Comunicación "A" 3381 – 7/12/01

Se modifican los alcances del Decreto 1570/01 en la operatoria de las entidades financieras, reglamentando lo dispuesto en el Decreto 1606/01. Entre otras cosas establece que: i) se permite retirar \$250 por semana, en efectivo, de las cuentas de depósito, cualquiera sea su clase, por titular o titulares indistintos en cada entidad financiera; ii) se encuentran excluidos de la limitación, los retiros en efectivo correspondientes a sueldos acreditados en cuentas de depósitos (incluidas cuentas corrientes y cajas de ahorro), con un tope mensual máximo de \$1.000. Tampoco quedan alcanzados por la restricción, los fondos depositados en efectivo a partir del 3 de diciembre de 2001, así como también los retiros que sean necesarios para hacer frente al pago de personal en los casos en que la ley así lo dispone; el pago de haberes de retiro y jubilaciones y los cheques emitidos contra cuentas oficiales de la Nación y provincias en la medida que no superen los \$250. Las transferencias desde el exterior cuyos beneficiarios sean personas físicas o jurídicas podrán ser abonadas en efectivo.

Comunicación "A" 3382 – 7/12/01

Reglamenta el régimen de autorización previa de las transferencias al exterior que prevé el art. 2º, inc. b) del Decreto 1570/01.

Se encuentran comprendidas en este régimen las transferencias vinculadas al comercio exterior no excluidas por la Comunicación "A" 3378 como, por ejemplo, el pago anticipado al despacho a plaza de mercadería en operaciones de importación por cartas de crédito documentario o por operaciones de exportación e importación en cuya tramitación no haya intervenido una entidad financiera.

Asimismo, se prevé un mecanismo de autorización automática del BCRA para, por ejemplo, las transferencias ordenadas por las representaciones diplomáticas o consulares, organismos internacionales, las misiones especiales y los órganos bilaterales o multilaterales.

Están sujetas a autorización de esta Institución, entre otras operaciones, la cancelación de prefinanciación de exportaciones cuyos embarques hayan sido oficializados hasta el 5.12.01, las remesas de fondos provenientes de la cancelación de depósitos e inversiones a plazo, cuentas corrientes o cajas de ahorros, remesas de fondos provenientes de bienes en el país, gastos de tratamientos médicos y compras de medicamentos en el exterior, etc.

Por último, se encuentran excluidas, entre otros conceptos, las remesas de fondos ingresados al país con posterioridad al 3.12.01 que fueron imputados a cuentas de depósitos abiertas a nombre de personas físicas o jurídicas, sujeto a determinados requisitos.

Comunicación "A" 3385 – 7/12/01

Reglamenta algunos aspectos contables relacionados con el Decreto 1387/01. En lo pertinente al "Saneamiento y capitalización del sector privado", establece que los títulos recibidos por cancelación de financiaciones se incorporarán por su valor de costo, el que será el mayor entre: i) el importe adeudado por el deudor a la fecha de la cancelación neto de la previsión por riesgo de incobrabilidad constituida sobre él, y ii) el valor de mercado de los títulos. En este caso se deberá reconocer el correspondiente recupero de previsiones.

Comunicación "A" 3387 – 7/12/01

Se establece una exigencia de efectivo mínimo del 75% sobre el promedio mensual del incremento diario que se registre en los depósitos (a la vista y a plazo), en el período del 3/12/01 al 31/1/02, respecto al nivel verificado el 30/11/01. Con relación a los requisitos mínimos de liquidez, se establece que desde el 10/12/01 y hasta el 31/1/02, en ningún día del mes, la suma de los saldos de los conceptos admitidos, registrados al cierre de cada día, podrá ser inferior al 75% del requisito total determinado en octubre de 2001.

Comunicación "A" 3394 - 13/12/01

Conforme a lo dispuesto en los Decretos N° 1606/01 y 1638/01, a partir del 6 de diciembre de 2001, se exige que los exportadores ingresen mediante acreditación en cuenta de depósito abierta a su nombre los fondos originados en las operaciones de exportación, sin obligación de negociar las divisas.

Por otra parte determina que, a partir del 1.1.02, solo se podrán tramitar transferencias al exterior vinculadas a operaciones de importación que cuenten con la intervención de una entidad financiera.

Comunicación "A" 3398 – 14/12/01

Reglamenta el Decreto 1387/01. Establece que los deudores de entidades financieras y de fideicomisos financieros comprendidos en la Ley 21.526 y complementarias, clasificados en situación 1, 2, 3, 4 ó 5 a agosto de 2001, siempre que no registren deudas fiscales exigibles ni determinadas al 30.9.01 con la AFIP, pueden cancelar total o parcialmente hasta el 28.2.02 las deudas que registren al 2.11.01, con más los accesorios hasta su efectiva cancelación mediante títulos valores públicos nacionales. Los clientes clasificados en situación 1, 2 ó 3 deben requerir la previa conformidad del acreedor para cancelar sus deudas.

Por otra parte, establece que los deudores en situación irregular de fideicomisos financieros constituidos en el marco del artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras, clasificados en categoría 6 a agosto de 2001, siempre que no registren deudas fiscales exigibles ni determinadas al 30.9.01, pueden cancelar sus deudas con los citados fideicomisos mediante la entrega de títulos valores públicos nacionales. Los deudores en situación regular pueden efectuar la cancelación de deudas con esos fideicomisos con la previa conformidad de los pertinentes beneficiarios.

Los títulos valores públicos nacionales que las entidades financieras y los fideicomisos financieros, reciban en cancelación de deudas de los clientes, se registran al valor contable del crédito cancelado al 2.11.01, neto de previsiones por riesgo de incobrabilidad, con más los intereses cuyo devengamiento se hubiera interrumpido, en la medida en que dicho valor sea superior al valor de mercado de los mencionados títulos y siempre que éstos se destinen al canje por Préstamos Garantizados en los términos del Decreto 1387/01. Cuando el valor contable de la deuda que el cliente cancele sea de un importe igual o inferior al valor de mercado de los títulos entregados, su incorporación se efectuará a este último valor, sin perjuicio de la facultad de optar por el canje por Préstamos Garantizados. Adicionalmente, en caso de que el importe de los préstamos que se den por cancelados sea mayor que el valor técnico de los títulos entregados, la diferencia resultante (quita) se contabilizará como pérdida en cuentas de resultados.

Comunicación "A" 3399 – 14/12/01

Se establece que las entidades financieras podrán abrir "Cuentas especiales para depósitos en efectivo", las que no estarán alcanzadas por las limitaciones de retiros establecidas en el Decreto 1570/01 y sus normas complementarias.

Comunicación "A" 3401 – 17/12/01

Transitoriamente, se establece para los requisitos mínimos de liquidez, que entre el 10.12.01 y 31.1.02, en ningún día del mes, la suma de los saldos de los conceptos admitidos, al cierre de cada día podrá ser inferior al 60% del requisito determinado en noviembre 2001. A partir de febrero 2002, ese porcentaje se incrementa al 75%. Asimismo se estableció una exigencia de efectivo mínimo de 75% sobre el promedio mensual del incremento diario registrado en depósitos a la vista y a plazo, en el período 3.12.01-31.01.02, respecto del nivel verificado el 30.11.01.

Comunicación "A" 3404 – 17/12/01

Se autoriza incrementar en \$500, con carácter de excepción al límite establecido por los Decretos 1570/01 y 1606/01, para los retiros mensuales en efectivo correspondientes a sueldos y haberes previsionales para diciembre de 2001.

Comunicación "A" 3417 – 28/12/01

A partir de enero 2002, se disminuye en 6 puntos las exigencias de requisitos mínimos de liquidez. Asimismo se establece en 12,5% (antes era del 18,5%) la tasa de exigencia sobre los conceptos comprendidos en la norma de efectivo mínimo.