

Buenos Aires, 27 de noviembre de 2002

Señor Presidente de la Honorable Cámara de Senadores,
Señor Presidente de la Honorable Cámara de Diputados,
Señores Senadores,
Señores Diputados,

Habiendo asumido la presidencia del Banco Central de la República Argentina en junio del año 2002 y en consonancia con lo establecido en el artículo 10, inciso i) de su Carta Orgánica -que requiere que su Presidente presente un informe anual sobre las operaciones del Banco Central al Poder Legislativo- elevo a la consideración del Honorable Congreso de la Nación el presente Informe sobre las actividades que ha desarrollado la Institución que presido en el transcurso del año 2001, período durante el cual su presidencia fue ejercida por el Dr. Pedro Pou hasta fines del mes de abril y por el Sr. Roque Maccarone posteriormente.

Siguiendo los lineamientos habituales, se presenta en este Informe un análisis de la evolución de la economía y el sistema financiero argentino en el contexto de una economía internacional globalizada. Adicionalmente se detallan los cambios más significativos en las regulaciones prudenciales y en las políticas de monitoreo del sistema financiero implementadas durante el período de referencia. Se analiza la evolución de la estructura del sistema financiero y la reestructuración de cuatro entidades financieras en la que participó este Banco Central siguiendo las pautas de la legislación vigente. Se informa además sobre la administración de las reservas internacionales, el sistema de pagos, las actuaciones en materia judicial y otras actividades relacionadas con la operatoria corriente de esta Institución.

Tal como se detalla en el presente Informe, durante el año 2001 la economía argentina se vio obligada a desenvolverse en un contexto particularmente adverso, culminando el año con una grave crisis económica e institucional. En lo que respecta a los factores de carácter externo, en un escenario global de desaceleración de la actividad económica, menor volumen de comercio y baja en el precio de los commodities, el acceso de las economías emergentes a los mercados internacionales de capital se vio particularmente restringido. En este marco, los atentados terroristas ocurridos el 11 de septiembre en el territorio norteamericano y sus ulteriores consecuencias profundizaron las expectativas negativas sobre la evolución de la economía mundial. Si bien las políticas expansivas de las principales autoridades monetarias contribuyeron a recomponer el panorama internacional hacia fin de año, para ese entonces la coyuntura económica argentina se veía fuertemente condicionada por factores de carácter local.

Durante el período estudiado se profundizó la recesión en la que está inmersa la economía doméstica desde mediados del año 1998, registrándose una caída del 4,4 por ciento interanual en el PBI. El resto de los indicadores macroeconómicos también evolucionó en forma desalentadora, con una importante caída de la demanda interna, cierta deflación y un significativo avance del desempleo. Estos rasgos negativos fueron apenas contrarrestados por cierto repunte en las exportaciones, a pesar del empeoramiento en los términos de intercambio. El menor nivel de actividad y su impacto sobre la recaudación deterioraron sensiblemente la posición fiscal (tanto en la Nación como en las provincias), dando lugar a un recrudecimiento del problema de la dinámica del endeudamiento público y generando una crisis de confianza

en el sistema que no pudo ser despejada a través del "megacanje" de deuda instrumentado durante el mes de junio. Meses más tarde, con serias dificultades para cumplir con los compromisos asumidos frente al Fondo Monetario Internacional, de cara a un mercado internacional de capitales completamente cerrado para la Argentina y con un nivel de riesgo país asimilable al de países en situación de insolvencia, el problema del financiamiento de corto plazo del sector público se tornó crucial. Al volverse prohibitivas las tasas pagadas por deuda de corto plazo, el Gobierno optó por implementar una política de déficit cero, mientras que en el mercado se acentuaban las expectativas de un inminente default soberano y de eventuales modificaciones en el régimen de tipo de cambio.

La incertidumbre reinante a lo largo del año, signada por la falta de credibilidad en la viabilidad de las políticas económicas y una creciente percepción de vulnerabilidad del sistema financiero, se manifestó en una menor demanda por activos financieros domésticos y una marcada inestabilidad en los depósitos. La fuga de depósitos del sector privado no financiero alcanzó un monto anual de casi 20.000 millones de pesos, con picos en los meses de marzo, julio y, particularmente, noviembre. A fines de este último mes, al propagarse los temores en relación a la disponibilidad de los depósitos, se desató una crisis de confianza de rasgos sistémicos que obligó al Gobierno a recurrir a medidas de emergencia. Se impusieron entonces restricciones al retiro de fondos con el fin de evitar la generalización de una crisis bancaria que afectase negativamente a la solvencia del sistema financiero y al valor de los ahorros del conjunto de los depositantes. Estas restricciones agudizaron el convulsionado clima de crisis, dando lugar a una serie de masivos reclamos sociales que desencadenaron en la renuncia del Presidente de la Nación el 20 de diciembre. Posteriormente, ese mismo mes, el Gobierno interino de Adolfo Rodríguez Saá declararía la cesación de pagos de la deuda pública nacional, lo que complicaría aún más la situación de los bancos, en cuyas carteras se venía incrementando la exposición al crédito del sector público.

La evolución negativa de los depósitos y las crecientes restricciones al fondeo por medio del mercado de capitales generaron a lo largo del período considerado graves problemas de liquidez en varias entidades financieras. La mayoría de los bancos se vieron entonces forzados a disminuir el nivel de los préstamos otorgados al sector no financiero, los cuales terminaron registrando una caída anual cercana a los 10.000 millones de pesos. Así, en particular durante el segundo semestre, este Banco Central debió agilizar su accionar flexibilizando de diversas maneras su normativa de efectivo mínimo y requisitos de liquidez y asistiendo financieramente a las entidades a través de pases y redescuentos. A su vez, la política de liquidez diseñada por el Banco Central implicó la ejecución parcial del Programa de Pases Contingentes en el mes de septiembre, con el objetivo de fortalecer las reservas internacionales del sistema. Por su parte, ante los sucesos extraordinarios de fin de año, esta Institución reglamentó una serie de disposiciones para adecuar el funcionamiento de las entidades bancarias al nuevo régimen de restricción al retiro de fondos, creando además un Fondo de Liquidez Bancaria financiado con el aporte de las mismas entidades.

Cabe destacar que, además de las medidas ya mencionadas, se introdujeron a lo largo del año diversas modificaciones al régimen normativo tendientes a adecuarlo a las políticas establecidas por el Gobierno Nacional y a la coyuntura en la que se desenvuelven las entidades financieras. De esta forma a fines del mes de mayo se estructuró un nuevo régimen de encajes para cuentas a la vista y depósitos a plazo, con el fin de elevar el nivel de liquidez de las entidades, tanto para afrontar necesidades operativas como para cubrir riesgos sistémicos. Asimismo, en consonancia con la Ley de Competitividad sancionada en el mes de junio, se estableció un régimen de refinanciación de deudas para las

empresas incluidas en los "Convenios para mejorar la competitividad y la generación del empleo". Se realizaron además una serie de modificaciones al régimen de clasificación de deudores y sus previsiones asociadas con el fin de disminuir las trabas de acceso al crédito para los clientes del sistema bancario. Por último, se flexibilizaron diversas normas con el fin de posibilitar la participación de las entidades en los procesos de canje de deuda propuestos por el Estado Nacional a partir de los meses de mayo y noviembre.

La progresiva crisis de expectativas generó un entorno singularmente negativo para el conjunto de las entidades financieras. Las mismas finalizaron el año afectadas por una severa inestabilidad y un fuerte aumento en los diversos tipos de riesgo bancario, viéndose así debilitada la resistencia que la banca doméstica había demostrado en los últimos años frente a shocks de carácter externo. El deterioro de la calidad de cartera crediticia y los consiguientes esfuerzos de cobertura a través del aumento de las previsiones, sumado a las pérdidas finales relacionadas con la tenencia de activos financieros y el peso de una poco flexible estructura de costos frente a un proceso de contracción del nivel de intermediación bancaria terminaron comprometiendo significativamente la rentabilidad de los bancos, particularmente la de aquellos de mayor envergadura. Por su parte, si bien en términos del régimen normativo prudencial vigente la evolución de los indicadores de solvencia no acusó un fuerte impacto, resulta innegable vulnerabilidad actual de la actividad bancaria y la necesidad de un replanteo estratégico del accionar del sector y su estructura.

Finalmente, es necesario aclarar que el análisis presentado en el presente Informe se centra en los hechos ocurridos hasta diciembre del año 2001, sin abondar en los significativos cambios ocurridos posteriormente. A partir de enero del año 2002, y como consecuencia de la crisis que marcó la implementación del llamado "corralito" y el fin de la Convertibilidad, el sistema financiero doméstico se vio expuesto a una serie de medidas -como ser la implementación de un nuevo esquema cambiario, la reforma de la Carta Orgánica de este Banco Central y de la Ley de Entidades Financieras en pos de una redefinición de la política monetaria y la conversión a moneda local de los activos y pasivos bancarios en forma asimétrica- que lo afectaron profundamente. Al momento de redacción del presente trabajo la instrumentación de nuevas medidas de política económica estaba aún en proceso de definición, siendo por tanto impreciso su impacto final sobre el accionar de la banca.

Este Informe recoge el quehacer del Banco Central en su conjunto, por lo que aprovecho esta oportunidad para agradecer a los integrantes del Directorio y a todos los funcionarios del Banco Central y de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias por la colaboración brindada.



Aldo Rubén Pignanelli

I. La Economía Internacional.....	9
II. La Economía Argentina.....	13
1. La macroeconomía.....	13
Oferta y demanda global.....	14
Sector externo.....	15
Situación fiscal.....	18
2. El mercado de capitales.....	19
Evolución de los mercados.....	20
Riesgo soberano.....	22
Mercado de bonos y acciones.....	23
Inversores institucionales.....	25
3. Principales desarrollos monetarios.....	26
4. Sistema bancario.....	33
Situación patrimonial.....	33
Financiaciones y calidad de la cartera crediticia.....	37
Rentabilidad.....	40
Solvencia.....	43
5. Financiamiento del sector público nacional a través de los mercados.....	46
III. Política y Régimen Prudencial.....	49
1. Regulación prudencial y otras normas.....	49
Regulación prudencial.....	49
Nuevo régimen de encajes.....	49
Capitales mínimos.....	51
Cuenta corriente.....	52
Caja de ahorros.....	52
Cuentas especiales para depósitos en efectivo	
-en pesos o dólares estadounidenses-.....	52
Operaciones activas.....	53
Refinanciación de deudas para empresas	
comprendidas en los "Convenios para mejorar	
la competitividad y la generación de empleo".....	53
Clasificación de Deudores y Previsiones Mínimas	
por riesgo de incobrabilidad.....	54
Caja de ahorros previsional.....	55
Depósitos e inversiones a plazo Incorporación del Euro.....	55
Garantías.....	55
Operaciones de venta o cesión de cartera.....	56
Aplicación del sistema de seguro de garantía de los depósitos.....	56
Bonos de cancelación de deudas provinciales.....	56
Títulos de Deuda Pública Nacional	
Canje por Préstamos Garantizados. Cancelación de deudas.....	57
Decreto 1570/01 y complementarios -	
Restricciones para el retiro de efectivo. Reglamentación.....	57
2. Políticas de monitoreo del sector bancario.....	58
B: Bonos.....	59
A: Auditoría.....	60
S: Supervisión.....	62
I: Información.....	67
C: Calificación.....	70

IV. Estructura del Sistema Financiero	74
1. Evolución de la estructura del sistema financiero	74
2. Reestructuración de entidades	76
Marco normativo.....	76
Artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras	77
Seguro de depósitos	78
Fondo fiduciario de asistencia a entidades financieras y de seguros	79
Transferencia en propiedad fiduciaria (Ley de Fideicomisos).....	80
Entidades reestructuradas o en proceso de reestructuración.....	80
3. Control de Operaciones Especiales.....	84
V. Administración de las Reservas Internacionales	86
1. Composición de la cartera.....	86
2. Administración de las reservas	86
Contexto internacional	86
Administración interna de las reservas	87
Operaciones con títulos públicos argentinos.....	89
Administración externa de las reservas.....	90
Programa de Pases Contingentes.....	92
VI. Sistema de Pagos.....	95
1. Medios de pagos	95
Cámaras electrónicas de compensación.....	95
Medio electrónico de pagos.....	95
Central de registración y liquidación de instrumentos de endeudamiento público (CRYL)	96
2. Compensación de los medios de pago	99
Cambios en el marco normativo	100
3. Billetes y monedas	101
VII. Actuaciones Judiciales del Banco Central	105
1. Administrativo judicial.....	105
2. Asuntos judiciales en lo financiero	105
Juicios ejecutivos de recupero de cartera cedida en garantía de la asistencia crediticia brindada por el Banco Central a entidades financieras	105
Juicios por procesos de quiebra y de intervención judicial de entidades financieras.....	106
Actuación en los comités de acreedores constituidos en los procesos de quiebra de ex entidades.....	106
3. Asuntos Judiciales en lo Institucional.....	106
Juicios ordinarios por cobro de pesos y reclamos por daños y perjuicios promovidos contra el Banco Central.....	106
Acciones de amparo	107
Ejecuciones fiscales promovidas por el BCRA por cobro de multas.....	107
Apelaciones de resoluciones dictadas por el BCRA	108
4. Sector de abogados penalistas	108
Presentación de denuncias penales.....	108
Sentencias condenatorias	109

VIII. Otras Actividades del Banco Central	111
1. Crédito del Banco Central a las instituciones financieras.....	111
Asistencias financieras por iliquidez.....	111
Programa global de crédito a la micro y pequeña empresa: MyPEs II.....	113
Restantes líneas de crédito.....	113
Grupo de control y seguimiento de los contratos de fideicomisos.....	115
Recupero de créditos	116
2. Relaciones Internacionales.....	116
Mercosur.....	116
Fondo Monetario Internacional	117
Banco de Pagos Internacionales	119
Otros temas.....	119
3. Bibliotecas.....	120
4. Personal.....	121
5. Sistemas.....	121
ANEXO 1. Balance General al 31 de diciembre de 2001	123
ANEXO 2. Renovación de autoridades en el Directorio del Banco Central de la República Argentina	173

I. LA ECONOMÍA INTERNACIONAL

El crecimiento de la economía internacional se habría acelerado durante la primera mitad de 2000, liderado por una fuerte y sostenida expansión de la economía estadounidense, una aceleración del crecimiento en las economías europeas y una aún frágil recuperación en Japón. En un contexto internacional favorable y superadas las crisis asiática y rusa, las economías emergentes mejoraron su acceso al financiamiento durante el primer trimestre de 2000 y aceleraron también su ritmo de expansión. Sin embargo, durante la segunda mitad del semestre la volatilidad de los mercados accionarios en los países industrializados y la incertidumbre sobre el curso de la política monetaria en los Estados Unidos afectaron negativamente los spreads de la deuda emergente, particularmente entre los meses de marzo y abril, dando lugar a una retracción en los flujos de capitales hacia estos países, situación que se alivió hacia fines de mayo, luego de que la Reserva Federal aumentara la tasa de Fondos Federales.

De acuerdo con estimaciones del FMI -World Economic Outlook September 2000- los flujos brutos de capitales hacia las economías emergentes totalizaron 73 mil millones de dólares en el primer trimestre del año, aumentando 38 por ciento con relación al cuarto trimestre de 1999. En particular, hubo importantes emisiones de deuda soberana en las economías latinoamericanas, las que explican en gran medida el fuerte aumento registrado en los flujos de capitales brutos hacia la región, los que totalizaron 26,2 mil millones de dólares en el primer trimestre. Sin embargo, en el segundo trimestre, los flujos hacia los mercados emergentes se redujeron 24 por ciento con respecto al primer trimestre, totalizando 55,2 mil millones de dólares. En el segundo trimestre las economías latinoamericanas se vieron particularmente afectadas por esta retracción en el financiamiento externo. Los flujos brutos hacia la región se redujeron un 46 por ciento con relación al primer trimestre del año, totalizando 14 mil millones de dólares en el trimestre.

De acuerdo a las proyecciones del FMI -World Economic Outlook September 2000- los flujos netos de capitales privados hacia las economías emergentes totalizarían 36,4 mil millones de dólares en el primer trimestre del año, registrándose una fuerte disminución con relación a 1999, cuando totalizaron 67,4 mil millones de dólares. Dicha caída se explica principalmente por importantes repagos de deuda y una leve caída en los flujos de inversión directa. Si bien persiste cierto riesgo de que factores externos, como un aumento en la volatilidad de los mercados accionarios de las economías industrializadas, o un rebrote de la inflación en estos países debido a un aumento en el precio del petróleo, pudieran afectar negativamente los flujos de cartera hacia los países emergentes, las proyecciones del FMI pronostican una importante recuperación en 2001, proyectándose que los flujos netos hacia dichos países totalicen 116 mil millones de dólares en ese año, nivel similar al de 1997.

Por otro lado, los precios de los bienes básicos tuvieron comportamientos dispares, afectando en forma desigual a las economías emergentes según la composición de sus exportaciones y el peso del combustible en sus importaciones. Mientras el precio del petróleo aumentó muy por encima de lo esperado, los precios de los bienes agrícolas se han mantenido deprimidos debido a un aumento de la oferta por mejores condiciones climáticas y a una caída en la demanda con destino a la alimentación animal. El precio del petróleo ha estado aumentando más de lo esperado durante 2000, debido a restricciones de oferta y a

8 I. La economía internacional

Principales Indicadores de la Economía Mundial		1998	1999	Proyecciones	
				2000	2001
<i>Tasa porcentual de variación anual</i>	Producto Mundial	2,6	3,4	4,7	4,2
	Economías desarrolladas	2,4	3,2	4,2	3,2
	Principales países industrializados	2,5	2,9	3,9	2,9
	Estados Unidos	4,4	4,2	5,2	3,2
	Japón	-2,5	0,2	1,4	1,8
	Alemania	2,1	1,6	2,9	3,3
	Francia	3,2	2,9	3,5	3,5
	Italia	1,5	1,4	3,1	3
	Reino Unido	2,6	2,1	3,1	2,8
	Canadá	3,3	4,5	4,7	2,8
	Otros países desarrollados	2	4,7	5,1	4,2
	Área del Euro	2,7	2,4	3,5	3,4
	Ec. asiáticas recientemente industrializadas	-2,3	7,8	7,9	6,1
	Países en desarrollo	3,5	3,8	5,6	5,7
	Latinoamérica	2,2	0,3	4,3	4,5
	Precios al consumidor				
	Economías desarrolladas	1,5	1,4	2,3	2,1
	Principales países industrializados	1,3	1,4	2,2	1,9
	Estados Unidos	1,6	2,2	3,2	2,6
	Japón	0,6	-0,3	-0,2	0,5
	Alemania	0,6	0,7	1,7	1,5
	Francia	0,7	0,6	1,5	1,1
	Italia	1,7	1,7	2,5	1,6
	Reino Unido	2,7	2,3	2	2,4
	Canadá	1	1,7	2,3	2,1
	Otros países desarrollados				
	Países en desarrollo	10,1	6,6	6,2	5,2
	Países en transición	21,8	43,8	18,3	12,5
	Tasa de desempleo				
	Economías desarrolladas	6,7	6,3	5,9	5,7
	Principales países industrializados	6,2	6	5,7	5,8
	Estados Unidos	4,5	4,2	4,1	4,4
	Japón	4,1	4,7	5	5,3
	Alemania	9	8,3	7,9	7,6
	Francia	11,7	11,3	9,8	8,8
	Italia	11,8	11,4	10,7	10,1
	Reino Unido	4,7	4,3	3,9	4
	Canadá	8,3	7,6	6,6	6,5
	Otros países desarrollados	8,1	7,3	6,2	5,7
	Área del Euro	9,5	8,8	8	7,5
	Resultado Fiscal / PIB				
	Principales países industrializados	-1,4	-1,1	-0,3	-0,3
	Estados Unidos	-	0,7	1,4	1,5
	Japón	-4,7	-7,4	-8,2	-6,3
	Alemania	-2,1	-1,5	1,6	-1,2
	Francia	-2,7	-1,8	-1,2	0,3
	Italia	-2,8	-1,9	-1,3	-0,9
	Reino Unido	0,2	1,6	3,6	0,8
	Precios de bienes básicos				
	Petróleo	-32,1	37,5	47,5	-13,3
	Bienes Básicos (excluyendo Petróleo)	-14,7	-7,1	3,2	4,5
	Tasas de Interés: LIBOR (6 Meses)				
	Depósitos en Dólares Estadounidenses	5,6	5,5	6,8	7,4
	Depósitos en Yens	0,7	0,2	0,3	0,5
	Depósitos en Euros	3,7	3	4,6	5,1

Fuente: World Economic Outlook (sep-00)

un mayor consumo mundial asociado al sostenido crecimiento de las economías industriales. En 1999 los precios se habían más que recuperado (+37,5 por ciento) de la fuerte caída registrada en 1998 (-32,1 por ciento), continuaron aumentando durante el primer semestre del año 2000 y acumularían, según las proyecciones del FMI, un crecimiento interanual de 45,7 por ciento en 2000. Si bien los países de la OPEP resolvieron en septiembre aumentar la producción en 800 mil barriles diarios, los precios continuaron creciendo después del anuncio. La persistencia de aumentos sostenidos en el precio del petróleo entraña riesgos para la economía internacional, ya que podría afectar el crecimiento y la inflación internacionales.

De acuerdo al escenario básico de las proyecciones del FMI -World Economic Outlook, September 2000- el crecimiento mundial se estimaría en 4,7 por ciento para el 2000, como consecuencia tanto de una mayor expansión de las economías industriales, que aumentarían su tasa de crecimiento de 3,2 por ciento a 4,2 por ciento, como de un mayor crecimiento de los países en desarrollo que crecerían en promedio a una tasa de 5,6 por ciento.

En los Estados Unidos la economía continuó expandiéndose durante la primera mitad de 2000, a una tasa anualizada de 5 por ciento, aunque a un ritmo más moderado que en el segundo semestre de 1999, en que el crecimiento anualizado alcanzó a 7 por ciento. La Reserva Federal continuó manteniendo un sesgo restrictivo y aumentó la tasa de Fondos Federales en 25 puntos básicos en febrero y marzo y en 50 puntos básicos en mayo, aunque no volvió a moverla en las reuniones de junio y agosto. El prolongado ciclo de expansión por el que atraviesa la economía, se ha sustentado en un fuerte aumento de la productividad laboral que limitó el surgimiento de presiones inflacionarias. Sin embargo el mercado laboral ha dado evidencia de presiones de demanda, con una tasa de desempleo decreciente. Esto último, unido a las posibles presiones inflacionarias asociadas a la persistencia de elevados precios del petróleo, hace que no puedan descartarse nuevos aumentos en la tasa de Fondos Federales por parte de la Reserva Federal.

La zona del euro continuó expandiéndose a un ritmo sostenido durante la primera mitad de 2000 y crecería 3,5 por ciento en el año de acuerdo a estimaciones del FMI. La expansión observada en el primer semestre se sustentó en un fuerte crecimiento de las exportaciones, debido a un mayor crecimiento mundial y a la depreciación del euro y fue acompañado por una importante reducción en la tasa de desempleo, que bajaría a 8 por ciento en 2000, comparado con 8,8 por ciento en 1999. En respuesta al riesgo de presiones inflacionarias por el aumento del precio del petróleo, por la fortaleza de las economías europeas y también por la debilidad del euro, el Banco Central Europeo adoptó un sesgo restrictivo en su política monetaria, incrementando en 125 puntos básicos las tasas de interés durante el transcurso del primer semestre del 2000.

La economía japonesa dio signos de recuperación durante el primer semestre del año, en el que el PIB habría registrado una expansión de 4 por ciento anualizado, aunque persisten dudas sobre su sostenibilidad. El consumo privado continúa débil, en respuesta a la elevada tasa de desempleo y a la reestructuración de la economía, lo que estimula el ahorro privado. Un abultado déficit fiscal y una deuda pública creciente limitan las posibilidades de continuar sustentando la expansión de la economía en la inversión pública. La aceleración de las reformas estructurales de la economía, incluyendo el fortalecimiento y la reestructuración del sector bancario y el sector corporativo, parece ser el único camino posible para posibilitar una recuperación sostenida.

10 I. La economía internacional

Las economías latinoamericanas registrarían en promedio una fuerte recuperación en el 2000, luego de que el PIB regional permaneciera casi estancado en 1999. Si bien en el agregado la situación de la región mejoraría sustancialmente, se observan disparidades entre países. En particular, México, Brasil y Chile registrarían tasas de crecimiento significativamente elevadas en relación con otros países de la región.

En cuanto a los tipos de cambio, el euro continuó depreciándose en relación con el dólar. La fuerte y sostenida expansión de la economía estadounidense ha aumentado el apetito de los inversores por los activos financieros en dólares, en detrimento de los activos en euros y también estimulando una posible sobrevaluación de los mismos. Por otro lado, los flujos de capitales hacia los Estados Unidos han estado financiando una fuerte expansión de la inversión en ese país. Ello, sumado a una persistente caída del ahorro privado doméstico, se ha reflejado en un déficit creciente de su cuenta corriente de ese país, que aumentó de 1,75 por ciento del PIB en 1997 a 4,2 por ciento en el primer semestre de 2000. Dependiendo de la efectividad de la política monetaria en los Estados Unidos en desacelerar el crecimiento de la demanda agregada, los desbalances entre las principales economías industriales tenderían a reducirse sin mayores sobresaltos y podría esperarse una corrección en los tipos de cambio.

II. LA ECONOMÍA ARGENTINA

1. La macroeconomía

La economía argentina enfrentó durante el primer semestre del año condiciones externas en general más favorables, aunque los precios de los bienes exportables de Argentina, con excepción del petróleo, continuaron deprimidos y el acceso al financiamiento externo del país se vio algo restringido durante el segundo trimestre. El nivel de actividad comenzó a dar signos, aún débiles, de una incipiente recuperación y el producto creció 0,6 por ciento interanual durante la primera mitad del año. La aceleración del crecimiento de la economía mundial y la recuperación de la economía brasileña favorecieron la expansión de las exportaciones del país, que fueron el componente más dinámico de la demanda agregada, en un semestre en el que la inversión continuó deprimida. En el plano interno, se implementó una reforma tributaria que comenzó a mejorar los ingresos tributarios a partir del segundo trimestre del año. Por otro lado, el sector público encaró un fuerte recorte de gastos y definió la meta anual de déficit del sector público nacional con el FMI, que pasó de 4.700 millones a 5.300 millones de pesos.

Oferta y demanda agregada

Luego de 5 trimestres de caída interanual consecutiva, la demanda agregada aumentó 0,8 por ciento a precios de 1993 en el primer semestre del año. La inversión continuó deprimida, registrando una caída de 4,5 por ciento interanual en igual período, mientras que el consumo, que es generalmente el componente más estable de la demanda agregada, aumentó un 1,7 por ciento interanual durante el primer semestre. Por otro lado, las exportaciones tuvieron un comportamiento más dinámico que el gasto interno, aumentando 2,9 por ciento interanual a precios de 1993.

Con respecto a la oferta agregada, su principal componente, el PIB registró un aumento interanual de 0,6 por ciento durante la primera mitad del año. La producción en los sectores productores de bienes, cayó 0,7 por ciento interanual durante el primer semestre. La actividad del sector construcción fue la más contractiva, registrando una caída de 7,7 por ciento interanual. En cambio, en los sectores productores de servicios hubo una expansión de 1,2 por ciento interanual. Dentro de los últimos, el comercio fue el de mayor caída (1,6 por ciento interanual durante el primer semestre). El sector financiero fue el de mejor desempeño, creciendo 4,1 por ciento en igual período. El otro componente de la oferta

	1998					1999					2000	
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	año	I Trim.	II Trim.
Producto Interno Bruto	6,4	6,7	3,3	-0,6	3,9	-3,0	-5,3	-4,1	0,3	-3,0	0,5	0,8
Importaciones	16,7	14,6	7,3	-3,3	8,4	-11,2	-17,9	-11,1	-3,0	-10,8	0,3	3,3
Consumo	4,9	5,7	2,7	-0,6	3,1	-2,5	-4,9	-4,9	-0,6	-3,2	0,7	2,5
Inversión Interna Bruta	18,6	10,4	4,4	-3,9	6,6	-11,4	-16,4	-4,8	-3,2	-9,0	-2,6	-6,3
Exportaciones	9,3	15,9	11,7	2,8	10,1	-0,3	-2,0	-6,1	4,6	-1,0	3,5	2,4
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Oferta y Demanda Globales	7,6	7,5	3,8	-0,9	4,4	-4,0	-6,7	-5,0	-0,6	-4,1	0,4	1,1

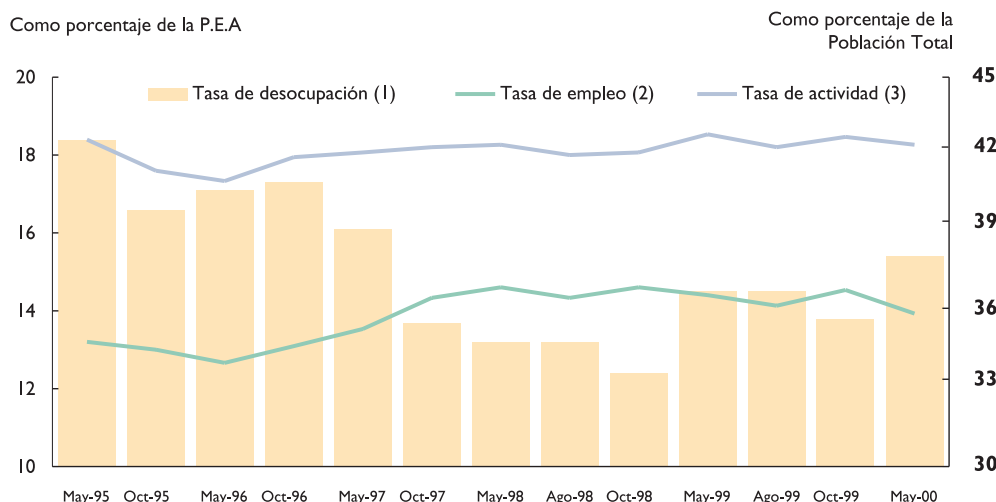
Composición de la Demanda Agregada

*Variaciones porcentuales
interanuales de las
variables a precios
de 1993*

Fuente: Ministerio de Economía

12 II. La economía argentina

Tasa de desocupación



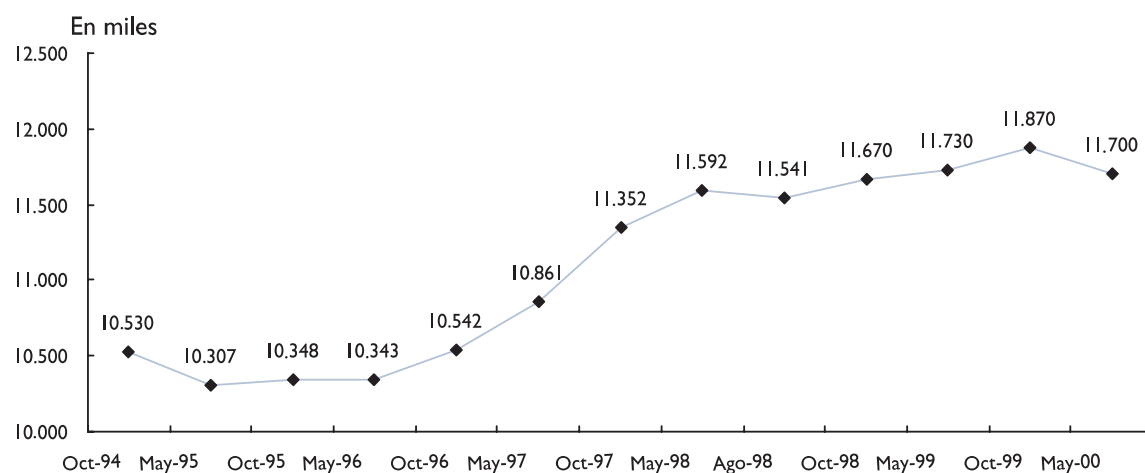
(1) Tasa de desocupación: población desocupada como porcentaje de la PEA.
 (2) Tasa de empleo: población ocupada como porcentaje de la población total.
 (3) Tasa de actividad: población económicamente activa como porcentaje de la población total.
 Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

agregada, las importaciones de bienes y servicios -a precios de 1993- aumentaron 1,8 por ciento interanual durante el primer semestre del año, en consonancia con el leve aumento registrado en el nivel de actividad económica.

Los efectos de la lenta recuperación no se han visto reflejados sobre la tasa de desempleo, que era de 14,5 por ciento en mayo de 1999 y aumentó a 15,4 por ciento en mayo de 2000. Este aumento en la tasa de desempleo que se debió a razones de demanda, ya que hubo una disminución en la tasa de empleo que se redujo de 36,6 por ciento en mayo de 1999 a 35,9 por ciento en mayo del corriente año, como de oferta dado que la tasa de actividad bajo de 42,8 por ciento a 42,4 por ciento en el mismo período.

El nivel de precios respondió a la menor actividad económica con caídas en los precios al consumidor -que disminuyeron 1,1 por ciento interanual en junio-, pero con aumentos en los precios mayoristas, los que registraron un crecimiento interanual de 4,5 por ciento en junio de 2000, reflejando en gran medida la suba del precio del petróleo. En cuanto a los precios implícitos en el PIB, se observa que mientras los precios de los bienes aumentaron

Población ocupada



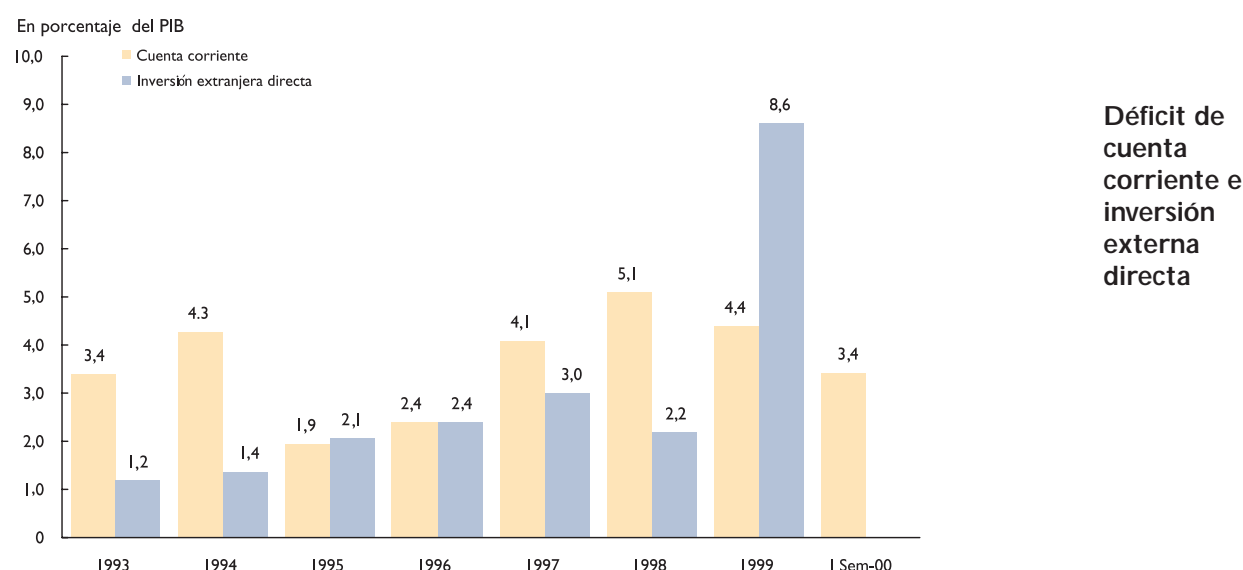
2,4 por ciento interanual, los precios de los servicios registraron un aumento interanual de 0,24 por ciento, reflejando una caída en el precio relativo de la producción no comercializable internacionalmente.

Sector externo

En cuanto al sector externo, el déficit de cuenta corriente fue de 4.628 millones de dólares durante el primer semestre del 2000, 17 por ciento menor al registrado durante el mismo periodo del año anterior. Esta reducción es básicamente consecuencia de la mejora del balance de bienes¹, que pasó de un superávit de 251 millones de dólares en el primer semestre de 1999 a uno de 1.555 millones de dólares en el actual. Dicha mejora se explica por un mayor incremento de las exportaciones (13,2 por ciento interanual) respecto a las importaciones (1,9 por ciento). Los servicios reales fueron deficitarios por 2.307 millones de dólares, por lo que su saldo empeoró en 126 millones de dólares respecto a igual periodo del año anterior. La renta de la inversión fue negativa en 3.954 millones de dólares, disminuyendo en 184 millones de dólares en comparación con el primer semestre de 1999, debido tanto a mayores utilidades y dividendos netos remitidos (94 millones de dólares), como a mayores pagos netos de intereses (90 millones de dólares).

Los ingresos de capitales durante los seis primeros meses del año (incluyendo errores y omisiones) fueron de 5.275 millones de dólares, 666 millones de dólares superiores a los registrados en el primer semestre de 1999. De esta forma, el déficit de cuenta corriente pudo ser cubierto completamente con financiamiento externo, verificándose además, un incremento de 647 millones de dólares en las reservas internacionales.

Los datos sobre el intercambio comercial argentino muestran un aumento interanual de 13,3 por ciento en las exportaciones, las que totalizaron 12.978 millones de dólares en el primer semestre del 2000. Sin embargo, el comportamiento de las importaciones evidencia una lenta recuperación de la economía, con un incremento de 1,9 por ciento interanual (1,2 por ciento por precios y 0,7 por ciento por cantidades), alcanzando a 12.086² millones de dólares.

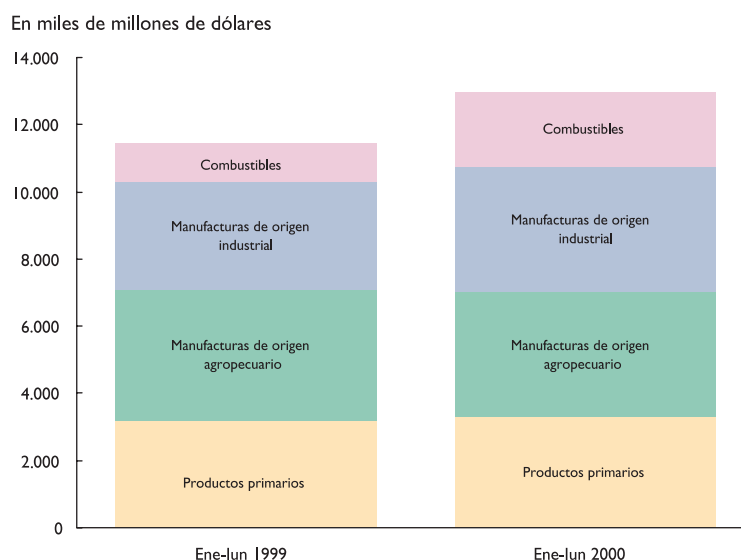


1 Valor CIF

2 Valor CIF. El valor FOB alcanzó 11.424 millones de dólares

14 II. La economía argentina

Exportaciones por grandes rubros

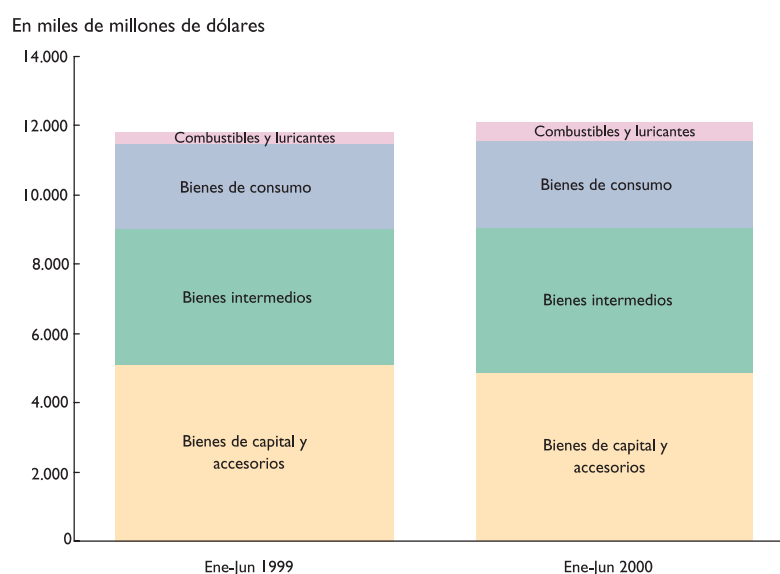


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

El análisis desagregado de las exportaciones por grandes rubros durante la primera mitad del año muestra comportamientos bastante heterogéneos: el valor exportado de las manufacturas de origen industrial (MOI) aumentó 13,1 por ciento interanual (debido a mayores colocaciones en el Nafta, la Unión Europea y el Mercosur), las ventas de productos primarios crecieron 5,1 por ciento, mientras las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) disminuyeron 4,4 por ciento interanual. Las exportaciones de combustibles fueron las de mejor desempeño, con un crecimiento de 94,2 por ciento, impulsado por el alto precio del petróleo.

En cuanto a las importaciones, también hubo comportamientos heterogéneos. Las importaciones de combustibles y lubricantes aumentaron 45,8 por ciento, las de piezas y accesorios para bienes de capital 12,2 por ciento, las de bienes intermedios 5,9 por ciento, los bienes de consumo 1,5 por ciento. Las importaciones de bienes de capital, en cambio, disminuyeron 13,2 por ciento, reflejando una demanda de inversión que no evidencia signos de recuperación. Por otro lado, el aumento en el valor de las compras de combustibles y

Importaciones por uso económico



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

lubricantes es reflejo de una caída en los volúmenes físicos del 19 por ciento, más que compensada por la suba de los precios.

El incremento de los ingresos por exportaciones está fuertemente influido por la mejora de los precios (10,3 por ciento), aunque las cantidades también han verificado un comportamiento positivo (2,7 por ciento). A nivel de grandes rubros, las variaciones interanuales de precios han sido las siguientes: combustibles 112,5 por ciento, MOI 2 por ciento, MOA -1,2 por ciento y productos primarios -2,5 por ciento.

El incremento más pronunciado de los precios de las exportaciones respecto a los de las importaciones significó una mejora de los términos de intercambio del 9 por ciento para nuestro país. De hecho, si hubiese prevalecido los mismo precios que en el primer semestre de 1999, las exportaciones habrían totalizado 11.765 millones de dólares, mientras que las importaciones habrían sumado 11.945 millones de dólares. De esa forma, se hubiera registrado un déficit de 180 millones de dólares, en vez del superávit de 896 millones de dólares efectivamente observado.

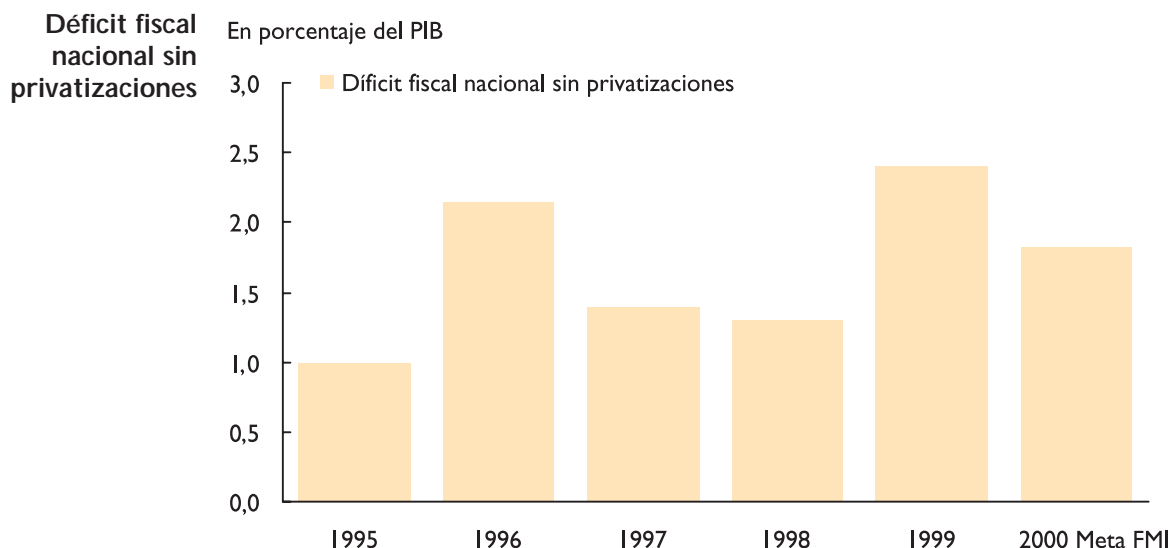
La competitividad externa de la economía argentina, medida por el tipo de cambio real, mejoró durante el periodo bajo análisis. El tipo de cambio real de Argentina con respecto a sus seis principales socios (Brasil, Chile, Estados Unidos, Alemania, Japón e Italia), calculado sobre la base de índices de precios mayoristas, muestra una depreciación real del peso de 2,7 por ciento, comparando el primer semestre del 2000 contra el primer semestre de 1999 (periodo inmediato posterior a la devaluación de la moneda brasileña). La causa principal de la depreciación real de nuestra moneda se halla en la mejora del tipo de cambio real bilateral con Brasil (el peso se deprecia frente al real 12,3 por ciento en términos reales), debido a que el diferencial de tasas de inflación entre Argentina y Brasil más que compensó la apreciación nominal del peso frente a la moneda brasileña (2,5 por ciento). Por supuesto esta mejora fue significativamente inferior a la apreciación del peso producida en el período anterior a raíz de la devaluación de Brasil. Con respecto al dólar, no hubo cambios significativos, ya que las tasas de inflación mayorista en ambos países han sido prácticamente iguales. La comparación con el marco alemán muestra una apreciación real del peso cercana al 11 por ciento, lo que se debe a la continua depreciación nominal que el euro ha venido sufriendo frente al dólar. Por otro lado el peso tuvo una depreciación real de 6,9 por ciento con relación al yen debido a la depreciación nominal del dólar frente a la moneda japonesa.

Situación fiscal

En el primer semestre del año 2000 las cuentas fiscales se vieron afectadas principalmente por la lenta recuperación que experimentó la economía y por la reforma en el sistema impositivo que impactó de manera directa sobre la recaudación. Dicha reforma comenzó a regir a partir de diciembre de 1999 y produjo modificaciones en impuestos tales como: Ganancias, Valor Agregado, intereses pagados y bienes personales entre otros.

El déficit global (incluye el resultado del Banco Central) sin privatizaciones aumentó en un 1,31 por ciento en el primer semestre de 2000 con relación al déficit global del primer semestre de 1999. Este aumento se concentró en el primer trimestre, ya que en el segundo se registró una significativa mejora. El resultado global sin privatizaciones del semestre alcanzó 2.239 millones de pesos, casi 451 millones de pesos por debajo del que establecía la meta con el FMI.

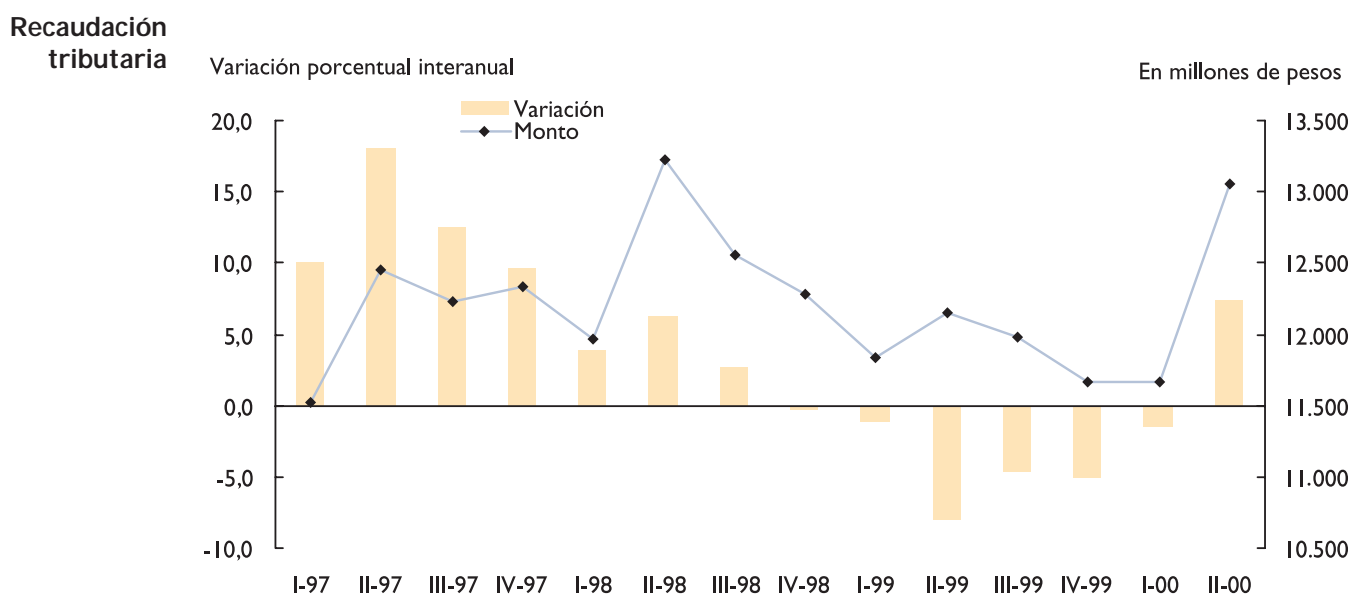
16 II. La economía argentina



Fuente: Ministerio de Economía.

Durante esta primera parte del año 2000 el superávit primario sin privatizaciones fue mayor al de igual período del año anterior en 859,6 millones de pesos, registrando un aumento interanual de 54,8 por ciento. A pesar de ello se observa una fuerte disminución en el superávit primario con privatizaciones que se redujo en 1.710,8 millones de pesos (41,3 por ciento). Este comportamiento se explica por la venta de paquete accionario de YPF en manos del Estado en el primer semestre de 1999, la que generó ingresos extraordinariamente elevados en concepto de privatizaciones y también de ingresos corrientes no tributarios. Estos últimos también deben ser considerados al comparar el déficit global sin privatizaciones y también ingresos corrientes no tributarios, así como al comparar el déficit fiscal sin privatizaciones de los dos períodos.

La recaudación tributaria total aumentó un 3 por ciento interanual en la primera mitad de 2000 con respecto al primer semestre de 1999, debido principalmente a la reforma fiscal. Tanto la recaudación del impuesto al valor agregado (IVA) como la del impuesto a las



Fuente: Ministerio de Economía.

ganancias aumentaron en el período analizado. Lo percibido por la DGI aumentó 3,1 por ciento en el caso del IVA -que se explica por la eliminación de exenciones a la medicina prepaga y al transporte de pasajeros de media y larga distancia- y 18,4 por ciento en el caso del impuesto a las ganancias -explicado principalmente por el incremento en el anticipo a pagar del impuesto determinado en el ejercicio anterior de 9 por ciento a 25 por ciento-. Los ingresos de Seguridad Social cayeron un 5,7 por ciento interanual explicado por la reducción en la alícuota de la contribución patronal así como por una disminución en el número de aportantes al sistema de reparto.

Los recursos de origen nacional transferidos a las provincias en el primer semestre de 2000 sumaron 9.058,4 millones de pesos, 3,3 por ciento superiores a los del primer semestre de 1999, de los cuales 7.971,1 millones de pesos corresponden a transferencias corrientes y el resto a transferencias de capital.

El nuevo acuerdo de stand-by a 3 años acordado con el FMI para el año 2000 establece una meta de 7.500 millones de pesos para el déficit consolidado, con un límite de déficit de 5.300 de pesos para el Sector Público Nacional no Financiero (incluyendo al PAMI) y de 2.200 millones de pesos como una meta indicativa para el déficit agregado de los gobiernos provinciales. El acuerdo también establece metas de déficit consolidado para los años siguientes hasta el 2003, año en el cual debe alcanzarse un presupuesto equilibrado, tanto en el ámbito nacional como provincial. Si bien la meta para el déficit provincial es sólo indicativa, la meta de endeudamiento provincial es restrictiva y establece un límite de 2.200 millones de pesos para el año 2000.

2. El mercado de capitales

Mercado de capitales

Durante el primer semestre de 2000 continuó la alta volatilidad de los mercados de capitales, tanto locales como internacionales. Si bien la percepción de riesgo de toda la región se vio afectada, la pérdida de diferenciación positiva de Argentina respecto a otros países emergentes es una señal que alerta sobre la existencia de factores domésticos adversos, en especial la falta de claros signos de recuperación del nivel de actividad de la economía.

Evolución de los mercados

El año comenzó en un entorno de cautela que frenó la tendencia positiva que venían evidenciando los principales indicadores del mercado de capitales

Entre los factores del ámbito local que influyeron en este comportamiento, se pueden mencionar las dudas sobre la recuperación de la economía y las medidas que podría adoptar el nuevo gobierno para favorecerla. El mes de enero fue el período más incierto, ya que a comienzos de febrero las perspectivas comenzaron a ser más favorables. La firma de un nuevo acuerdo con el FMI a finales de enero, un canje de deuda pública que permitió reducir las necesidades de financiamiento en el corto plazo, y el programa de austeridad fiscal firmado con algunas provincias, junto al envío de la reforma laboral al Congreso dieron señales positivas sobre la futura evolución de la economía. A esto se añadió la mejora de las perspectivas de la calificación de la deuda soberana argentina. Entre principios de febrero y mediados de marzo el riesgo país cayó aproximadamente 70 puntos básicos. Esta tendencia

18 II. La economía argentina

Indicadores del mercado de capitales

Datos a fin de período

	1997	1998	I 99	II 99	III 99	IV 99	I 00	II 00
Acciones								
Número de compañías	129	131	129	126	124	125	91	88
Capitalización de Mercado (mill. de pesos)	58.983	45.292	46.199	52.714	52.824	83.879	84.890	119.251
Volumen Negociado (millones de pesos)	41.188	32.193	4.158	3.598	2.362	2.566	2.652	2.841
Merval (índice)	688	430	419	499	534	550	569	497
Títulos y Bonos del Sector Público (millones de pesos)								
Valor Nominal	73.553	81.506	83.954	86.500	88.396	89.978	91.805	92.813
En moneda local	9.500	7.800	7.660	6.700	6.574	6.390	4.716	4.589
En moneda extranjera	64.054	73.706	76.294	79.800	81.822	83.588	87.089	88.224
Capitalización de Mercado								
En moneda local	6.976	5.216	5.145	4.882	4.652	4.807	3.986	3.584
En moneda extranjera	40.659	42.302	45.619	47.527	48.682	49.718	56.627	54.487
Volumen Negociado	407.104	206.364	36.721	55.559	51.556	43.366	64.107	60.346
Obligaciones Negociables								
Número de compañías	123	144	147	158	133	130	153	152
Capitalización de Mercado (millones de pesos)	n.d.	4.669	5.534	5.501	5.352	5.569	5.622	6.070
Volumen Negociado (millones de pesos)	1.350	1.176	248	300	313	261	395	359
Programas autorizados (millones de pesos) (2)	11.205	14.467	5.278	5.067	5.161	1.036	1.470	201
Montos Colocados	7692	6.891	1.065	656	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Entidades Financieras								
Activo (millones de pesos)	133.139	146.823	151.654	154.873	158.060	153.080	160.415	168.086
Fondos Comunes de Inversión (3)								
Cantidad	199	234	234	228	224	223	219	220
Patrimonio Neto (millones de pesos)	5.347	6.865	7.984	7.738	7.112	7.081	7.988	7.924
Renta Variable	484	318	325	343	354	421	469	437
Renta Fija	2.039	1.106	964	891	781	755	1.020	1.092
Plazo Fijo y Dinero	2.074	4.982	6.254	6.072	5.567	5.488	6.057	5.935
Otros	750	458	441	432	410	417	442	459
Fondos de Pensión								
Número de Aportantes (en millones)	3.074	3.459	3.522	3.366	3.577	3.483	3.432	3.349
Valor de la Cartera (millones de pesos)	8.741	11.351	12.268	13.595	15.128	16.624	18.120	18.508
Acciones	1.894	2.116	2.174	2.403	2.912	3.449	3.842	3.105
Títulos Públicos	3.610	5.531	5.998	6.694	7.365	8.141	8.986	9.021
Plazos Fijos	2.158	2.170	2.291	2.516	2.951	2.597	2.355	2.851
Otros	1.079	1.534	1.805	1.982	1.900	2.437	2.937	3.531

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

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

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

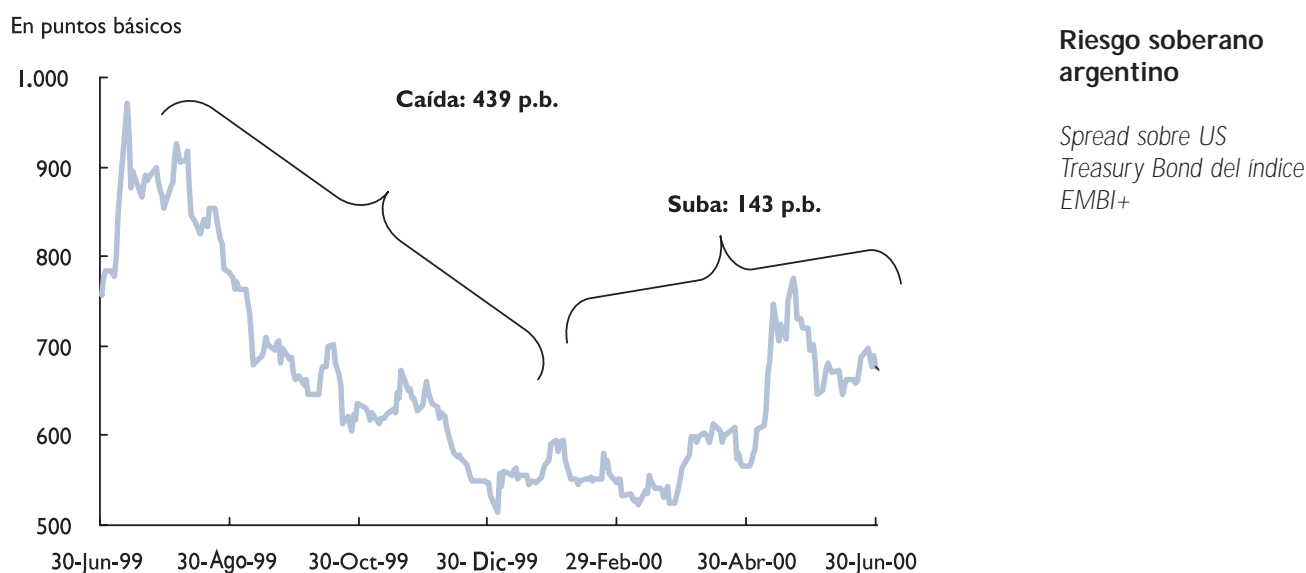
Fuente: Comisión Nacional de Valores, Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, Superintendencia de AFIP, Ministerio de Economía, BCRA.

se revirtió a fines de marzo cuando se conocieron algunos indicadores que revelaban que todavía no podía observarse una recuperación de la economía, y el riesgo soberano recobró prácticamente los valores que registraba al comenzar el año.

El contexto internacional también dio lugar a fluctuaciones en el mercado doméstico a lo largo de los primeros meses del año. El fuerte crecimiento que evidenciaron Estados Unidos y, en menor medida Europa, generaba inquietud acerca de la actitud de sus bancos centrales en relación el aumento de sus tasas de referencia. De esta forma, a medida que se conocían indicadores sobre la evolución de esas economías -en especial la norteamericana- los inversores internacionales iban ajustando sus carteras de títulos y acciones, con la consecuente repercusión en nuestros mercados.

Si bien las tasas de interés internacionales aumentaron en febrero y marzo, persistían los síntomas de recalentamiento de la economía americana. Desde comienzos del segundo trimestre, los temores de nuevos aumentos de las tasas de interés junto a la caída de las principales bolsas -especialmente las acciones tecnológicas- repercutieron negativamente en los spreads pagados por las economías emergentes. El riesgo soberano argentino se incrementó entre fines de marzo y el 20 de mayo en 250 puntos básicos. Los rendimientos implícitos de los futuros sobre el peso registraron alzas de entre 1 y 3 puntos porcentuales para operaciones a un mes y a un año, respectivamente. Asimismo, las cotizaciones tanto de bonos como de acciones sufrieron caídas, mientras los títulos de deuda retrocedieron alrededor de 9 por ciento, las acciones fueron más duramente castigadas cayendo casi un 30 por ciento.

Las menores expectativas de nuevos incrementos en las tasas de referencia de la Reserva Federal (tras las subas en la segunda mitad de mayo) y el anuncio de un importante programa de ajuste fiscal en la Argentina (reducción de sueldos públicos, reestructuración de organismos, cambios en el sistema de compras públicas, reducción de las jubilaciones de privilegio, etc.) permitió que el riesgo soberano argentino descendiera rápidamente unos 100 puntos básicos a fines de mayo, para mantenerse estancado casi todo junio y retornar a su tendencia descendente hacia fines de mes. De esta forma el riesgo país finalizó el semestre en 680 puntos básicos, 143 puntos básicos por encima de fines del año anterior.



No obstante, desde principios de mayo Argentina fue perdiendo la diferenciación positiva que había conseguido respecto al resto de los países latinoamericanos luego de la crisis rusa. Entre principios de mayo y fines de junio Argentina perdió 140 puntos básicos con relación al resto de los países de la región.

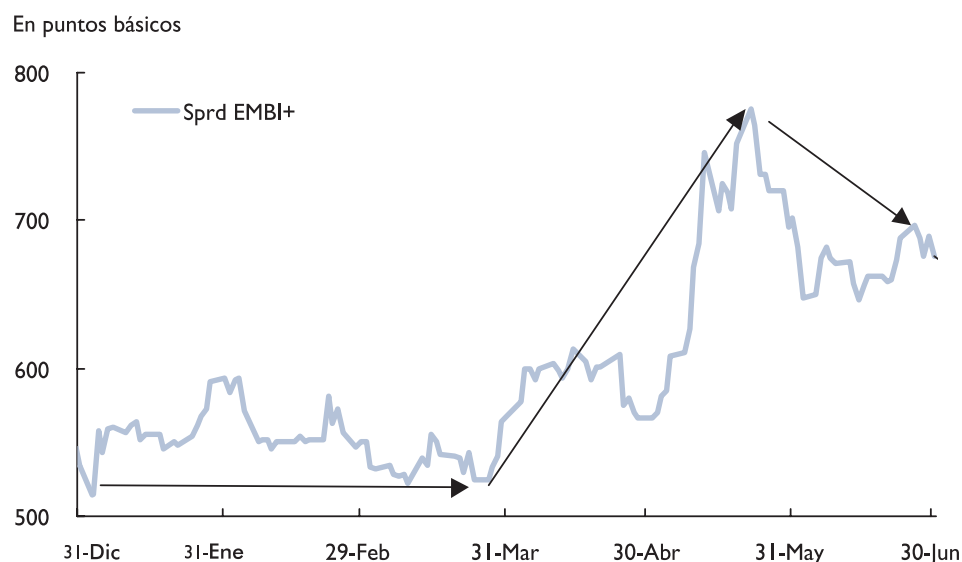
Riesgo soberano

Luego de haber caído en forma prácticamente constante desde julio de 1999, el riesgo soberano finalizó el primer semestre encima del nivel de fines del año anterior.

Como fuera comentado anteriormente, lo que determinó el alza en el riesgo soberano Argentino en el período fue principalmente el aumento de 200 puntos básicos que se produjo en el mes de mayo -ante factores adversos provenientes tanto del ámbito local como del exterior- que al finalizar el mes de junio todavía no había podido terminar de recuperarse, aunque las expectativas eran que las bajas continúen en los meses subsiguientes.

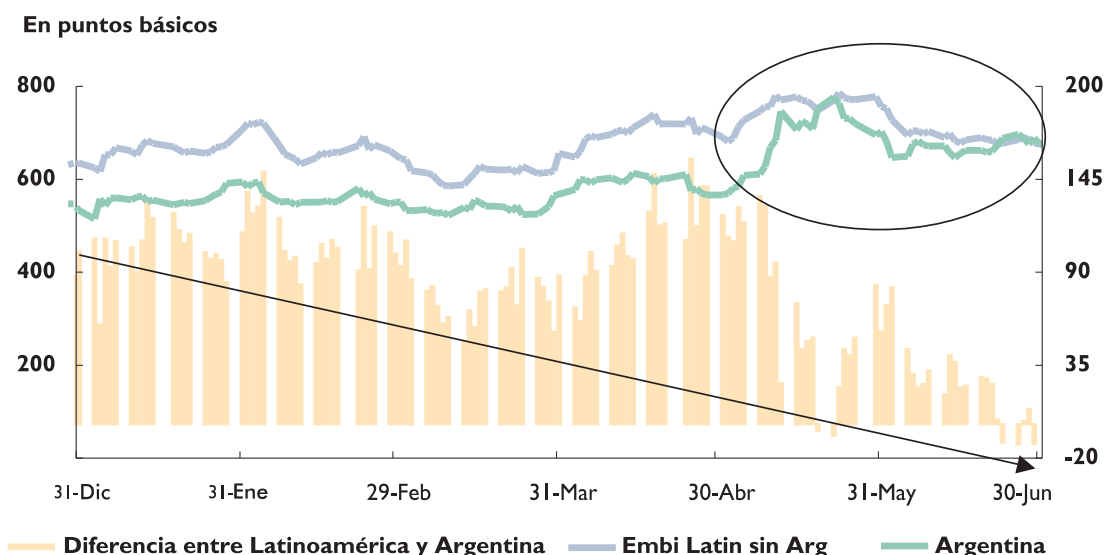
Riesgo soberano argentino

Spread sobre US Treasury Bond del índice EMBI+



Diferenciación de riesgo país con el resto de América Latina

Spread sobre US Treasury Bond del índice EMBI+





Más aún, la incertidumbre acerca del menor crecimiento de nuestra economía respecto a nuestros pares latinoamericanos, generó que en los momentos de mayor incertidumbre a nivel global nuestro riesgo país creciera en mayor magnitud (200 puntos básicos vs. 100 puntos básicos), lo cual redundó en la pérdida de la diferenciación conseguida luego de la crisis rusa.

Por su parte, la percepción de riesgo cambiario culminó el semestre por debajo de los niveles de fin del año pasado. El efecto negativo de abril y mayo fue menor, especialmente en las operaciones a corto plazo. De esta forma, los spreads implícitos requeridos para futuros sobre el peso continuaron con la tendencia a la baja que evidencian desde las elecciones presidenciales en octubre de 1999, cayendo 2,3 y 1 punto porcentual para operaciones a un mes y un año respectivamente, ampliándose el spread entre operaciones a corto y largo plazo.

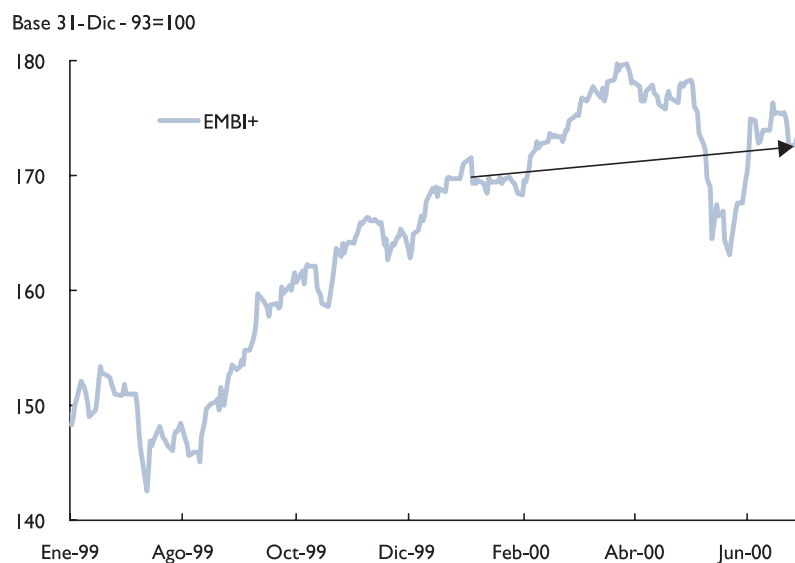
Mercado de bonos y acciones

Nuevamente, las cotizaciones de títulos públicos tuvieron una performance claramente mejor que el deteriorado mercado accionario local, produciéndose una nueva ampliación de la brecha existente entre ambos tal como viene sucediendo desde que se desató la crisis



22 II. La economía argentina

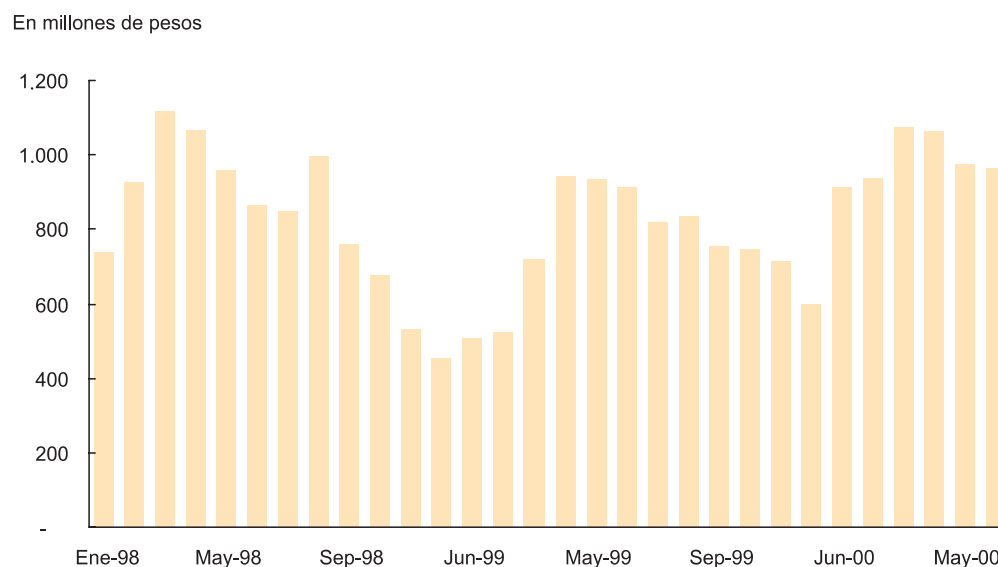
Mercado de bonos



asiática en octubre de 1997. Más aún, mientras el mercado de renta fija mostró un notable aumento en sus volúmenes operados en la plaza local, el mercado accionario se encuentra más ilíquido que nunca.

La cotización de los títulos públicos nacionales finalizó el primer semestre del año prácticamente en el mismo nivel al registrado al culminar 1999 -solo 2 por ciento mayor. La caída registrada en mayo se recupera casi por completo en menos de una semana de anunciado el plan de ajuste del gobierno. Los dos canjes de deuda realizados por el gobierno -uno de deuda local en febrero y otro de bonos del plan Brady en junio- dieron un impulso adicional a los bonos canjeados en los días anteriores a la subasta de los mismos. De modo contrario, la importante colocación de bonos globales en dólares a largo plazo por parte del gobierno nacional -que ascendió a 6.100 millones de pesos- afectó negativamente al precio de los mismos. En el semestre en consideración aquellos cuyo vencimiento es en el 2017 y en el 2027 -globales a largo plazo más líquidos- cayeron 10 y 14 por ciento, respectivamente.

Volumen negociado en títulos públicos



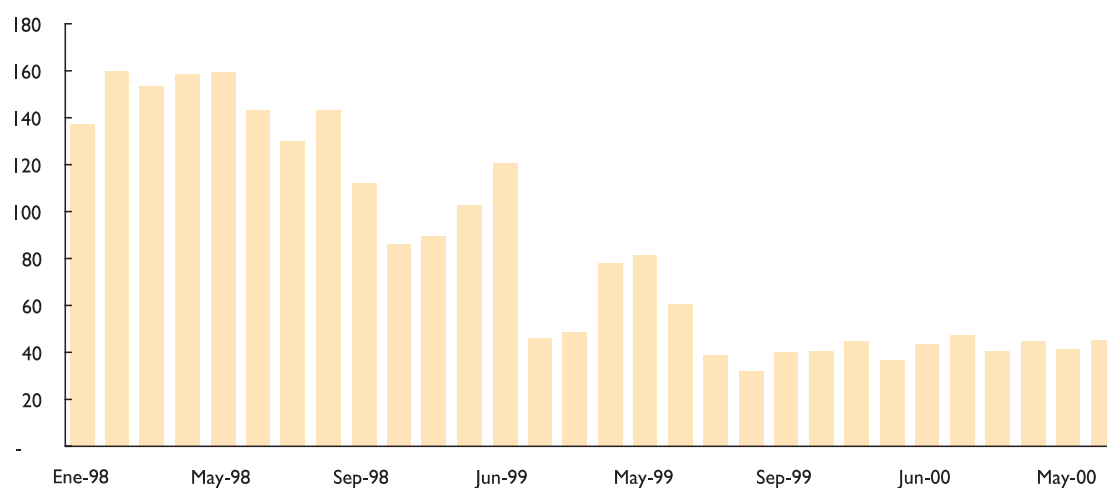
Cabe destacar que el mercado local de títulos públicos recuperó la liquidez que registraba antes de la crisis rusa. En el semestre se operaron alrededor de 1.000 millones de pesos diarios, unos 160 millones de pesos diarios más que en el trimestre anterior. Marzo y abril fueron los meses donde se registró el mayor promedio diario mensual. Las AFJP pueden haber tenido bastante que ver en este efecto ya que en el semestre incrementaron en forma importante su tenencia de títulos públicos y gran parte de los mismos fue adquirida en el mercado secundario. Los bancos también se volcaron en gran medida hacia la adquisición de títulos dada las pocas posibilidades de colocación de fondos que ofrece el mercado corporativo.

El mercado accionario fue el más perjudicado por las menores perspectivas de crecimiento de la economía, evidenciando importantes pérdidas (10 por ciento), especialmente en el segundo trimestre del año (17 por ciento).

Los cuatro canjes de acciones que se realizaron no fueron suficientes para darle un impulso al mercado local. El primero se realizó en enero canjeándose acciones de Pérez Companc por PC Holding, el cual ya había sido anunciado a fines de 1999. Luego, dos importantes empresas extranjeras anunciaron su intención de adquirir el 100 por ciento de sus filiales en el país. En enero Telefónica de España anunció su intención de adquirir la totalidad de sus filiales en Argentina, Brasil y Perú a través de una oferta pública de adquisición (OPA). La operación se realizaría en condiciones muy ventajosas para los tenedores de las acciones de las mismas. Este anuncio generó inmediatamente una fuerte alza de las acciones de la compañía que produjo un efecto contagio en el resto de las empresas que cotizan en el mercado. En febrero, en un contexto de importantes bajas en los índices del mercado norteamericano, el índice Merval registró un alza de 11,5 por ciento. En este desempeño influyó la OPA realizada por el Banco Santander Central Hispano para adquirir el 100 por ciento del Banco Río -su subsidiaria local- a través de un canje de acciones valorado en 750 millones de dólares. Por último, en julio se lanzó un canje de acciones del Banco Galicia por acciones del Grupo Financiero Galicia, que llevó a muchas controversias por las divisiones de poder que generaba dicha operación.

Los volúmenes operados continuaron como desde julio de 1999 alrededor de los mínimos históricos (40 millones de pesos diarios) y no muestran signos de recuperación. Es importante mencionar, que cada vez más una porción mayor de la liquidez del mercado local

En millones de pesos



Volumen
negociado en
acciones

se destina a empresas del exterior, en especial a Repsol y a Telefónica que forman parte del índice Merval. De esta forma, en ciertas ocasiones, los movimientos de dicho índice corresponden a eventos ajenos a nuestra economía doméstica.

La novedad del mercado fue el nuevo programa de Certificados de Depósitos Argentinos (CEDEAR) que lanzó el Deutsche Bank en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA), el cual agrupa a 114 empresas norteamericanas de primera línea. Entre marzo y junio se operó un promedio de 4 millones de pesos diarios vs. 0,5 millones de pesos diarios en el cuarto trimestre de 1999. La BCBA proyecta lanzar un nuevo índice de CEDEAR en el futuro cercano.

Inversores Institucionales

Al finalizar la primera mitad de 2000, Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP), Fondos Comunes de Inversión (FCI) y Compañías de Seguro poseían en conjunto activos de inversión por 32.128 millones de pesos. Respecto a fines del año anterior el crecimiento fue de un 11,7 por ciento, especialmente por el importante incremento mensual que evidencian las AFJP por el poco flujo de egresos que tiene el sistema que lleva tan sólo 6 años en vigencia.

Las AFJP incrementaron el valor de sus fondos en casi 2.000 millones de pesos en los seis primeros meses del año, y administraban a esa fecha 18.710 millones de pesos. En el período acentuaron sus inversiones en títulos públicos nacionales (1.480 millones de pesos) manteniéndose prácticamente en el tope de 50 por ciento permitido. Los títulos más demandados fueron los globales a largo plazo (2.560 millones de pesos) que adquirieron tanto en forma directa de las licitaciones del gobierno (aproximadamente 1.790 millones de pesos), como a través del mercado secundario. Los mismos por ser a un plazo extenso permiten cubrir las necesidades de inversión de las AFJP que por pertenecer a un sistema joven no deberán realizar erogaciones significativas hasta dentro de varios años. Si consideramos también las mayores inversiones en títulos corporativos y provinciales, las inversiones en renta fija de las AFJP supera el 55 por ciento del valor de los fondos administrados.

Otras inversiones a destacar son las tenencias de títulos emitidos por empresas extranjeras que se incrementaron en 760 millones de pesos, llegándose a ubicar 2,6 puntos porcentuales por debajo del límite de 7 por ciento permitido, cuando hasta ahora nunca había llegado a 0,4 por ciento de la cartera. Esto se debe principalmente a 3 efectos:

1. El canje de acciones de Telefónica de Argentina por Telefónica de España (460 millones de pesos) que se llevó a cabo en junio, que explica también la caída de las acciones argentinas en cartera en dicho mes.
2. El hecho de que la tenencia de FCI abiertos que invierten en acciones de empresas extranjeras (135 millones de pesos) ahora debe mostrarse en el rubro "Inversiones de empresas extranjeras", y antes lo hacían en el rubro "Fondos comunes de inversión abiertos". Esto a su vez generó una caída en las inversiones en FCI.
3. La mayor oferta de CEDEAR antes comentada.

Los FCI administraban a fines de junio 7.920 millones de pesos, 840 millones de pesos más (12 por ciento) que en diciembre de 1999. El mayor incremento lo evidenciaron en el primer trimestre del año.

Los fondos que invierten en plazos fijos recuperaron totalmente la caída de diciembre de 1999 por el efecto año 2000 y se incrementaron en el primer semestre del año 450 millones de pesos. Sólo en abril y mayo ante las mayores tasas de interés ofrecidas en el sistema financiero registraron pérdidas por 350 millones de pesos, en su mayoría en los fondos que invierten en plazos fijo en pesos.

Los fondos de renta fija -que invierten principalmente en títulos públicos en dólares- registraron un cambio de tendencia y crecieron un 45 por ciento (340 millones de pesos). Luego de haberse registrado constantes rescates desde octubre de 1997, crecieron en forma vertiginosa hasta abril, y se mantuvieron estancados en mayo y junio.

Si bien los fondos de renta variable que invierten en acciones extranjeras administran tan sólo 220 millones de pesos, es importante destacar el crecimiento que registraron en el último año ante los mejores rendimientos que ofrecen otros mercados -especialmente el norteamericano. La ampliación de la oferta de CEDEAR en marzo da todavía un mayor impulso a estos fondos, ya que al no poder invertir más de un 25 por ciento en acciones extranjeras en forma directa deben mantener un importante stock de CEDEAR en sus carteras. Es importante destacar que las AFJP se han convertido en las mayores demandantes de estos fondos, y poseen actualmente un 60 por ciento de los mismos.

Según la última información disponible, junio de 2000, los activos totales de las compañías de seguro alcanzaban a 10.664 millones de pesos. De ese total, los fondos invertidos totalizaban 6.770 millones de pesos y se encontraban colocados en títulos públicos (48,4 por ciento), depósitos a plazo (32,1 por ciento), FCI (6,3 por ciento), acciones (6,4 por ciento) y obligaciones negociables (2,3 por ciento).

3. Principales desarrollos monetarios

Durante el primer semestre de 2000 el comportamiento de las variables monetarias fue positivo, dado el contexto macroeconómico en el que se desarrollaron. Tanto factores internos, tales como la lenta recuperación de la actividad económica como factores externos, entre ellos, el aumento de las tasas de interés internacionales, influyó en la evolución del mercado monetario. A lo largo del semestre se observó un lento crecimiento de los depósitos y de las reservas internacionales, en especial durante los primeros cuatro meses, mientras que los préstamos al sector privado no financiero evidenciaron caídas.

Recursos monetarios

Los recursos monetarios (M3*) del sector privado alcanzaron 87.700 millones de pesos lo que implicó un incremento de 4,2 por ciento interanual. Dadas las estimaciones del producto, el crecimiento de los recursos monetarios estaría indicando que la economía continuó monetizándose aunque a un ritmo claramente menor al de años anteriores. La relación M3*/PIB aumentó alrededor de 0,5 puntos porcentuales el primer semestre de 2000 mientras que en años anteriores ese aumento había promediado entre 3 y 4 puntos porcentuales.

Los depósitos del sector privado no financiero se incrementaron 4.700 millones de pesos en el semestre y ascendieron a 76.300 millones de pesos a fin de junio de 2000, 5,1

Recursos
monetarios y sus
fuentes de creación

En millones de pesos

	Trimestre I 1999		Trimestre II 1999		Trimestre III 1999		Trimestre IV 1999		Trimestre I 2000		Trimestre II 2000	
	Nivel	Flujo	Nivel	Flujo	Nivel	Flujo	Nivel	Flujo	Nivel	Flujo	Nivel	Flujo
Reservas Internacionales del sistema financiero	31.822	-190	31.762	-60	32.200	438	33.589	1.389	32.246	-1.343	33.744	1.498
Reservas Internacionales en el BCRA ¹	25.296	-1.228	24.752	-544	23.436	-1.317	27.831	4.395	26.186	-1.645	27.374	1.188
Billetes y monedas	11.886	-1.610	11.581	-305	11.600	19	13.721	2.121	11.422	-2.299	11.395	-27
Depósitos totales	78.379	1.585	80.603	2.224	80.749	146	78.662	-2.087	81.407	2.745	84.338	2.931
Depósitos privados	71.121	1.815	72.536	1.415	73.541	1.004	71.576	-1.964	74.106	2.530	76.258	2.152
Por tipo												
Cuenta corriente	6.524	-481	7.033	509	6.600	-433	6.478	-122	6.408	-69	6.444	35
Caja de ahorros	12.647	-633	12.936	289	13.523	587	12.960	-563	13.006	46	13.306	300
Plazo fijo	49.720	2.967	49.949	229	50.763	814	49.676	-1.087	52.178	2.502	54.021	1.842
Otros	2.230	-38	2.618	388	2.655	37	2.463	-193	2.514	51	2.488	-26
Por moneda												
Moneda nacional	27.776	-309	27.857	81	27.232	-625	26.687	-545	27.226	539	27.205	-21
Moneda extranjera	43.345	2.124	44.679	1.334	46.308	1.629	44.889	-1.419	46.881	1.991	49.053	2.173
Depósitos del sector público	7.258	-230	8.067	808	7.208	-858	7.086	-122	7.301	215	8.079	779
Recursos monetarios totales	90.265	-25	92.184	1.919	92.349	165	92.383	34	92.829	446	95.733	2.904
Recursos monetarios privados	83.007	205	84.117	1.110	85.141	1.024	85.298	157	85.529	231	87.654	2.125
Recursos monetarios / PIB	30,56		29,33		29,71		29,35		31,32		29,66	
Crédito al sector privado ²	70.900	-954	70.764	-136	70.293	-471	70.513	220	69.397	-1.116	68.375	-1.022

¹Incluye con signo positivo el stock de Títulos Públicos denominados en dólares involucrados en operaciones de pases pasivos.²Incluye certificados de participación en fideicomisos que forman parte del activo de las entidades financieras.

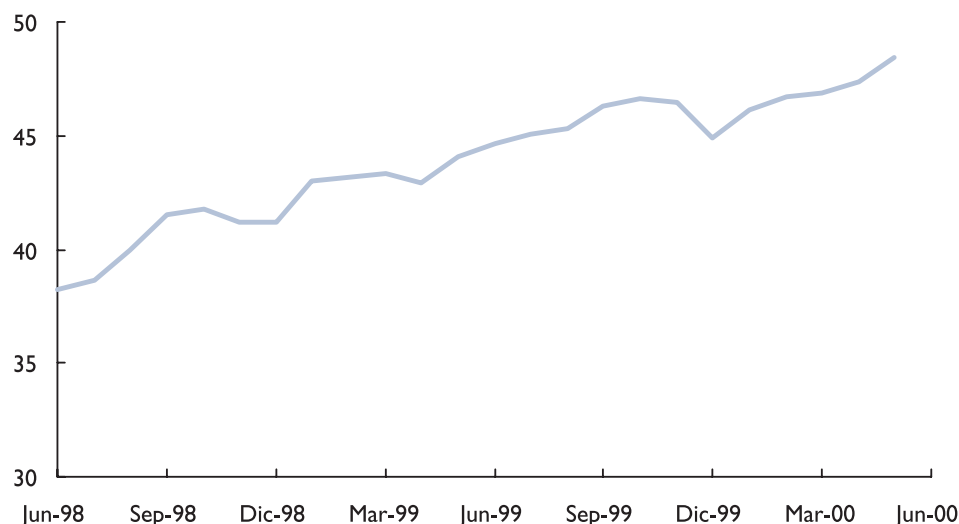
por ciento de aumento respecto a igual mes del año anterior. La evolución de los depósitos no resultó uniforme a lo largo del período, observándose una etapa de relativo estancamiento y otra de fuerte crecimiento.

La lenta recuperación de la economía junto a una entrada de capitales menor a la de años anteriores llevaron a que las colocaciones del sector privado crecían menos rápido durante los primeros cuatro meses de este año respecto a lo acontecido en años anteriores. Es habitual que en los primeros meses del año se verifique un incremento de las colocaciones en las entidades financieras, en parte asociado a efectos estacionales. Este año ese efecto estacional se vio reforzado por la reversión del comportamiento de fines de diciembre derivado del denominado efecto año 2000, que se tradujo en una pérdida de depósitos en aquel mes -aunque de proporciones muy inferiores a las que originariamente se esperaban. Por lo tanto, durante enero el crecimiento de los depósitos puede ser visto como la recuperación de la pérdida sufrida a fines de diciembre. Adicionalmente, si se considera el período que media entre fin de enero y fin de abril, los depósitos privados se incrementaron a una tasa equivalente sólo al 3,3 por ciento anual, finalizando el cuatrimestre en niveles levemente superiores a los observados en noviembre de 1999. Este primer cuatrimestre del año constituye la primera de las etapas mencionadas, de relativo estancamiento.

Este escenario se revirtió a partir de mediados de mayo, en que comienza la segunda etapa con fuerte crecimiento de los depósitos. Entre fines de abril y fines de junio se observó un sensible aumento de los depósitos del sector privado, que crecieron a una tasa equivalente al 17,4 por ciento anual.

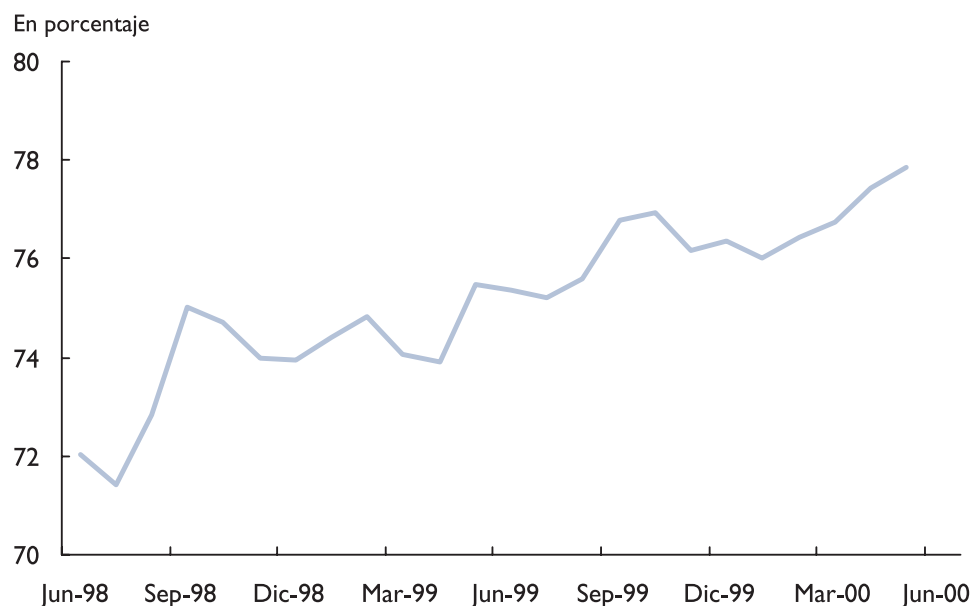
En cuanto a la evolución de cada uno de los distintos tipos de depósito del sector privado durante el primer semestre del año, se puede señalar que el 93 por ciento del crecimiento total fue explicado por el comportamiento de las colocaciones a plazo que, de esta forma, incrementaron su participación en el total de depósitos 1,5 puntos porcentuales -alcanzaron a representar el 71 por ciento en junio de 2000. Este resultado estuvo influenciado: a) por la ya mencionada reversión de la caída de depósitos de diciembre, que en su mayor parte correspondió a este tipo de depósitos; b) por el proceder de ciertos agentes económicos que, en ese mismo mes ante la incertidumbre imperante, se posicionaron en

En miles de millones de pesos



Depósitos privados

Dolarización de
los depósitos a
plazo fijo.



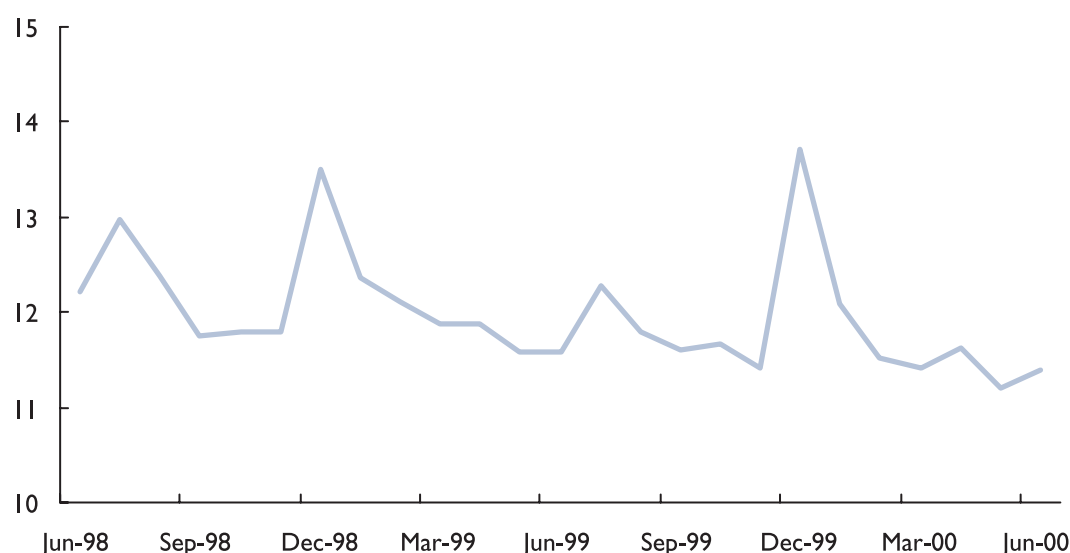
activos más líquidos volviendo a sus carteras originales a partir de los primeros meses de este año; c) el accionar de los inversores institucionales. Con relación al último punto mencionado, cabe resaltar el proceder de las Administradoras de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) que durante los tres primeros meses del año disminuyeron su cartera de depósitos a plazo, y a partir de mayo se volcaron nuevamente hacia este tipo de inversión -el 30 por ciento del crecimiento de las colocaciones a plazo observada durante mayo y junio correspondió a este tipo de instituciones. El stock de depósitos a plazo de las AFJP ascendía a 2.850 millones a fin de junio de 2000, representando el 5,3 por ciento del total de colocaciones a plazo del sector privado.

En cuanto a los datos observados de depósitos a la vista del sector privado vinculados con las transacciones de la economía (cuentas corrientes y cajas de ahorros) evidenciaron un relativo estancamiento hasta mayo mientras que en junio mostraron un aumento. No obstante, es necesario recordar que este tipo de depósitos presenta un importante componente estacional íntimamente relacionado al sistema de pagos de la economía argentina, por lo que suelen experimentar variaciones significativas en aquellos meses en que se realizan pagos de aguinaldos, como diciembre y junio. Si se considera la variación de los depósitos a la vista del sector privado entre junio de 2000 e idéntico mes del año anterior, se obtiene una caída del orden del 1,2 por ciento, en total concordancia con el contexto en el que se desarrolló la economía en el período.

El proceso de dolarización de los depósitos continuó durante el primer semestre del año. A fin de junio, las colocaciones en dólares representaron el 64,3 por ciento de los depósitos privados, incrementándose 1,6 puntos porcentuales en el período -casi 3 puntos porcentuales en los últimos doce meses. Tanto el nivel como la evolución de este ratio están liderados por el comportamiento de los depósitos a plazo, que representan más de las dos terceras partes del total de depósitos privados. Al respecto, se señala que la participación de la operatoria en dólares en las imposiciones a plazo llegó a 78 por ciento en junio.

El otro componente de los recursos monetarios, el circulante en poder del público, se redujo 2.300 millones de pesos (17 por ciento) durante los primeros seis meses del año alcanzando 11.400 millones de pesos en junio. Para analizar esta evolución, nuevamente es

En miles de millones de pesos

Circulante en
poder del público

necesario tener en cuenta, como hemos visto al analizar el comportamiento de los depósitos, la estacionalidad de la demanda por este activo, y el “efecto año 2000”. La demanda de circulante es particularmente alta en diciembre y cae a lo largo de los primeros meses del año siguiente. Adicionalmente, la posibilidad de inconvenientes en el sistema financiero debido a la problemática del año 2000 se tradujo en una demanda adicional de liquidez en diciembre de 1999 que retornó a las entidades financieras a partir de enero de este año. Sin embargo, si se efectúa la variación interanual del circulante en poder del público para evitar efectos estacionales, se observa una caída del orden del 1,6 por ciento entre junio de 1999 y junio de 2000.

Las reservas internacionales del sistema financiero, esto es, las reservas internacionales del Banco Central de la República Argentina más la integración de requisitos mínimos de liquidez en el exterior, sólo se incrementaron 155 millones de pesos (0,5 por ciento) durante el primer semestre del año y ascendieron a 33.744 millones de pesos a fin de junio de 2000 -6,2 por ciento de incremento respecto a junio del año anterior. La relativa estabilidad de las reservas internacionales en este primer semestre a pesar de la importante caída en la circulación monetaria, obedeció al aumento en la integración de requisitos de liquidez. Las medidas adoptadas por el Banco Central de la República Argentina para atenuar los efectos de la problemática del año 2000 y otorgar al mercado la liquidez necesaria a fin de año, llevaron a una caída de la integración de requisitos en el bimestre diciembre-enero. En febrero, eliminada la flexibilidad, las entidades incrementaron su integración, la que luego continuó aumentando fundamentalmente a partir del crecimiento de depósitos observado desde mayo. Asimismo, se deben tener en cuenta las modificaciones en los requisitos mínimos de liquidez programadas con anterioridad como así también la entrada en vigencia de nuevas normas sobre liquidez.

Préstamos

A pesar del crecimiento observado en los depósitos, los préstamos al sector privado no financiero evidenciaron una disminución a lo largo de los primeros seis meses del año. El stock de préstamos al sector privado ascendió a 63.100 millones de pesos a junio -4,1 por ciento menos que en junio de 1999-, lo que representó una caída de 3,3 por ciento en el primer

semestre de 2000. Este comportamiento se produjo en un contexto de escasez de demanda de crédito y de cautela de las entidades financieras para prestar, en particular, al sector privado.

Sin embargo, un tema importante a tener en cuenta al analizar el comportamiento del crédito al sector privado, es el hecho de que en el semestre bajo análisis los préstamos al sector privado se vieron afectados por el proceder de determinadas entidades y sus clientes de primera línea respecto a la doble imposición derivada del *"withholding tax"* aplicada sobre los intereses de las líneas que financian los bancos. Desde comienzo de 2000 los bancos no pueden compensar el impuesto al endeudamiento doméstico que deben retener a las empresas al otorgarles un préstamo, con el *"withholding tax"* que retienen a los prestatarios extranjeros al recibir una línea de crédito, por su ganancia presunta. Así, ante el incremento en el costo del endeudamiento, empresas con acceso al mercado internacional se habrían financiado directamente en el exterior, reduciendo sus líneas comerciales con bancos locales. Es en parte debido a ello que se ha observado que prácticamente el total de la caída de préstamos comerciales al sector privado se podría explicar por la disminución en las líneas comerciales, en especial las relacionadas con documentos.

Por otra parte, las cifras de préstamos también evidenciaron reducciones asociadas a factores que no implican cancelación de un crédito. Tal el caso de la aparición de contratos de fideicomisos financieros cuyo activo subyacente lo constituyen parte de las carteras de préstamos de las entidades financieras. Este procedimiento provoca una caída del stock de préstamos de las entidades y un aumento de otro rubro del activo donde se registra el fideicomiso en tanto continúe en poder de la entidad. Otro factor por el cual puede verse afectada la cifra de préstamos es la baja de aquellos préstamos irrecuperables que pasan a cuentas de orden.

En cuanto a las distintas operatorias, a lo largo del primer semestre los préstamos hipotecarios para vivienda, en dólares, evidenciaron un continuo aumento que resultó más evidente a partir de mayo producto de una política más agresiva por parte de algunos bancos. Durante los primeros cuatro meses del año esta operatoria creció a una tasa promedio mensual de 0,3 por ciento, y en los dos últimos meses, del 1,7 por ciento. Si se consideran los valores actuales de estas líneas de préstamos respecto a los existentes a junio de 1999, surge una tasa de variación del 11 por ciento. Cabe señalar que, alrededor de dos tercios del saldo de préstamos hipotecarios actualmente en cartera de las entidades financieras fue otorgado para la construcción, refacción o compra de viviendas. El resto corresponde a préstamos garantizados con un inmueble de propiedad del prestatario, modalidad bajo la cual se pueden instrumentar préstamos de tipo comercial.

Por su parte, los préstamos personales evidenciaron un leve crecimiento entre fin de diciembre y fin de junio de 0,9 por ciento, lo que refleja un estancamiento en este tipo de préstamo asociado al consumo.

Finalmente, los préstamos prendarios presentan una clara tendencia decreciente desde 1999 que se ha intensificado a partir de este año. Así, en el presente año hasta junio, los préstamos con garantía prendaria habían caído 2,7 por ciento.

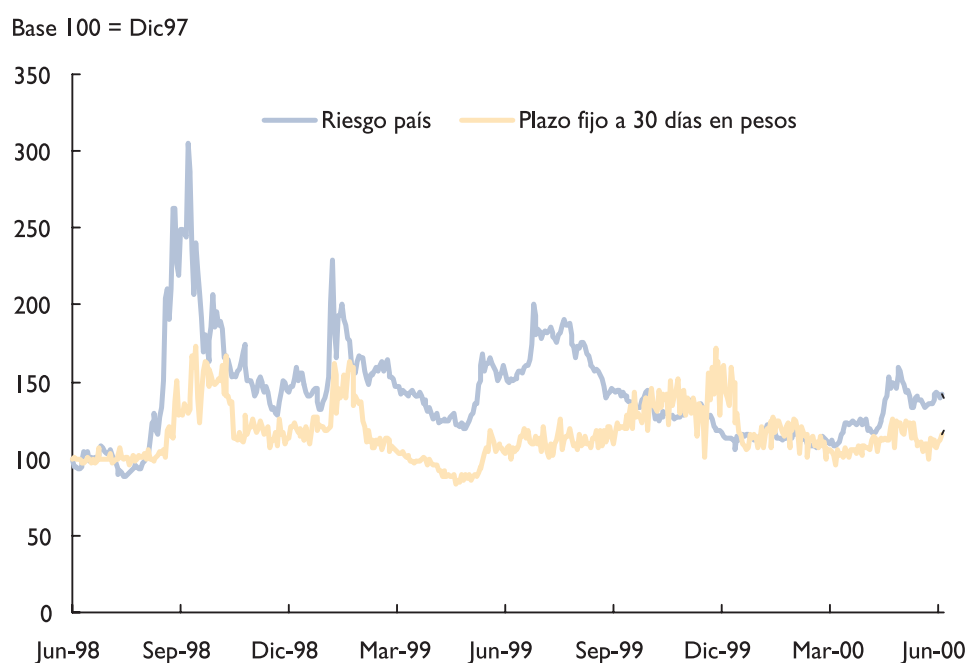
Tasas de interés

La evolución de las tasas de interés domésticas se puede asociar a factores tanto internos como externos. Entre los más importantes se pueden mencionar el aumento en las tasas de

interés internacionales, la evolución del riesgo país, las modificaciones normativas en el régimen de requisitos mínimos de liquidez y el comportamiento de la demanda por depósitos y préstamos.

Las tasas de interés locales que se habían incrementado fuertemente durante el cuarto trimestre de 1999, producto de las expectativas generadas por las elecciones presidenciales de octubre y por el “efecto año 2000”, se redujeron abruptamente en enero ante la desaparición de estos condicionantes y la importante liquidez existente en el mercado monetario debido, en parte, a las medidas adoptadas por este Banco Central tendientes a proveer de la liquidez necesaria al sistema financiero durante el período diciembre-enero. Sin embargo, en febrero, ante el incremento de las tasas de interés internacionales y la finalización de las flexibilizaciones mencionadas, experimentaron un nuevo aumento. En marzo, las tasas de interés retomaron la tendencia decreciente llegando a niveles inferiores a los de enero y similares a los observados a mediados de 1999 en un contexto de buenas condiciones de liquidez del mercado y un riesgo país estable en alrededor de 540 puntos básicos. Pero, a partir de abril y en especial de mediados de mayo, se observó un nuevo incremento de tasas de interés finalizando en junio en niveles superiores a los de marzo. Entre los principales determinantes de este comportamiento podrían mencionarse: el aumento de la tasa de interés de referencia de la Reserva Federal, el importante aumento del riesgo país observado a mediados de mayo, la entrada en vigencia de aumentos en la exigencia de requisitos de liquidez de acuerdo a un cronograma previo (para líneas del exterior de casas matrices, para cajas de ahorro de fondos comunes de inversión).

El diferencial entre las tasas de interés aplicables a operaciones en pesos y en dólares, que había aumentado en el último trimestre de 1999, se redujo a lo largo del primer semestre de 2000, en especial a partir de marzo. Este hecho evidencia una clara disminución en la percepción del riesgo cambiario. Se han observado caídas de más de 2 puntos porcentuales en el diferencial entre monedas en operaciones tanto activas como pasivas. En este sentido, se destaca la caída de casi 3 puntos porcentuales en el diferencial para los depósitos a 30 días de plazo de más de un millón de pesos, como así también, la similitud en el nivel de tasas de interés en pesos y en dólares para préstamos de corto plazo entre entidades financieras.



Tasa de interés
domésticas y
riesgo país

Las tasas de interés por depósitos a plazo promediaron en el primer semestre del año 7,7 por ciento y 6,6 por ciento para operaciones en pesos y dólares respectivamente. Las mayores variaciones en los niveles promedio diario de tasas de interés se observaron en las operaciones de más de un millón de pesos, que representan alrededor del 60 por ciento de los montos operados diariamente en moneda nacional y del 40 por ciento para aquellos concertados en moneda extranjera. Por ejemplo, mientras en abril la tasa de interés correspondiente a este tipo de depósito superaba apenas el 7 por ciento, tanto en febrero como en mayo, las entidades financieras llegaron a pactar operaciones a corto plazo con un rendimiento superior al 9 por ciento.

Las tasas de interés por operaciones de préstamos al sector privado no financiero no evidenciaron una tendencia generalizada a lo largo del semestre considerado. Los préstamos relacionados con la actividad comercial como los adelantos en cuenta corriente y los documentos a sola firma mostraron las caídas más importantes, de 1,1 puntos porcentuales y 1,6 puntos porcentuales respectivamente, entre diciembre de 1999 y junio de 2000. Asimismo, se observó una reducción de alrededor de 1 punto porcentual en la tasa de interés por operaciones de préstamos hipotecarios, en especial a partir de abril, coincidentemente con el accionar de algunos bancos tendiente a incentivar la demanda en este mercado, como se comentó anteriormente. Por su parte, la tasa de interés por préstamos personales (se incluye aquí la correspondiente al financiamiento a través de tarjetas de crédito), que venía evidenciando una tendencia decreciente en los últimos dos años, se mantuvo en niveles cercanos al 30 por ciento durante el primer semestre de 2000 -0,5 puntos porcentuales por encima del promedio del semestre anterior. Asimismo, la tasa de interés por préstamos prendarios también aumentó y promedió 15,5 por ciento en los primeros seis meses del año, nivel levemente superior al promedio del segundo semestre de 1999.

Las tasas de interés por préstamos a corto plazo entre entidades financieras reflejaron las condiciones de liquidez del mercado monetario. En febrero se observaron aumentos de más de un punto porcentual respecto al mes anterior y promediaron 8,4 por ciento y 7,4 por ciento para operaciones concertadas en pesos y en dólares respectivamente, los niveles promedio más altos del primer semestre del año. Pero en marzo, esta tasa de interés ya rondaba el 6 por ciento para ambas monedas. Finalmente, a partir de abril, dados los cambios en el contexto ya mencionados, las tasas de interés por este tipo de operatoria encontraron un nuevo piso en alrededor de 7 por ciento.

Programa de pases contingentes

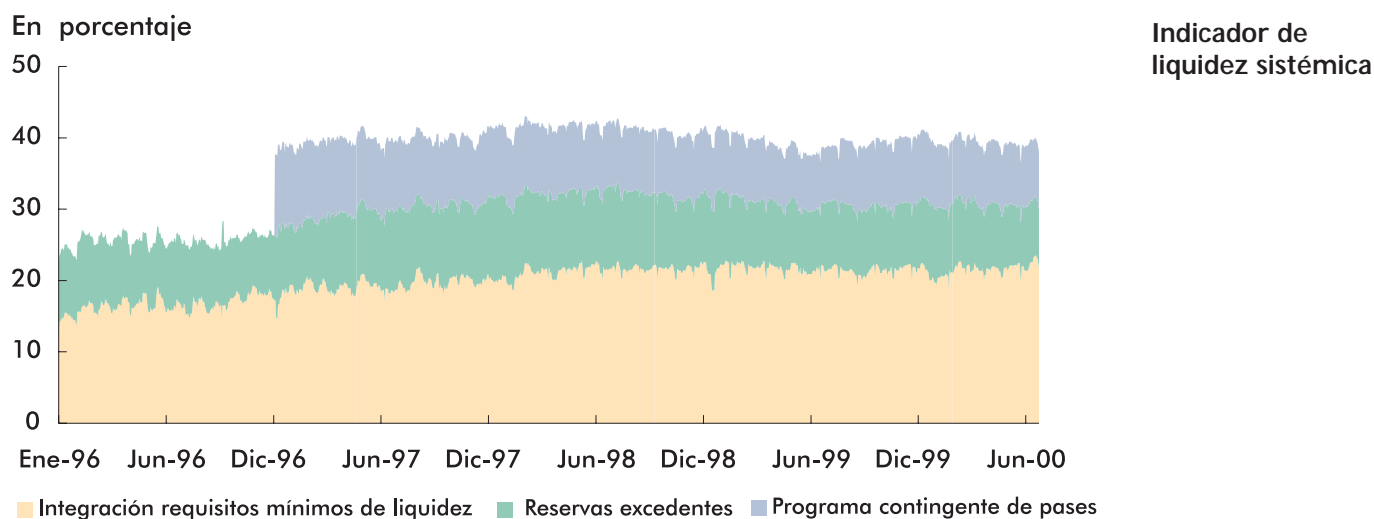
El Programa de Pases Contingentes es uno de los elementos de la política de liquidez que el Banco Central ha diseñado para el sistema financiero. Su objetivo principal es generar un fuerte efecto disuasivo al operar como un seguro de liquidez, aumentando la confianza de los operadores de los mercados financieros internacionales. Ante una situación de crisis de liquidez sistemática, esta política de liquidez contempla la utilización, en primer lugar, de los restantes instrumentos como son los requisitos mínimos de liquidez y las reservas excedentes, asignándole a este programa el rol de tercera línea de defensa. Por ese motivo, la probabilidad de utilización de este programa es muy reducida, cumpliendo principalmente un rol disuasivo. Merece destacarse su reducido costo, que tiene un impacto mínimo sobre el costo del crédito del sistema financiero argentino.

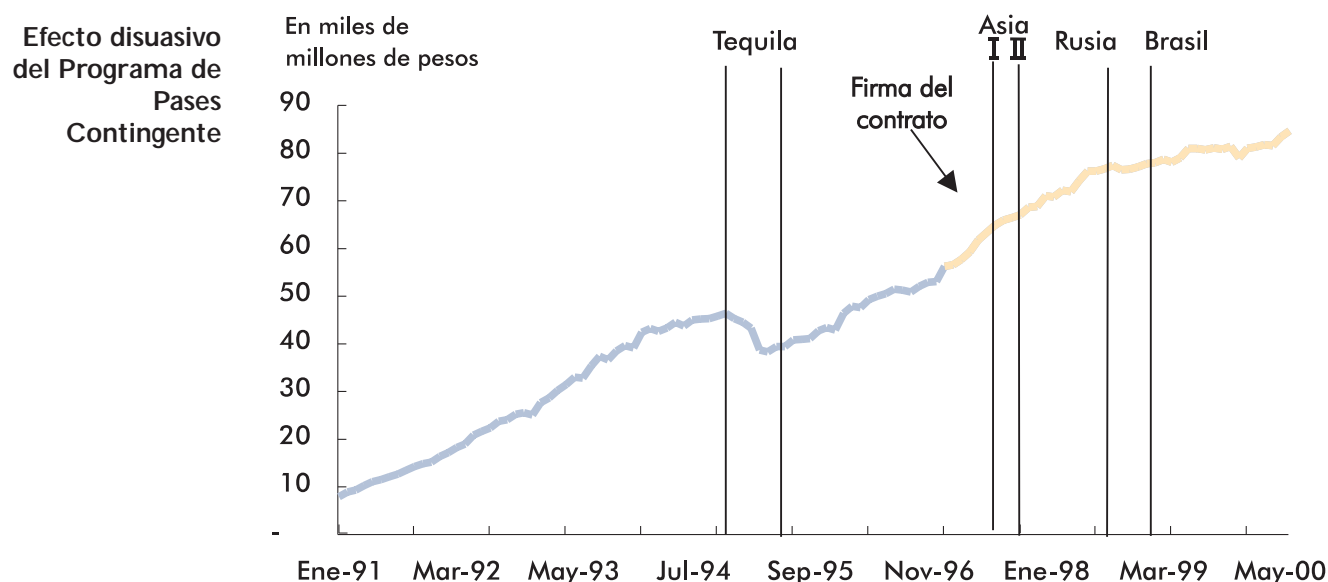
Por el Programa de Pases Contingentes, el Banco Central de la República Argentina tiene la opción de -ejecutar operaciones de pases vendiendo ciertos títulos emitidos por el Gobierno Nacional y letras hipotecarias escriturales emitidas según la Ley N° 24.441 (ambos activos denominados en dólares estadounidenses), recibiendo los fondos correspondientes. Al vencimiento el Banco Central de la República Argentina recompra los activos al precio de venta más un diferencial en base a una tasa LIBO más un spread, cuyo promedio es de 2,14 por ciento.

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

Por mantener su compromiso, las contrapartes perciben una prima, cuyo costo promedio es de 0,31 por ciento anual y se paga sobre los montos comprometidos por trimestre vencido. Las operaciones, en caso de ejecutarse, tienen establecido un aforo inicial del 20 por ciento, (títulos públicos) y del 28 por ciento (letras hipotecarias). Esto significa, para el caso de títulos públicos, que por el valor de mercado de los activos vendidos se recibe el 80 por ciento en dólares estadounidenses.

Este Programa fue notablemente fortalecido con el aporte de organismos multilaterales de crédito. El Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo otorgaron líneas de préstamos contingentes de 500 millones de dólares cada una (los contratos fueron firmados el 22 de julio de 1999 y el 6 de agosto de 1999,





respectivamente), y tienen por finalidad atender los servicios de este programa, en el hipotético caso de que sea utilizado.

Al 30 de junio de 2000 el monto total del Programa, sumando la contribución del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo, era de 6.750 millones de dólares y los integrantes eran: The Chase Manhattan Bank, Société Générale, Deutsche Bank A.G., Dresdner Bank A.G., UBS Warburg Dillon Read, Westdeutsche Landesbank Girozentrale, Lehman Brothers, HSBC Bank Plc, Tokyo - Mitsubishi International Plc, ING Bank N.V., BNP Paribas, Credit Agricole Indosuez, Bank of America, Merrill Lynch y Citibank N.A

Está previsto que el Programa sea ampliado para posibilitar que otros activos con menor liquidez a los mencionados precedentemente sean incorporados, contemplándose entre estos activos a las hipotecas, prendas y préstamos a las provincias con garantía de coparticipación. De esta manera, se generarían incentivos adicionales para aumentar el tamaño del Programa, lo cual es imprescindible, en la medida que los depósitos sigan creciendo, para lograr el objetivo de que estos recursos representen aproximadamente 10 por ciento de los depósitos del sistema. Este Programa efectivamente demostró ser un instrumento disuasivo bajo circunstancias sumamente adversas derivadas de la crisis asiática y rusa, y la devaluación de Brasil, ya que los depósitos totales del sistema financiero desde que se inició el Programa hasta fines de junio de 2000 aumentaron en más del 55 por ciento, no siendo necesaria la utilización de este instrumento de liquidez.

4. Sistema bancario

Situación patrimonial

En el primer semestre del año 2000, la evolución del nivel de intermediación de la banca continuó con su tendencia de tenue crecimiento, en todo consistente con el entorno de debilidad macroeconómica presente en los últimos 7 trimestres. En este sentido, en los primeros 6 meses del año 2000, los activos neteados y consolidados del sistema bancario registraron un crecimiento anualizado de 4,8 por ciento que, si bien representó una variación superior a la observada en el semestre anterior (0,4 por ciento), resultó similar a la

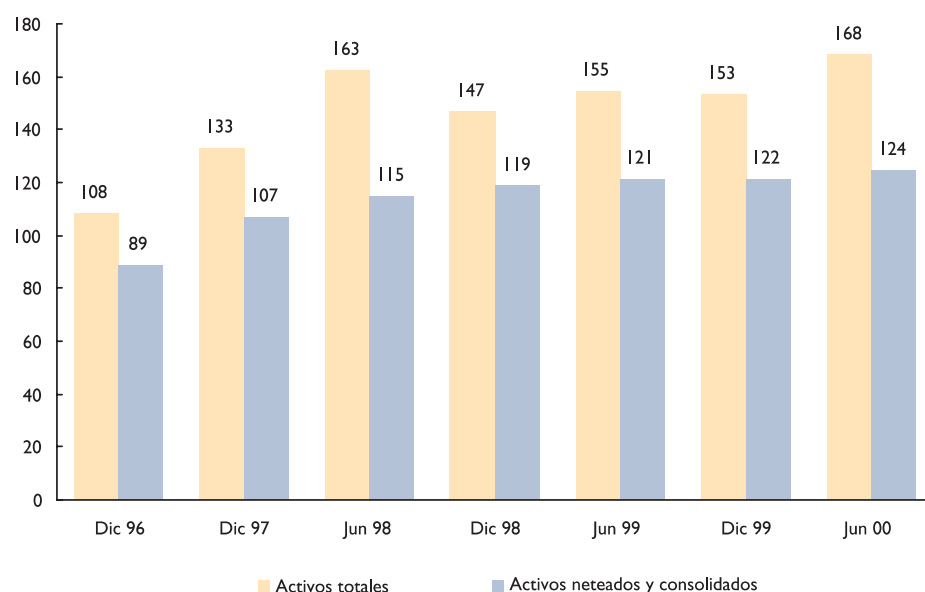
correspondiente al mismo período del año 1999 (y menos de un tercio del crecimiento registrado en igual período del año 1998).

Recogiendo los efectos del particular comportamiento tanto de los usuarios de servicios financieros como de las entidades del sector en el contexto macroeconómico mencionado, conjuntamente con la influencia de determinados cambios normativos, el bajo crecimiento observado del nivel de actividad del sector se correspondió con un reducido crecimiento de los depósitos y una disminución de los préstamos al sector privado como principales fuentes de fondos, cuyos destinos fueron sendos incrementos en la tenencia de activos líquidos y en los préstamos al sector público y la cancelación de líneas de crédito del exterior.

Los depósitos del sector no financiero fueron la fuente más importante de fondos del sector bancario en el semestre bajo consideración, al crecer poco más de 7 por ciento entre puntas del período. Cabe destacar que más de un tercio de este incremento relativo se registró en el mes de enero, consecuencia de la recuperación observada del nivel de depósitos una vez sobrellevado tanto el denominado “problema del año 2000” como cierto efecto estacional característico a fin de cada año. En particular, los depósitos del sector privado residente aumentaron 6 por ciento en la primera mitad del año, en tanto los provenientes del exterior lo hicieron en casi 21 por ciento en igual período. El flujo neto de depósitos del sector privado a los 5 bancos más grandes fue equivalente a casi 70 por ciento del incremento neto registrado para todo el sistema, lo que se tradujo en un aumento de la participación de aquel grupo de entidades en el total de 1,3 puntos porcentuales (alcanzando a fin del período 50 por ciento).

Otro ingreso importante de fondos para el sector bancario se generó a partir de la existencia de una cancelación neta de préstamos al sector privado, que en el trimestre representó una disminución equivalente a 1,8 por ciento. Esta caída de los préstamos al sector privado tomó forma exclusivamente a partir de la disminución de los préstamos otorgados a residentes, dado el aumento registrado en los préstamos concedidos a agentes

En miles de millones de pesos



Evolución de los activos del sector bancario

asentados en el exterior, que se incrementaron casi 60 por ciento en el trimestre -si bien sobre un monto relativamente reducido, 590 millones de pesos a diciembre de 1999- mostrando cierta recuperación respecto de los niveles promedio operados a lo largo de los últimos dos años. En líneas generales, en el período bajo consideración la evolución del financiamiento bancario al sector privado doméstico ha estado dominada, fundamentalmente, por el comportamiento macroeconómico observado y las expectativas de su desarrollo futuro, condicionando tanto la demanda como a la oferta de crédito. Adicionalmente, en este período ha operado cierto efecto sustitución de asistencia bancaria local a favor de financiamiento externo directo por parte de algunas empresas de envergadura, debido a un cambio en los costos financieros relativos atribuible a una modificación en las normas impositivas.

En la primera mitad del año 2000, las obligaciones negociables y subordinadas crecieron en conjunto 7 por ciento, representado de esta manera una fuente importante de fondos para el sector tanto desde el punto de vista cuantitativo como cualitativo. Cabe mencionar que al compás de la crisis en los mercados de capitales local e internacional, y con el consiguiente endurecimiento en las condiciones de colocación de deuda, el nivel de las obligaciones negociables emitidas por el sector bancario ha mantenido una tendencia descendente desde el segundo semestre de 1998, mostrando cierta reversión de la misma desde el último trimestre del año anterior. En el semestre, la colocación neta de este tipo de deuda (de crecimiento equivalente a 6,6 por ciento) -con maduración promedio muy superior al resto de los pasivos-, si bien ha estado concentrada entre las entidades más grandes, ha significado un comportamiento generalizado en el sector. Por su parte, el nivel de las obligaciones subordinadas (incremento de 7,2 por ciento en el semestre) ha observado en los últimos años una evolución creciente sostenida, en donde ha participado el efecto de la regulación prudencial sobre colocación de deuda.

Para completar el análisis de las fuentes de fondos para la industria bancaria, es preciso incorporar una breve referencia respecto tanto de los ingresos netos de caja -derivados del negocio del sector- como de los aportes de capital realizados durante el primer semestre del año 2000. Los fondos netos obtenidos agregando ambos conceptos -estimados como la suma de la variación del patrimonio neto más las provisiones y amortizaciones realizadas en el período- alcanzaron aproximadamente un total de 1.200 millones de pesos para el consolidado de las entidades financieras. En particular, el capital social y aportes no capitalizados del conjunto del sector se incrementó casi 4 por ciento en la primera mitad del año.

Estimación de origen y aplicación de fondos del sector bancario

Flujos entre diciembre de 1999 y junio de 2000
En millones de pesos

	Origen
P+ Depósitos del Sector no Financiero (1)	5.875
A- Préstamos al Sector Privado (1)	1.208
PN+ Patrimonio Neto (ajustado) (3)	1.193
P+ ON y OS	493
Total de orígenes de fondos	8.770

	Aplicación
A+ Activos liquidados (2)	4.400
P- Líneas de préstamos del Exterior	3.077
A+ Préstamos al Sector Público (1)	1.103
A+ Otros Activos (neto)	190
Total de aplicaciones de fondos	8.770

(1) No incluye intereses devengados ni ajustes.

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

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

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

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

Cuando se analizan los principales conceptos que han representado aplicaciones de fondos para todo el sector bancario durante el primer semestre del año 2000, se destaca la evolución de la tenencia de activos líquidos, al aumentar 15 por ciento en el período, recogiendo principalmente los efectos tanto del incremento de la integración de requisitos mínimos de liquidez como el de la cartera de títulos públicos. El aumento de la integración de requisitos de liquidez en el primer semestre alcanzó aproximadamente 15 por ciento (2.300 millones de pesos, según resulta de la medición entre puntas del período), fundamentalmente consecuencia tanto del incremento registrado de los depósitos como de los cambios normativos que estuvieron presentes en el período. Por su parte, la cartera de títulos públicos se incrementó poco más de 25 por ciento, estando este comportamiento explicado por la evolución de la tenencia de valores nominados en moneda extranjera, tanto los registrados en cuenta de inversión (1.500 millones de pesos) como los registrados en compraventa o intermediación (1.100 millones de pesos). Considerando el consolidado de las entidades financieras, la relación de activos líquidos a depósitos del sector no financiero pasó de 36 por ciento a 39 por ciento entre puntas del trimestre.

En el agregado, el sector bancario destinó una importante proporción de recursos a cancelar líneas de crédito directo del exterior. En este sentido, la disminución neta del saldo de este tipo de fondeo alcanzó 30 por ciento en los primeros seis meses del año, si bien cabe resaltar que en el mes de diciembre de 1999 se había observado un fuerte crecimiento de este concepto por cuestiones coyunturales (así, la variación negativa entre noviembre de 1999 y junio de 2000 se reduce a 16 por ciento). El comportamiento reciente de este concepto, que se ha mostrado como generalizado entre las entidades del sector, puede considerarse, en parte, que continúa la tendencia descendente observada luego del importante crecimiento registrado en el segundo semestre del año 1998 -momento de creciente restricción financiera-. Adicionalmente debería recordarse el efecto del mencionado cambio en una norma impositiva, en la medida en que este tipo de financiamiento externo para las entidades constituía la contrapartida de fondeo de determinado tipo de crédito al sector privado.

Por último, la otra aplicación de fondos de los recursos que ha dispuesto el sector bancario durante el primer semestre del año 2000 ha sido los préstamos al sector público no financiero, al crecer poco más de 9 por ciento. Este desarrollo concuerda con la tendencia iniciada en el segundo semestre del año 1998 y que observó cierta aceleración en el cuarto trimestre del año anterior. En este sentido, la participación de los préstamos al sector público en el total de asistencia otorgada al sector no financiero creció 4 puntos porcentuales en los últimos doce meses, alcanzando 17 por ciento a junio de 2000. Como explicación de este fenómeno, conjuntamente con el aumento de las necesidades de financiamiento del sector público, se podría mencionar que, dado el contexto en que se desenvuelve el negocio bancario, diversos factores han contribuido a mejorar en forma relativa la combinación rentabilidad-riesgo de este tipo de activo rentable respecto al resto del abanico de activos disponibles para la industria bancaria.

Calidad de la cartera crediticia

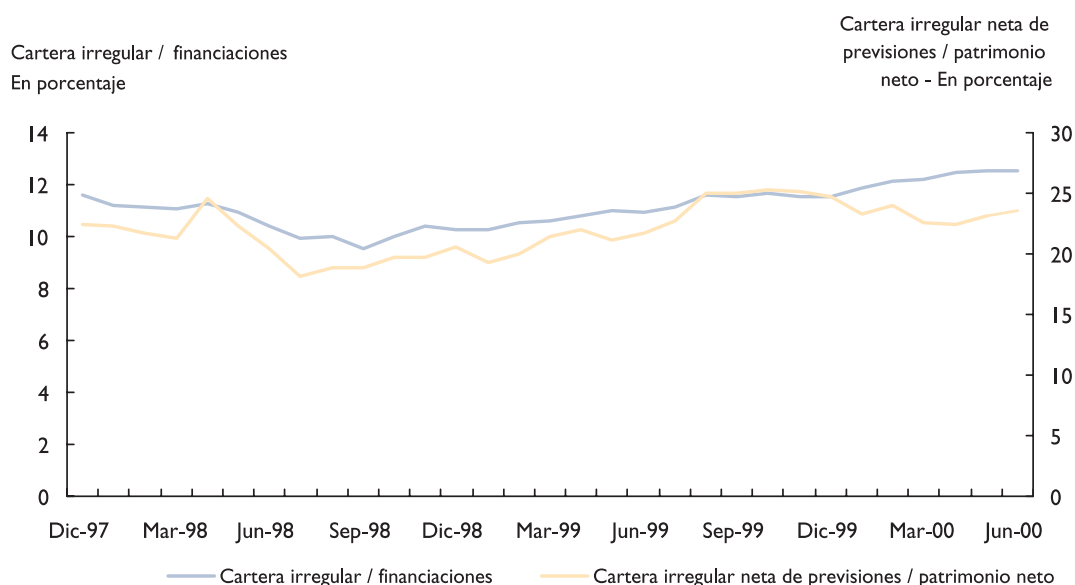
Durante el primer semestre de 2000, la calidad de las financiaciones del sistema bancario observó un deterioro. Sin embargo, los bancos han afrontado el contexto macroeconómico adverso con recursos suficientes, pudiendo incluso mejorar la cobertura del riesgo derivado de estos activos irregulares mediante la imputación de mayores

previsiones. El aumento de los indicadores de irregularidad se debió principalmente al marco recesivo, influyendo tanto la capacidad de pago de los agentes económicos como la expansión de las financiaciones totales.

Los indicadores de irregularidad de cartera del sector bancario registraron tendencias negativas. Por un lado, la cartera irregular en términos de las financiaciones aumentó de 11,5 por ciento en diciembre de 1999 a 12,5 por ciento en junio de 2000, continuando con un sostenido deterioro que persiste desde el último trimestre de 1998. El principal factor que explica este incremento en la irregularidad bruta, es el importante aumento en la cartera irregular (7,6 por ciento) y en segundo lugar la leve caída de las financiaciones (0,9 por ciento). El mismo indicador también aumentó para el grupo de bancos privados, pasando de 7,6 por ciento a 7,9 por ciento, mientras que para el grupo de bancos públicos el mismo ratio pasó de 19,8 por ciento a 21,5 por ciento. Asimismo, la calidad de los activos en situación irregular también empeoró, si tenemos en cuenta la participación de los créditos irrecuperables de balance en el total de créditos irregulares, esta aumentó 1,9 puntos porcentuales, alcanzando 43,4 por ciento.

Por el contrario, la cobertura con provisiones del riesgo de crédito del sistema mejoró respecto a fines de 1999. Así, la cartera irregular neta de provisiones en términos de las financiaciones pasó de 4,7 por ciento en diciembre de 1999 a 4,3 por ciento en junio de 2000. El significativo aumento de las provisiones (19,0 por ciento) fue la principal causa de la mejora del indicador de cobertura, de esta forma las provisiones en términos de la cartera irregular crecieron de 59,6 por ciento a 65,9 por ciento para el total del sistema bancario, mientras que para el total de bancos privados este último subió 6,8 puntos porcentuales y se ubicó en un nivel de 76,2 por ciento. Por otro lado, si tenemos en cuenta la exposición patrimonial al riesgo de crédito, medida como la cartera irregular neta de provisiones en términos del patrimonio neto, se observa que en diciembre de 1999 este indicador registraba un valor de 24,7 por ciento, mientras que a junio de 2000 el mismo mostraba una caída a 23,5 por ciento. En consecuencia, se observa que durante el primer semestre de 2000 el sistema bancario en conjunto mostró una significativa caída en la exposición al riesgo de contraparte.

Evolución de indicadores de calidad y cobertura de la cartera crediticia



	Dic 96	Dic 97	Dic 98	Dic 99	Jun 00	Calidad de la cartera crediticia
Indicadores de irregularidad y exposición						En porcentaje
Cartera Irregular / Financiaciones	13,6	11,6	10,3	11,5	12,5	
(Cartera Irreg. - Irrec.) / (Financiaciones - Irrec.)	9,1	7,4	6,5	7,1	7,5	
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Financiaciones	5,5	4,5	4,0	4,7	4,3	
(Cartera Irreg. - Previsiones) / Patrimonio Neto	24,9	22,5	20,6	24,7	23,5	
Irregularidad por sector (1)						
Público no financiero	0,4	0,4	0,1	0,1	0,2	
Financiero	4,4	2,9	2,1	4,5	5,3	
Privado no financiero	16,2	13,8	12,2	14,0	15,3	
Con garantías preferidas autoliquidables	2,6	7,9	6,3	4,1	3,7	
Con otras garantías preferidas	22,2	19,8	17,9	21,0	22,0	
Sin garantías preferidas	13,6	10,8	9,4	10,5	11,8	
Irregularidad por tipo (1)						
Cartera comercial	10,5	9,0	7,5	7,9	8,5	
Cartera comercial hasta \$200.000 (2)	-	18,9	14,4	21,2	22,3	
Cartera de consumo y vivienda	18,5	15,1	18,6	16,6	18,0	

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

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

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

En cuanto a la irregularidad de las financiaciones por sector prestatario, se observa que los créditos al sector privado no financiero fueron los de mayor deterioro, especialmente aquellos otorgados sin garantías preferidas -49 por ciento del total de las financiaciones-, así la cartera irregular sobre las financiaciones de estos préstamos pasó de 10,5 por ciento en diciembre de 1999 a 11,8 por ciento al final del período. Por último, en cuanto a los préstamos por tipo de destino, si bien se observó un deterioro de los indicadores de calidad tanto en la cartera comercial como en la de consumo, fue esta última la que registró el mayor incremento relativo, al pasar de 16,6 por ciento a 18 por ciento al final del semestre.

Rentabilidad

Entre enero y junio de 2000, el cuadro de resultados del conjunto de las entidades financieras reflejó una pérdida neta de 307 millones de pesos, determinando una tasa de rentabilidad de -3,8 por ciento en términos del patrimonio neto y de -0,5 por ciento en términos del activo neteado. Este resultado es muy inferior al observado históricamente, sin embargo, como se verá más adelante, estuvo altamente influenciado por el comportamiento de un banco privado. Excluyendo a esta entidad (en adelante, grupo ajustado), el resultado neto generado por el sector bancario fue de 248 millones de pesos, equivalente a una tasa de rentabilidad de 3,5 por ciento en términos del patrimonio neto y de 0,4 por ciento en términos del activo neteado.

La rentabilidad para la totalidad del sistema se correspondió con una pérdida de 0,3 por ciento en términos del patrimonio neto para el grupo de bancos públicos, mientras que el

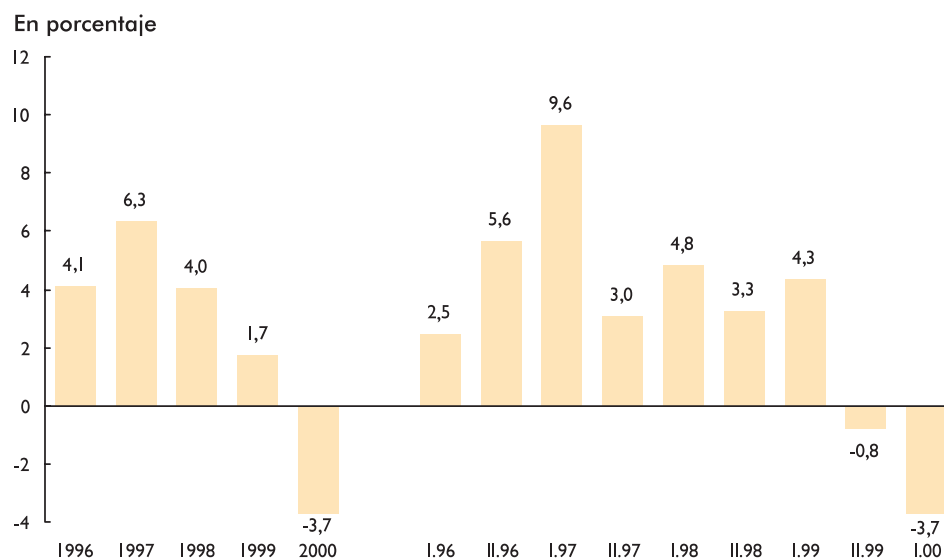
grupo de bancos privados obtuvo una pérdida como proporción del patrimonio neto de 3,9 por ciento. Cabe mencionar, que se ha observado una alta dispersión entre entidades, de manera que la baja rentabilidad en el agregado no resulta representativa del comportamiento entre las entidades. Por ejemplo, el grupo de 8 entidades privadas más grandes, generó una rentabilidad de 11,8 por ciento en términos del patrimonio neto, siendo ésta la más alta desde el primer semestre de 1998.

Dentro de los principales cambios en la estructura de rentabilidad entre el primer semestre del 2000 y el primer semestre de 1999 se destacan, por un lado, la disminución tanto en el resultado por intereses como en los resultados por servicios, y el aumento de los cargos por incobrabilidad (generados, principalmente, por el comportamiento de una entidad). Aquellos cambios estuvieron parcialmente compensados por la disminución en los gastos administrativos y el incremento en el resultado por activo observados en el semestre. Las modificaciones registradas en la estructura de rentabilidad generaron una reducción del resultado por la operatoria tradicional de intermediación -0,4 puntos porcentuales en términos del activo neteado-, asociada en parte a factores de coyuntura (por ejemplo, un primer semestre del año caracterizado por estancamiento económico), y en parte por factores de tendencia (por ejemplo, el mayor grado de competencia que ha estado presionando el margen por intermediación).

La reducción del resultado operativo, estuvo explicada fundamentalmente por una reducción del margen por intermediación, que en términos del activo neteado descendió 0,5 puntos porcentuales. Esta reducción recogió los efectos, principalmente, de un aumento de los egresos por intereses -que pasaron de 4,7 por ciento del activo neteado en el primer semestre de 1999 a 5,1 por ciento en el primer semestre de 2000-. Este fenómeno tuvo su contraparte en un aumento de la tasa pasiva implícita promedio de 0,4 puntos porcentuales (5,3 por ciento a fin del período). Por su parte, el incremento de la tasa activa implícita promedio compensó la disminución de los préstamos totales promedios en término del activo neteado, manteniendo los ingresos por intereses en el mismo nivel del primer semestre de 1999 (9,1 por ciento del activo neteado). Con relación a la caída del resultado por servicios, se puede destacar como factor explicativo una reducción en los ingresos por servicios de 0,1 por ciento reflejando la competencia existente en este segmento del negocio bancario.

Evolución de la rentabilidad

Resultados sobre patrimonio neto anualizado



El constante deterioro en la calidad de la cartera desde la segunda mitad del año 1998 continuó afectando negativamente la rentabilidad de las instituciones bancarias. El aumento en los cargos por incobrabilidad (1 por ciento del activo neteado) se ha constituido como uno de los principales factores explicativos en la reducción de la rentabilidad. Dichos aumento también es observado, aunque en menor medida, para el grupo de entidades ajustado (los cargos por incobrabilidad crecen de 1,9 por ciento en el primer semestre de 1999 a 2 por ciento en el primer semestre de 2000). Estos comportamientos para el agregado se corresponden con un aumento de los cargos por incobrabilidad de 1,2 por ciento a 1,4 por ciento del activo neteado para el grupo de bancos públicos mientras que para al grupo de bancos privados el aumento fue muy superior (aumentaron de 2,0 por ciento a 3,1 por ciento del activo neteado; si bien para el grupo de bancos privados ajustado, los cargos por incobrabilidad disminuyeron de 2,1 por ciento a 1,9 por ciento del activo neteado).

La tendencia a la reducción del margen por intermediación se vio parcialmente compensada por mayores resultados por activos (aumentaron de 0,8 por ciento en el primer semestre de 1999 a 1,2 por ciento en el primer semestre de 2000). Dicho aumento fue generado principalmente por el grupo de bancos privados, quienes vieron incrementar sus resultados por activos en 0,6 puntos porcentuales del activo neteado (alcanzando un nivel de 1,5 por ciento) mientras que los bancos públicos mantuvieron el mismo nivel del mismo período del año anterior (0,6 por ciento del activo neteado). Desagregando los rubros del resultado por activo, se destaca el resultado por tenencia de títulos públicos como el motor del crecimiento, pasando de un nivel de 0,7 por ciento del activo neteado a 1,0 por ciento. En menor medida, el aumento en el resultado por tenencia de obligaciones negociables y subordinadas, una menor pérdida por opciones y por ultimo un leve aumento en la rentabilidad por participaciones transitorias ayudan a explicar el cambio en el resultado por activos. Entre los factores que permitieron un aumento del resultado por tenencia de títulos públicos, se puede destacar tanto el aumento de este tipo de instrumentos en la cartera de las entidades como el aumento en las cotizaciones de dichos instrumentos.

	I 98	II 98	I 99	II 99	I 00
Resultado por intereses	4,5	4,6	4,5	4,2	4,0
Resultado por servicios	3,1	3,1	2,9	2,9	2,8
Resultado por activos	0,6	0,7	0,8	1,0	1,2
Gastos de administración	-6,2	-6,2	-5,9	-6,0	-5,8
Cargos por incobrabilidad	-1,6	-1,7	-1,8	-2,3	-2,8
Cargas impositivas	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Impuesto a las ganancias	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4
Diversos	0,6	0,3	0,6	0,4	0,4
Otros	0,3	0,3	0,3	0,5	0,5
Resultado operativo	1,0	1,1	1,0	0,7	0,64
Resultado financiero	0,3	0,4	0,3	-0,1	-0,4
Resultado total	0,7	0,4	0,6	-0,1	-0,5
Resultado total / Patrimonio neto	4,8	3,3	4,3	-0,8	-3,7

Estructura de rentabilidad

*Indicadores semestrales
- anualizados en
porcentaje del
activo neteado*

Nota: Resultado operativo = resultado por intereses + resultado por servicios - gastos de administración - cargas impositivas sobre intereses y servicios.

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

Por último, la reducción de los gastos administrativos -se redujo 0,1 por ciento del activo neteado- contribuyó a suavizar la pérdida obtenida durante el período. Cabe destacar, que dicha reducción en los gastos administrativos, fue un comportamiento tanto de los bancos privados como públicos. Dichos grupos lograron reducir los gastos administrativos en 0,2 y 0,1 puntos porcentuales del activo neteado respectivamente. La reducción en los gastos administrativos estuvo asociada a menores gastos varios, impuestos y cargas sociales mientras que el aumento en las amortizaciones diluyó parte de las reducciones antes mencionadas. Las remuneraciones como proporción del activo neteado permanecieron en el mismo nivel que en el mismo periodo del año anterior, observándose, dada la reducción de la cantidad de empleados ocupados, un aumento del salario promedio en el período.

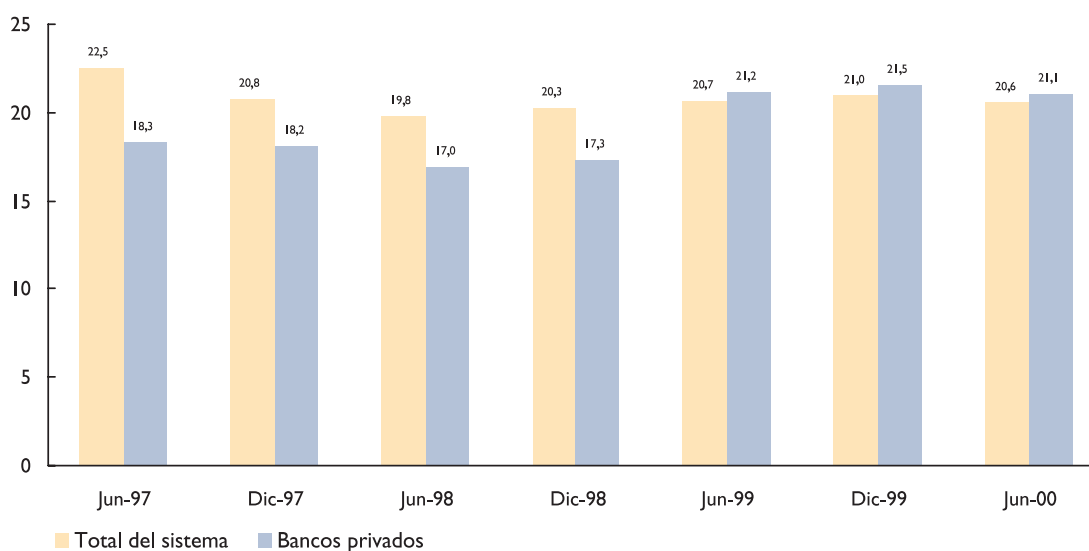
Solvencia

Los indicadores de solvencia para el agregado del sistema bancario mostraron leves deterioros durante el primer semestre de 2000, especialmente por la fuerte caída en la integración, parcialmente compensada por la disminución de la exigencia por riesgo de crédito, la cual recogió principalmente una modificación de la regulación prudencial. Sin embargo, cabe destacar que al analizar el comportamiento por grupos relevantes de entidades, se observa que la evolución no ha sido homogénea; por ejemplo, el grupo de los 8 bancos privados más importantes mejoró su estado de solvencia. Igualmente, se debe mencionar que los ratios de capitalización muestran que el sistema en su conjunto se encuentra cumpliendo con exceso las normas establecidas localmente y por encima de los parámetros sobre exigencias mínimas recomendados internacionalmente.

La exigencia de capital por riesgo de contraparte registró una importante caída de casi 400 millones de pesos (es decir 3,5 por ciento) durante el primer semestre de 2000. La causa principal de la disminución fue la modificación de la tabla de correspondencia entre el costo financiero y el indicador de riesgo por tasa de interés (Ir). Desde enero de 2000 dejó de estar en vigencia la anterior tabla de correspondencia para dividirse en dos según el tipo de préstamo, así, a los préstamos personales, los otorgados por tarjeta de crédito, los adelantos en cuenta corriente y otros adelantos, se les redujo el indicador correspondiente a cada tasa de interés; mientras que para el resto de las financiaciones se

Integración de capital mínimo

En terminos de los activos ponderado por riesgo según criterio de Basilea



mantuvo la anterior tabla. En segundo lugar, la exigencia por riesgo de crédito cayó por el descenso de los activos ponderados por riesgo, que por su parte disminuyó casi 4.000 millones de pesos (4,4 por ciento). Por otro lado, la exigencia de capital por riesgo de mercado aumentó, alcanzando un monto de 160 millones de pesos en junio de 2000. En cuanto a las exigencias adicionales, por defecto de colocación de deuda y por función de custodia y/o agente de registro, registraron sendos aumentos y sumaron al fin del período más de 100 millones de pesos.

El sector bancario registró una caída de 600 millones en la integración de capital (3,6 por ciento), básicamente por el descenso del patrimonio neto considerado como complementario y el aumento del monto de las cuentas deducibles, parcialmente suavizado por el aumento del patrimonio neto básico (1 por ciento). En consecuencia, la integración de capital del total del sistema en términos de los activos ponderados por riesgo según Basilea cayó levemente (0,4 puntos porcentuales) y se ubicó en un nivel de 20,6 por ciento, quedando por encima de la regulación local y del mínimo recomendado internacionalmente. El grupo de bancos privados experimentó variaciones similares al total del sector bancario, así el mismo indicador disminuyó 0,5 puntos porcentuales, alcanzando un valor de 21,1 por ciento. Por último, los 8 bancos privados más grandes registraron un leve aumento de 0,2 puntos porcentuales en el indicador, llegando a un nivel de 16,2 por ciento.

Dadas similares disminuciones relativas tanto de la integración de capital como de la exigencia por riesgo de crédito y tasa de interés (esta última sin cambios significativos), el exceso de integración por riesgo de crédito y tasa de interés permaneció cercana a 53 por ciento expresado en términos de la exigencia por riesgo de crédito y tasa de interés. Por su parte, al considerar el exceso de integración total en términos de la exigencia total, se observa una disminución del indicador debido al aumento de las exigencias adicionales y por riesgo de mercado, pasando de 50 por ciento en diciembre de 1999 a 48,3 por

	Jun 98	Dic 98	Jun 99	Dic 99	Jun 00
Activos totales	156.613	162.004	160.860	167.330	172.168
Activos ponderados por riesgo	91.495	94.758	95.695	88.362	84.441
Activos ponderados por riesgo sin IR (según Basilea)	79.087	81.041	81.839	77.896	76.661
Exigencia de capital por riesgo de crédito y tasa de interés	10.739	11.117	11.229	10.707	10.339
Exigencia de capital por riesgo de crédito	10.739	11.117	11.229	10.545	10.174
Exigencia de capital según Basilea	6.462	6.607	6.687	6.451	6.404
Exigencia de capital por riesgo de tasa de interés	-	-	-	162	165
Exigencia adicional por defecto de colocación de deuda	-	11	4	50	86
Exigencia adicional por función de custodia y/o agente de registro	-	-	-	43	46
Exigencia de capital por riesgo de mercado	145	94	112	120	159
Exigencia de capital total (1)	10.885	11.222	11.345	10.920	10.630
Integración de capital	15.654	16.460	16.906	16.359	15.769
Variación del precio de los activos y reposiciones de capital	1	-68	37	30	21
Exceso de integración total	4.769	5.238	5.561	5.439	5.139
Integración / Activos ponderados por riesgo sin IR (2) - %	19,8	20,3	20,7	21,0	20,6
Exceso / Exigencia (2) - %	45,8	48,1	50,6	52,8	52,5
Exceso / Integración (2) - %	31,4	32,5	33,6	34,5	34,4
Índice de riesgo por tasa de interés	1,19	1,20	1,20	1,11	1,11
Ponderador medio de los A.N.I. (3) - %	48,2	47,7	48,5	44,1	42

Evolución del cumplimiento del capital mínimo

En millones de pesos

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

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

(3) Activos no inmovilizados.

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

ciento al final del período observado. Este último indicador para el grupo de bancos privados cayó 0,9 puntos porcentuales y se ubicó en un nivel de 54,6 por ciento en junio de 2000, y para los 8 bancos privados más grandes el indicador subió de 20 por ciento a 23,3 por ciento (recogiendo tanto un aumento en la integración como una caída en la exigencia total).

5. Financiamiento del Sector Público Nacional a través de los mercados

A pesar del contexto adverso, el Gobierno Nacional logró realizar un importante número de colocaciones en los mercados doméstico e internacional, de esta forma tal que al finalizar el primer semestre logró cubrir el 57 por ciento de las necesidades de financiamiento para el año 2000, proyectadas al inicio del período en 17.500 millones de pesos.

A comienzos del año la Secretaría de Finanzas anunció los objetivos de la política de administración de pasivos, que se centrarían en: disminuir la vulnerabilidad manteniendo un colchón de prefinanciamiento, reducir costos en las emisiones primarias, proveer bonos líquidos, disminuir la dispersión de los rendimientos, promover el acceso de inversores particulares e institucionales, reforzar el rol de los Creadores de Mercado y posicionar a la Argentina como mercado de liquidez primario.

En cuanto a los instrumentos previstos en el programa, se pueden mencionar: modificación del cronograma de colocación de Letras del Tesoro (LETES) incorporando licitaciones quincenales en lugar de mensuales; mantenimiento del cronograma de licitaciones mensuales de Bonos-Pagaré; realización de canjes de deuda para obtener una ganancia en términos de valor presente y reducir la carga de la deuda en el corto plazo; colocación de Bonos del Tesoro (BONTES) con vencimiento dentro de los cinco años de plazo para conformar una curva de rendimientos de mediano plazo del mercado local; colocaciones de bonos globales en los mercados local e internacional para absorber fondos de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP), y ampliación de la base de inversores mediante un mayor número de emisiones en yenes y euros.

La absorción neta de fondos en los mercados de capitales tanto doméstico como internacional alcanzó a 4.700 millones de pesos durante los primeros seis meses de 2000. Si bien durante el primer trimestre del año no se observó una marcada preferencia por un mercado en particular, en los tres meses siguientes y, en especial en junio, se decidió acudir mayormente a los mercados de deuda internacionales, dadas las condiciones más favorables, mientras en el mercado doméstico hubo amortizaciones netas.

Durante el primer semestre del año, dos terceras partes de las colocaciones totales se realizaron en el mercado internacional. Se emitió deuda en euros por 3.500 millones de dólares a una vida promedio de seis años, un bono en yenes por 560 millones de dólares a vencer en el año 2004 y 2.700 millones de bonos globales en dólares a una vida promedio de 16 años (de los cuales 980 millones de dólares fueron demandados por inversores institucionales locales, en especial AFJP).

Como se ha señalado, el Gobierno se financió en el mercado doméstico

fundamentalmente durante el primer trimestre del año. Durante este período colocó Letes por 590 millones de pesos, dos nuevos Bontes con vencimiento en el 2003 y 2005 por 430 millones de pesos, y se reabrieron las colocaciones en los bancos locales de Bonos/Pagarés por 730 millones de pesos. En cambio, en el segundo trimestre del año, la obtención de fondos en el mercado local se circunscribió exclusivamente a la colocación de Bonos/Pagarés, por 300 millones de pesos.

Es importante resaltar la sostenida caída que evidenciaron las sucesivas colocaciones en el mercado internacional durante el primer semestre del año. La primera colocación en el mercado internacional se efectuó con un spread de 620 puntos básicos sobre un bono del tesoro americano, mientras que en la última de junio el spread había bajado a 470 puntos básicos.

En el período bajo análisis el Ministerio de Economía realizó dos canjes de deuda con el objetivo de continuar con el desarrollo de una curva de rendimientos del mercado local, mejorar el perfil de vencimientos y servicios de la deuda, y obtener una ganancia financiera. Estas operaciones de canje de deuda se describen a continuación:

1. Canje del 10 de febrero de 2000

Se realizó un canje de Bocones, bonos y pagarés a tasa variable, y FRB por dos nuevos Bontes con vencimiento en mayo del 2003 y del 2005. Se colocaron 1.700 millones de pesos de Bonte 03 y algo menos de 1.800 millones de pesos de Bonte 05, de los cuales 300 y 100 millones de pesos respectivamente correspondieron al tramo por efectivo. El stock de Bocones a valor nominal se redujo en aproximadamente 2.400 millones de pesos (aproximadamente el 50 por ciento correspondió a Pro 1), el de FRB en alrededor de 1.400 millones de pesos y el de otros títulos en 200 millones de pesos. La operación implicó para el gobierno nacional una reducción del valor nominal de la deuda de 462 millones de pesos, una ganancia financiera en términos de valor presente neto de 31 millones de pesos y una disminución en las amortizaciones de la deuda pública de 675 millones de pesos en el año 2000. Las ventajas para los inversores consistieron en poseer instrumentos con una estructura financiera más simple y menos costosa de administrar, de duración extendida, cupón alto y reducido riesgo de reinversión, y con liquidez secundaria sostenida por los Creadores de Mercado.

2. Canje del 7 de junio de 2000

Esta operación, que se realizó exclusivamente a través de Internet, consistió en el rescate de bonos Brady Par, Discount y FRB a través de la emisión de un nuevo bono global en dólares con vencimiento en el 2015, y un pago en efectivo (por cada 100 pesos de valor facial) de 8 pesos -correspondiente a un tercio de la garantía- para los bonos Par y Discount³, y de 16 pesos -equivalentes a las próximas dos cuotas de amortización - para los FRB. El canje implicó una reducción de casi 1.000 millones de pesos en el valor nominal de la deuda pública. En total se emitieron 2.400 millones de pesos de Global 2015 y se rescataron bonos Par por 2.250 millones de pesos, bonos Discount por 1.080 millones de pesos y bonos FRB por 320 millones de pesos, por los que se pago en efectivo 150, 90 y 50 millones de pesos, respectivamente.

Por su parte, el Banco Central de la República Argentina le canjeó al Ministerio de Economía los bonos FRB aceptados en la operación de canje por 340 millones de pesos de

³ Para compensar la diferencia de madurez entre ambos bonos, ya que mientras el FRB vence en el 2005 el nuevo global emitido lo hace diez años después.

bonos Par a precios de mercado. De esta forma el Banco Central mejoró la liquidez de su cartera, y potenció la reducción del valor nominal de la deuda pública, la disminución de las necesidades de financiamiento del Tesoro Nacional y la ganancia financiera del canje.

Los resultados de la operación fueron ampliamente positivos. Arbitrando diferenciales de rendimiento entre los viejos y los nuevos bonos se obtuvo una ganancia financiera de 218 millones de pesos en términos de valor presente neto. Adicionalmente, una vez dados de baja los bonos Par y de Descuento se procedió a liberar las garantías de capital e intereses de los mismos -bonos cupón cero del Tesoro de Estados Unidos- por un monto de 1.100 millones de pesos de los cuales 290 millones de pesos se utilizaron para fondear el pago en efectivo correspondiente al rescate de los bonos Brady. Más aún, la diferencia entre los valores de compra y de realización de los bonos cupón cero del Tesoro de Estados Unidos permitiría al gobierno obtener un ingreso fiscal de aproximadamente 486 millones de pesos.

**III.
POLÍTICAS Y
RÉGIMEN
PRUDENCIAL**

1. Regulación prudencial y otras normas

Regulación prudencial

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

Requisitos mínimos de liquidez

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

Teniendo en cuenta los motivos que llevaron al diseño de los requerimientos de liquidez, durante el período analizado se eliminaron algunas distinciones que no aseguraban la existencia de los fondos frente a una crisis. De esta forma, se impusieron exigencias para las obligaciones por las líneas de exterior otorgadas por las casas matrices o bancos del exterior a sus subsidiarias o sucursales. Además, a partir de octubre, todos los pasivos vinculados a obligaciones por líneas financieras del exterior (no vinculadas a la financiación de operaciones de comercio exterior) tendrán exigencia de liquidez.

Por último, se extendió el plazo mínimo de 180 a 360 días de las cartas de crédito stand by consideradas para la integración de los requisitos mínimos de liquidez. A su vez, se agregó la condición de que las entidades deben disponer en forma obligatoria de estos fondos cuando se produzca una caída de los depósitos superior a 10 por ciento en un periodo máximo de 120 días corridos.

Capitales mínimos

Teniendo en cuenta la actividad que desarrollan las diferentes entidades financieras se modificó la exigencia de capital básico para las entidades (excepto los bancos mayoristas) que, estando en funcionamiento a fines de 1995, mantenían al 31 de diciembre de 1998 una exigencia menor a 5 millones de pesos. Estas entidades deben mantener un capital mínimo equivalente a 5 millones de pesos.

Previsiones mínimas

Tomando en consideración ciertos aspectos jurídicos en el proceso de recupero de los fondos otorgados, se modificó la pauta que exigía que luego de 24 meses de permanencia de un crédito con garantía preferidas en las categorías de “Alto riesgo de insolvencia” o “Irrecuperable” debía ser provisionado como un crédito sin garantías.

A partir de marzo, las financiaciones con garantías hipotecarias que mantengan una permanencia en las categorías 4 o 5 pueden ser previsionadas por un monto inferior al 100 por ciento cuando cuenten con la opinión favorable de un abogado sobre la recuperación del crédito. También pueden excluirse del criterio general de previsionamiento, las deudas que se encuentren incluidas en convenios judiciales o extrajudiciales homologados o arreglos privados concertados con otras entidades financieras acreedoras y que no hayan registrado incumplimientos.

Emisión de deuda (BASIC)

Con el fin de adaptar las normas a las posibilidades de acceso de las entidades locales a los mercados de capitales tanto domésticos como extranjeros, se redujo el plazo mínimo requerido para la emisión obligatoria de deuda (“B” en BASIC).

El plazo mínimo se redujo de una “duration” de 2 años a un plazo de 1 año. El pago del capital de estos bonos debe realizarse en forma íntegra al vencimiento o con amortizaciones parciales a partir del cumplimiento de ese término para las colocaciones de mayor extensión.

Garantías

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

A partir de mayo, pueden considerarse garantía preferida “A” las garantías otorgadas por sociedades de garantía recíproca y el descuento de títulos de crédito (cheque de pago diferido, pagarés, facturas de crédito) con responsabilidad para el cedente. En este último caso, las condiciones requeridas distinguen la capacidad de pago del obligado al pago.

La inclusión de los documentos cedidos como garantía preferida “A” deben cumplir las siguientes pautas: (a) la deuda registrada por el deudor en la Central de Deudores debe ser de al menos 5 millones de pesos o contar con una emisión de títulos de deuda de, al menos, 15 millones de pesos, (b) debe contar con una clasificación de “normal” otorgada por, al menos, 5 entidades y c) el monto máximo de crédito asignado a un mismo obligado no puede exceder el 5 por ciento de la RPC de la entidad o el 10 por ciento del total del endeudamiento del obligado al pago. Si se cumplen estos requisitos el sujeto obligado al pago es considerado un deudor “significativo” y los documentos pueden ser considerados como garantía preferida “A”.

Si no se tratara de obligados al pago “significativos”, la norma permite la inclusión de los documentos cedidos como garantía preferida “A” con las siguientes restricciones: el límite máximo para esta cartera es equivalente al 1000 por ciento de la RPC de la entidad aunque el financiamiento por cada deudor no puede superar el 5 por ciento de la cartera. Por otra parte, se exige que esta cartera esté formada por al menos un 85 por ciento de deudores clasificados en categoría 1 (“normal”) y el resto en situación 2 (“riesgo potencial”) o bien tratarse de personas no informadas a la Central de Deudores. El aforo debe ser realizado tomando en consideración la calificación del cedente así como también la del obligado al pago.

2. Políticas de monitoreo del sector bancario

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

- La letra **B** hace referencia a la obligación que tienen los bancos de emitir bonos -u otros pasivos de largo plazo- en el mercado de capitales, por un monto equivalente al 2 por ciento de sus depósitos, a dos años de plazo. A tal efecto los bancos deberán contar con una opinión favorable de los inversores institucionales -calificados e informados- que pondrán a riesgo su capital en este tipo de emisiones.

- La letra **A** se refiere a los Auditores Externos quienes, por la labor desarrollada, juegan un papel muy importante en la supervisión bancaria, asegurando que la información provista por las entidades refleje adecuadamente la situación de la misma.

- No obstante ello, y a esto a se refiere la letra **S**, la supervisión ejercida por la Superintendencia -que combina la inspección in-situ y el monitoreo *off-site*- continúa siendo esencial para el adecuado control de las entidades financieras. En este sentido el esquema de supervisión aplica el sistema de calificación CAMEL⁴, en un ciclo de supervisión a cada entidad financiera que no se extiende más allá de los 12 meses para las entidades con mayor riesgo.

- Adicionalmente, y referido a la letra **I** una adecuada supervisión bancaria solo puede ser eficientemente ejercida si se cuenta con Información relevante, confiable y oportuna. Cabe señalar que es una facultad propia del Superintendente el establecimiento del régimen informativo y disponer sobre la publicación mensual de los estados contables y la clasificación de los deudores de las entidades. En este sentido la Superintendencia publica mensualmente información económico-financiera de cada una de las distintas entidades y además, ha volcado esa información en una página de Internet⁵ que puede ser consultada por cualquier persona, en cualquier parte del mundo. De esta forma se brinda al mercado abundante información sobre cada una de las entidades financieras, de forma tal que contribuya con premios y castigos a su disciplina.

- Por último, -y referido a la letra **C**- el Banco Central ha establecido que todas las entidades financieras deben contar con al menos una calificación de riesgo realizada por una agencia calificadora previamente inscripta en el registro del Banco Central. Estas calificaciones son remitidas sobre una base trimestral a la Superintendencia quién verifica el cumplimiento de la normativa dictada en la materia. El objetivo final de este esquema es proveer mayor información acerca de la solvencia de las entidades financieras especialmente a los pequeños depositantes.

La acción conjunta de la Superintendencia, de las firmas de auditoría, de las calificadoras de riesgo y de otros organismos de contralor, busca reducir a su mínima

⁴ Ver Calificación CAMEL en la sección de Supervisión.

⁵ La dirección de Internet donde se publica la información de referencia es: <http://www.bcra.gov.ar/>

expresión las connotaciones negativas que se generan a partir de la asunción de riesgos excesivos y de las malas prácticas en los negocios, sin afectar significativamente la eficiencia de la actividad financiera en su conjunto.

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

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

B: Bonos

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

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

En el I semestre del 2000 el monto total colocado por las entidades fue de 682 millones de pesos. De este total el 88 por ciento (600 millones de pesos) corresponde a Obligaciones Negociables, 7 por ciento (50 millones de pesos) a Certificados de Depósitos y 5 por ciento (32 millones de pesos) a Préstamos.

De las 116 entidades existentes al 30/6/2000, 16 emitieron deuda por 682 millones de pesos según lo comentado en el párrafo anterior; 50 optaron por el procedimiento alternativo, 22 tenían la opción de emitir en el II semestre, 14 están excluidas, 2 exceptuadas, 6 no captan depósitos, 2 son bancos mayoristas y 4 son entidades que iniciaron actividad en el I semestre de 2000 por lo que todavía cuentan con plazo para el cumplimiento de estas disposiciones.

A: Auditoría

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

El objetivo principal de los auditores externos es asegurar que la información provista por las entidades financieras en sus estados contables refleje razonablemente su situación patrimonial, económica y financiera, emitiendo en forma anual el informe del auditor

		Monto total colocado -en millones-	Tipo de instrumento		
			Obligaciones Negociables	Certificados de Depósito plazo fijo	Préstamos entidades a locales y del exterior
			Monto -en millones-	Monto -en millones-	Monto -en millones-
Cantidad de Entidades que emitieron deuda durante el I semestre de 2000	16	681,7	599,5	50,0	32,2
Entidades que optaron por el procedimiento alternativo	50				
Entidades con opción a emitir en el segundo semestre	22				
Entidades excluidas	14				
Entidades Exceptuadas	2				
Entidades que no captan depósitos	6				
Entidades Mayoristas	2				
Entidades que iniciaron actividades en el primer semestre del 2000	4				

Entidades que
cumplieron con la
emisión de deuda

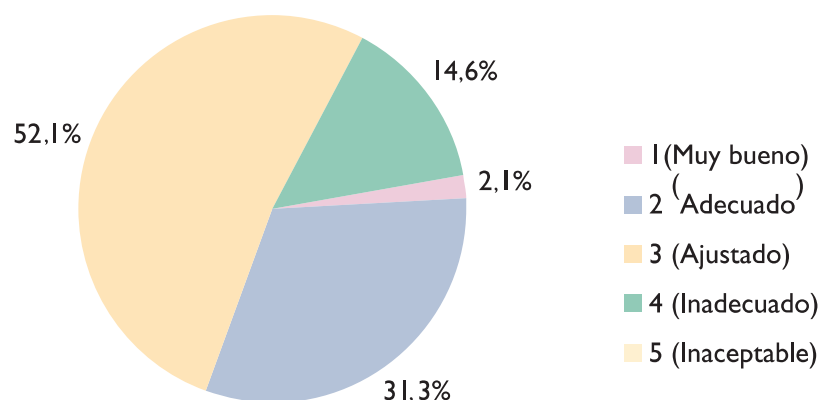
sobre los estados contables de cierre del ejercicio, que deberá cumplir con los procedimientos de auditoria establecidos por el Banco Central. Adicionalmente, los auditores externos deben presentar a esta institución los informes de revisión limitada de los estados contables trimestrales e informes especiales relacionados con i) la información de los deudores de las entidades financieras, las personas físicas y jurídicas vinculadas a las entidades; ii) el cumplimiento de las normas en materia de prevención del lavado de dinero proveniente de actividades ilícitas y iii) el sistema de control interno de las entidades financieras.

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

Como resultado de la evaluación de las labores de los auditores externos e internos y de los comités de auditoria se procede a calificarlos de acuerdo con una metodología aprobada por la SEFyC, a través de un Comité de Calificación. En el caso particular de los auditores externos, las calificaciones hasta el 30 de junio de 2000 evidenciaron una notoria mejoría en términos cualitativos. Asimismo, durante el período analizado la labor de las auditorias internas y comités de auditoría continuó evolucionando positivamente en línea con la tendencia evidenciada a partir de abril de 1997, cuando se produjo un importante cambio en la regulación del Banco Central sobre control interno dado que hasta ese momento, en general, no se llevaban a cabo tareas orientadas a los riesgos de las operaciones.

En el período comprendido entre el 1° de enero y el 30 de junio de 2000, se ha cumplido con los cronogramas de tareas aprobados por la SEFyC, habiéndose efectuado 48 revisiones integrales de la labor de los auditores externos, 56 revisiones integrales de la

Calificaciones
de auditoria
externa



III. Políticas y régimen prudencial 53

		Calificación previa						Total
Ultima calificación		1	2	3	4	5	S/C	
	1						2	2
	2		11	7	1		17	36
	3		5	12	4	2	11	34
	4			5	6	1	1	13
	5						1	1
S/C							30	30
Total			16	24	11	3	62	116

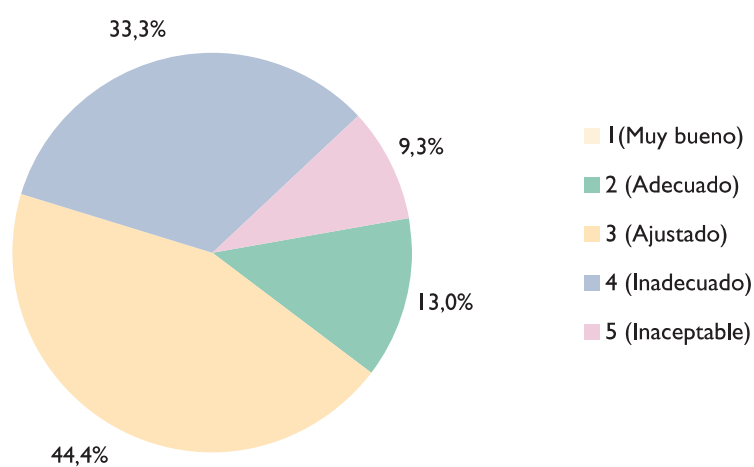
Calificaciones de las auditorías externas

Matriz de transición al 30 de junio de 2000

		Calificación previa			Total
Ultima calificación		Sin objeción	Con objeción	S/C	
	Sin objeción	42	14	14	70
	Con objeción	10	13	3	26
	S/C			20	20
Total		52	27	37	116

Calificaciones de las auditorías externas, objeciones a informes

Matriz de transición al 30 de junio de 2000



Calificaciones de auditoría interna-revisiones integrales

		Calificación previa						Total
Ultima calificación		1	2	3	4	5	S/C	
	1							
	2		5	4			1	10
	3		2	30	8		9	48
	4			14	12	1	6	33
	5			1	2	1	1	5
S/C							20	20
Total			6	49	22	2	37	116

Calificaciones de las auditorías internas

Matriz de transición al 30 de junio de 2000

labor de auditorías internas y comités de auditoría y 26 revisiones reducidas de la labor de los auditores externos (incluyen solamente la revisión del informe sobre Verificación de los Deudores de las Entidades Financieras).

Auditoría externa de sistemas

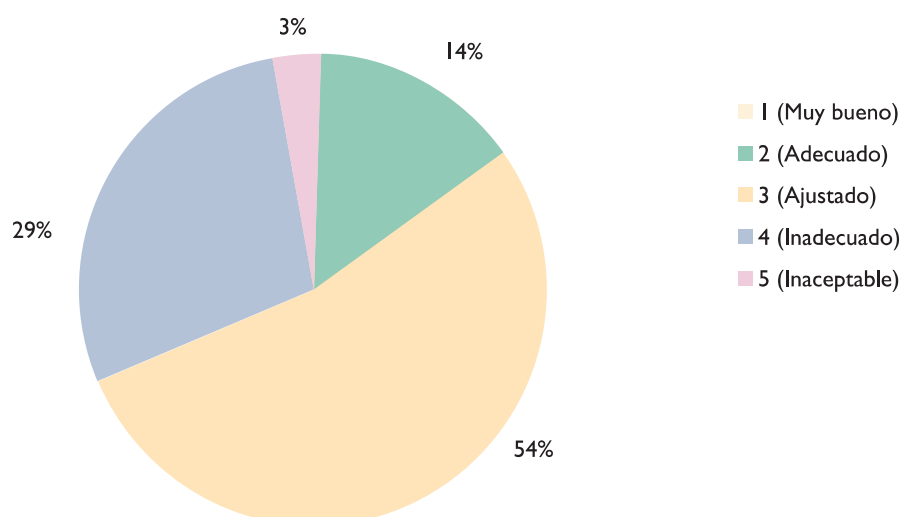
Las auditorías externas de sistemas se realizan en el marco de referencia que fija la normativa vigente del Banco Central, las normas internacionales específicas de la actividad y las leyes o regulaciones nacionales vinculadas a sistemas tecnológicos.

Estas auditorías forman parte de la calificación CAMEL que determina periódicamente la SEFyC. Sin embargo, lo específico de la actividad tecnológica hace que las auditorías de sistemas tengan su propia metodología de acción y calificación, que se aplica sobre la base de las evidencias reunidas en cada inspección practicada. Los elementos que se auditan son: gerenciamiento informático, continuidad del procesamiento de datos, operaciones, seguridad lógica y física, telecomunicaciones, sistemas aplicativos, transferencia electrónica de fondos, banca electrónica y proveedores externos. La evaluación conjunta de los temas auditados se resume en una calificación que refleja una evaluación integral de cada entidad financiera desde el punto de vista tecnológico.

Adicionalmente a la auditoría de sistemas que se practican como parte integrante de la calificación CAMEL, se efectúan revisiones independientes (denominadas de “seguimiento”) en todas aquellas entidades cuya calificación haya sido 4 o 5. Estas entidades son notificadas de su situación -con antelación a la remisión del informe CAMEL definitivo-, para que puedan proyectar a la brevedad un plan de acción tendiente a superar las debilidades observadas.

Por otra parte, auditoría de sistemas brinda soporte técnico a los equipos de supervisión realizando la validación de la información de cartera de consumos. Durante el I semestre del año 2000 se realizaron 57 estudios y análisis de carteras de consumo de las entidades, de los cuales 5 derivaron en el rechazo de la información enviada por problemas de no-cumplimiento del requerimiento en cuanto al formato tanto de campos individuales como del registro en su totalidad, como así también en el modo de confección de cada uno de ellos.

Calificaciones
de auditoría
externa
de sistema



S: Supervisión

1. Conceptos y objetivos

La supervisión que realiza la SEFyC, pretende conocer no sólo la situación de la entidad financiera, sino su viabilidad en el mediano plazo. Es decir, es una supervisión orientada a determinar no sólo si el balance refleja razonablemente la situación de la entidad, sino también conocer si la calidad de su Management, su posicionamiento actual y futuro, y sus políticas de crédito, de captación de recursos, de servicios, de empleo, de remuneraciones, de distribución geográfica, de diversificación de riesgos, etc., permiten prever la viabilidad de la entidad en el tiempo.

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

- Velar por la estabilidad del sistema financiero en su conjunto y contribuir a mejorar la transparencia en la información suministrada por las entidades financieras al público en general.
- Promover el ejercicio prudente de la profesión bancaria, enfatizando la responsabilidad de los directorios y gerencias de las entidades en el desarrollo de sistemas de gestión, control e información, y su coherencia con el perfil de riesgos asumido y con la complejidad de sus operaciones.
- Promover una disciplina preventiva eficaz, para preservar la solvencia y estabilidad de las entidades y subsanar las debilidades detectadas en los procesos de gestión de los riesgos bancarios.
- Diagnosticar sistemáticamente la situación de cada entidad financiera y la viabilidad de las mismas, de manera comprensiva y consolidada.

En consonancia con los objetivos antes detallados, se ha implementado un proceso de supervisión bancaria que va más allá de las inspecciones periódicas a las entidades financieras. El mismo es un ciclo continuo que combina inspecciones y seguimiento a distancia abarcando cuatro etapas. Las tres primeras etapas corresponden a la inspección (*on-site*) de las entidades financieras y comprende:

- Planificación de la inspección.
- Ejecución de la inspección.
- Comunicación de los resultados de la inspección y de la calificación CAMEL.

La cuarta etapa comprende el seguimiento en sede (*off-site*) de la situación de la entidad a través del análisis del régimen informativo vigente.

2. Calificación CAMEL

Al término de cada inspección se le asigna a cada entidad financiera una calificación compuesta, que proporciona un marco para evaluar y resumir los factores económicos, financieros, operacionales y de cumplimiento normativo, en una nota o *rating*.

56 III. Políticas y régimen prudencial

Para ello la SEFyC utiliza un método de supervisión similar al aplicado por la OCC y la Reserva Federal de los Estados Unidos, denominado sistema de calificación CAMEL el cual constituye un enfoque integrador en el cual las fortalezas y debilidades resultan de un análisis conjunto de los factores claves de riesgo. A tales efectos se evalúan los componentes básicos que a continuación se detallan:

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

Cada uno de estos componentes recibe una valoración de 1 a 5 en escala, de valores satisfactorios a valores no satisfactorios. La calificación final de una entidad financiera es la resultante de una combinación de esos factores y refleja la situación de la entidad determinando por ende el correspondiente accionar de superintendencia.

Al 30/06/2000 había 116 entidades autorizadas para funcionar, las mismas fueron inspeccionadas -durante el I semestre- según el siguiente detalle:

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

En el I semestre del año 2000, se produjo una mejora con relación a las calificaciones vigentes a diciembre de 1999, ya que se incrementó en 4 (de 44 a 48 entidades) la cantidad de entidades mejor calificadas (CAMEL 1 y 2). Además 2 entidades mejoraron la calificación de 3 a 2 y no hay entidades con calificación 5.

Adicionalmente, cabe señalar que de las 14 entidades que a diciembre de 1999 no tenían calificación CAMEL, 4 fueron calificadas durante el I semestre del 2000 recibiendo 3 de las mismas una nota de 2.

La matriz de transición de calificaciones CAMEL -que compara la primera y la última nota que recibió cada una de las entidades financieras-, permite realizar algunas observaciones de interés. Es así como, por ejemplo, de las 34 entidades que fueron originalmente calificadas en 4, 11 entidades mantuvieron dicha nota en la última calificación, mientras que las 23 restantes, 7 mejoraron su calificación (2 pasaron a tener una

Inspecciones
del año 2000

Entidades	Realizadas			No realizadas			Total
	Calificadas	En proceso de calificación	En curso/ Veeduría	Reciente inicio	Programadas 2° semestre 2000	Proceso de fusión/ Venta / Revocación	
Públicas	2	3	6		4		15
Privadas	2	14	13	1	44	2	76
Cías. Financieras		5	3	2	8	1	19
Cajas de Crédito		1			4	1	6
Total	4	23	22	3	60	4	116

III. Políticas y régimen prudencial 57

		Primera calificación						
		1	2	3	4	5	S/C	Total
Ultima calificación	1	10	4	-	-	-	2	16
	2	3	15	7	2	-	5	32
	3	-	4	13	5	-	7	29
	4	-	-	7	11	-	5	23
	5	-	-	-	-	-	-	0
	S/C	-	-	-	-	-	16	16
	Sub-Total	13	23	27	18	0	35	116
Revocadas	(1)Retiro Ordenado	3	5	8	11	1	6	34
	Suspensión Art. 35 Bis	-	-	-	5	1	2	8
Total		16	28	35	34	2	43	158

Calificaciones CAMEL al

Matriz de transición al 30 de junio de 2000

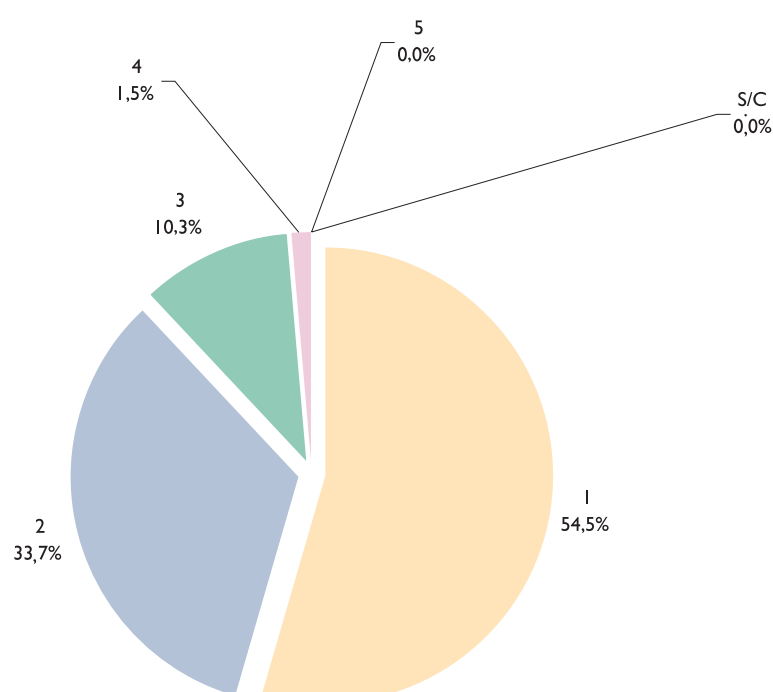
(1) Entidades revocadas desde diciembre de 1997.

Primera calificación =	CAMEL 3	CAMEL 4	CAMEL 5
1) Mejoró su calificación	20%	21%	0%
2) Retiro ordenado ¹	23%	32%	50%
3) Subtotal (1+2)	43%	53%	50%
4) Mantuvo su calificación	37%	32%	0%
5) Empeoró su calificación	20%	0%	0%
6) Suspensión/Revocación art. 35 bis.	0%	15%	50%

Evolución de las Calificaciones CAMEL

Primera vs. última calificación.

¹Entidades de baja por Fusión - Absorción -Solicitud de revocatoria sin recibir asistencia del BCRA, SEDESA ni el Fondo Fiduciario



Distribución de los depósitos de entidades privadas según Calificación CAMEL a junio de 2000

nota CAMEL 2 y las otras 5 CAMEL 3), y a 16 les fue revocada su autorización para funcionar (11 de ellas se retiraron ordenadamente, mientras que al resto se les aplicó el artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras).

De acuerdo con las calificaciones vigentes a junio de 2000, las entidades privadas mejor calificadas (CAMEL 1 y 2) concentraban el 88,2 por ciento de los depósitos del grupo registrándose una leve mejora con relación al año anterior (87 por ciento). Mientras que las entidades con CAMEL 4 representaban sólo el 1,5 por ciento de los depósitos del grupo (versus 1,3 por ciento del año anterior).

3. Información sobre actividades desarrolladas en el I semestre del año referidas a entidades mutuales

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

Mediante las Comunicaciones “A” 2257 del 4.10.94; “A” 2387 del 27.10.95 y “A” 2805 (T.O.) del 17.11.98, el Banco Central estableció los límites y condiciones que debían reunir las ayudas económicas (préstamos) otorgados y los fondos captados mediante la denominación de ahorro mutual y a término.

En el I semestre del 2000 se practicaron alrededor de 25 inspecciones, la gran mayoría de las entidades inspeccionadas no accedió a la entrega de la documentación solicitada argumentando un conflicto de competencia. Asimismo, las entidades mutualistas por intermedio de sus asociaciones representativas llevaron a cabo presentaciones judiciales -en distintas jurisdicciones- solicitando la suspensión de los efectos de las comunicaciones emitidas por el Banco Central, entendiendo que corresponde a la Corte Suprema de Justicia resolver en definitiva sobre el conflicto de competencia planteado. Al cierre del I Semestre dicha instancia no se había expedido al respecto.

I: Información

Durante el I semestre del año en curso, se avanzó en las siguientes tareas:

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

Teniendo como objetivo iniciar las publicaciones correspondientes al año 2000 con un nuevo formato y contenido, se consultó a diversas fuentes locales e internacionales sobre los cambios que podrían efectuarse en pos de brindar mayor cantidad y mejor calidad de la información a fin de cumplir con el objetivo de transparencia establecido por el Banco Central.

A partir del análisis de la viabilidad de la implementación de los cambios sugeridos se diseñó la nueva estructura y contenido del libro que: i) amplía la información tanto del balance como del cuadro de resultados de las entidades y grupos homogéneos; ii) incorpora la posibilidad de exportar los datos de las bases de consultas que acompañan al mismo según las

necesidades del usuario; iii) alinea los indicadores que incluye el libro con estándares internacionales y con aquellos utilizados por las calificadoras de riesgo; y iv) presenta una mejor disposición de los datos para facilitar la lectura de los mismos.

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

También se avanzó en la difusión de las evaluaciones de las entidades financieras que realizan las sociedades calificadoras de riesgo según el régimen establecido por el Banco Central⁶. En este sentido, a partir de mayo del 2000 la publicación mensual “Información de Entidades Financieras” incluye tanto la nota de la evaluación asignada como la identificación de la sociedad calificadora que realizó dicha evaluación.

2. Régimen Informativo

a) Reformulación del Régimen Informativo

Se redefinieron, conjuntamente con las Asociaciones de Bancos y Estudios de Auditoría de reconocido prestigio, los requisitos informativos que las entidades deben cumplimentar ante el Banco Central. Las reformulaciones efectuadas se traducirían principalmente en una reducción de los requisitos del régimen de Control Interno para el Banco Central en sus distintas periodicidades (trimestral / semestral / anual) y la eliminación de la duplicidad existente en aquella información que integraba simultáneamente distintos regímenes informativos. A los efectos de un adecuado cumplimiento por parte de las entidades se entendió razonable su entrada en vigencia en el II semestre del corriente año.

También se trabajó conjuntamente con las Asociaciones de bancos y el Mercado Abierto Electrónico (MAE), para determinar un régimen informativo que contenga información diaria de las tenencias y posiciones a término -con y sin opciones- de títulos valores públicos nacionales, con un grado de detalle que facilitará tomar conocimiento en forma inmediata y cierta de los riesgos asumidos y que se solicitará a determinadas entidades. De esta manera se reducirá el lapso que media entre el instante en que se producen los hechos y el momento en que la información -con carácter general- ingresa al Banco Central.

b) Autorización de entidades

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

Asimismo, se diseñó un régimen informativo anual sobre Antecedentes Personales de las autoridades de las entidades financieras. Este régimen, generado a partir del aplicativo destinado

⁶ Ver la sección correspondiente a Calificadoras.

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

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

3. Central de Deudores

La Central de Deudores del Sistema Financiero es una base de datos construida a partir de la información que ingresa al Banco Central a través del régimen informativo mensual y contiene datos sobre todos los deudores bancarios y de tarjetas de crédito administradas por entidades financieras cuyos saldos sean superiores a 50 pesos.

Los deudores a su vez, se clasifican según la situación de su deuda (de 1-normal a 5-incobrable). La Central de Deudores sirve de base para la construcción del Estado de Situación de Deudores (ESD) que contempla la situación del deudor y la naturaleza del mismo: cartera comercial, cartera de consumo o vivienda, cartera comercial asimilable a consumo (créditos menores a 200.000 pesos).

Las entidades tienen la obligación de remitir mensualmente la información de su cartera de créditos según las especificaciones particulares de cada caso. Mensualmente ingresan alrededor de 200 millones de datos. A junio del 2000, la central contaba con aproximadamente 8 millones de deudores.

Al 30/06/2000 las financiaciones y garantías totales otorgadas alcanzaban los 96.689 millones de pesos, 0,8 por ciento por debajo de los niveles del 30/12/1999. El 67 por ciento de dicho total corresponde a la cartera comercial.

Una aplicación de dicha central de deudores es la matriz de transición, que refleja la evolución en la situación⁷ de los deudores asistidos en dos períodos determinados, procediéndose a comparar junio del 2000 con abril de 1998. De esta manera, puede observarse el cambio en la situación de deudores asistidos en ambos períodos así como las financiaciones involucradas.

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

Así por ejemplo de la Matriz A surge que de los deudores que se encontraban clasificados en situación 1 en abril de 1998, el 79 por ciento mantiene igual clasificación a junio del 2000, el 5 por ciento pasó a situación 2, el 3 por ciento a situación 3, el 8 por ciento a situación 4 y el

⁷ Se entiende por situación a la clasificación que merece el deudor de acuerdo a la normativa del BCRA (Com."A" 2729 y complementarias).

III. Políticas y régimen prudencial 61

	Situación	Deudores a junio 2000					Total
		1	2	3	4	5	
Deudores a abril 1998	1	79%	5%	3%	8%	4%	100%
	2	18%	21%	12%	24%	26%	100%
	3	5%	5%	16%	31%	44%	100%
	4	2%	0%	4%	27%	66%	100%
	5	1%	0%	0%	1%	97%	100%
Total comunes junio 2000		55%	5%	4%	10%	26%	100%
Total junio 2000		67%	4%	3%	8%	18%	100%

Matriz A de transición de deudores (*)

Porcentajes en relación a cantidad de registros.

(*) mayores a 200.000 pesos

	Situación	Deudores a junio 2000					Total
		1	2	3	4	5	
Deudores a abril 1998	1	87%	5%	2%	5%	1%	100%
	2	12%	24%	12%	42%	10%	100%
	3	5%	5%	25%	31%	34%	100%
	4	3%	0%	6%	29%	62%	100%
	5	1%	1%	1%	1%	96%	100%
Total comunes junio 2000		75%	5%	3%	7%	10%	100%
Total junio 2000		81%	4%	2%	5%	8%	100%

Matriz B de transición de deudores (*)

Porcentajes en relación al monto de la deuda

(*) mayores a 200.000 pesos

4 por ciento a situación 5. De los deudores en situación 2 a abril del 1998, el 21 por ciento se mantiene en la misma calificación, el 18 por ciento mejoró pasando a situación 1 y el 61 por ciento restante empeoró su situación (a 3, 4 ó 5). En cuanto a los montos de los deudores (Matriz B) que se encontraban clasificados en situación 1 en abril de 1998, el 87 por ciento mantiene igual clasificación a junio del 2000, el 5 por ciento pasó a situación 2, el 2 por ciento a situación 3, el 5 por ciento a situación 4 y el 1 por ciento a situación 5. De los deudores en situación 2 a abril del 1998, el 24 por ciento se mantiene en la misma calificación, el 12 por ciento mejoró pasando a situación 1 y el 64 por ciento restante empeoró su situación (a 3, 4 ó 5).

C: Calificadoras

Evaluación de las entidades por parte de sociedades calificadoras de riesgo

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

Durante el I semestre de 2000, las entidades financieras fueron evaluadas por las sociedades calificadoras inscriptas en el registro habilitado por el Banco Central sobre la base de información contable extraída de los balances cerrados entre septiembre de 1999 y marzo de 2000. Estos informes permiten analizar el cumplimiento de las pautas mínimas establecidas por las disposiciones previstas en el régimen de evaluación de entidades y demás normas complementarias. En cumplimiento de la Ley N° 24.241 el Banco Central informó a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (SAFJP) las evaluaciones de aquellas entidades que solicitaron ser captadoras de depósitos de los fondos de jubilaciones y pensiones.

62 **III. Políticas y régimen prudencial**

De las 116 entidades habilitadas a junio de 2000, 102 han sido evaluadas, 1 está exceptuada, 4 corresponden a entidades recientemente autorizadas para funcionar (no habiéndose producido el vencimiento del primer informe de evaluación) y 9 se encuentran sin evaluación. De las 102 entidades evaluadas, 13 lo hicieron bajo el régimen alternativo de evaluación que permite a las sucursales locales de entidades financieras del exterior y a las entidades locales que cuenten con avales de bancos del exterior que garanticen la devolución de los depósitos y demás pasivos por intermediación financiera, ser evaluadas a través de la calificación equivalente al régimen local, de la calificación internacional de la casa matriz o banco avalista.

La distribución de las evaluaciones recibidas se concentra en el rango “AAA” (31) alcanzando el 26,7 por ciento del total de entidades y representando el 61,9 por ciento del total de los depósitos del sistema. De esas evaluaciones, 11 corresponden a equivalencias otorgadas sobre calificaciones internacionales de sus casas matrices o controlantes que avalan sus operaciones pasivas.

Las entidades que poseen una evaluación igual o superior a “A” (74) concentran el 92,9 por ciento de los depósitos totales del sistema. Las 28 que poseen evaluaciones iguales o inferiores a “BBB” poseen sólo el 3,9 por ciento de los depósitos del sistema, proporción que se reduce a 1,8 por ciento si se considera desde la calificación “BB”, mientras que las 14 entidades exceptuadas, nuevas o sin evaluación representan el 3,2 por ciento de los depósitos totales.

Evolución de las evaluaciones durante el ejercicio

Durante el ejercicio la distribución de las evaluaciones se mantuvo estable. A diciembre de 1999 el 25,6 por ciento de las entidades, con un 63,6 por ciento de los depósitos, se encontraban concentradas en “AAA”, mientras que a junio del 2000 recibieron esa calificación el 26,7 por ciento de las entidades que poseían el 61,9 por ciento de los depósitos.

Distribución de las evaluaciones de entidades que participan en el régimen de captación de depósitos de las AFJP

A junio de 2000, 55 entidades participaban del régimen de captación de depósitos provenientes de fondos de jubilaciones y pensiones, de las cuales 33 (60 por ciento) captaban depósitos por un total de 2.715 millones de pesos. La distribución de las evaluaciones de estas 33 entidades muestra que: 17 entidades evaluadas con “AAA” absorben 1.839 millones de pesos del total de los depósitos de AFJP (67,7 por ciento); 11 evaluadas con “AA” captan 864 millones de pesos (31,8 por ciento) y 5 con evaluación “A” captan 12 millones de pesos (0,4 por ciento). En otras palabras, el 99,6 por ciento de las inversiones hechas por los fondos de pensión se encontraban en entidades financieras con evaluación igual o superior a “AA”.

Con relación al ejercicio anterior, el número de entidades financieras que participan del régimen de captación de depósitos de AFJP disminuyó de 62 a 55, mientras que los depósitos de AFJP aumentaron el 4,5 por ciento (alcanzando 2.715 millones de pesos). Se observa un leve incremento en la cantidad de entidades participantes con evaluación “AAA” (de 23 a 24 entidades), mientras que disminuye el número de aquellas ubicadas en “AA” (de 14 a 13 entidades) y se mantiene el de entidades evaluadas con “A” (17 entidades). Si bien actualmente hay 1 entidad participante con evaluación “BBB”, la misma no cuenta con depósitos de AFJP.

Evaluación	Entidades		Depósitos	
	Cantidad	En porcentaje	Porcentaje sobre el total del sistema	
			individual	acumulado
AAA	31	26,7	61,9	61,9
AA	17	14,7	23,6	85,5
A	26	22,4	7,5	92,9
BBB	13	11,2	2,1	95,1
BB	4	3,4	0,1	95,1
B	1	0,9	0,0	95,1
CCC	1	0,9	0,1	95,3
F	9	7,8	1,6	96,8
Exceptuadas	1	0,9	0,2	97,0
Sin Evaluación	9	7,8	3,0	100,0
Nuevas	4	3,4	0,0	100,0
Total	116	100,0	100,0	

Notas: En aquellas entidades que optaron por el régimen alternativo (13) se consideró la nota equivalente.
En caso de que una entidad este evaluada por dos calificadoras de riesgo, se consideró la peor nota.

Distribución
de las evaluaciones
recibidas

64 III. Políticas y régimen prudencial

Evolución de las evaluaciones durante el ejercicio

Evaluación	Diciembre 1999		Junio 2000	
	Cantidad de entidades	En Porcentaje	Cantidad de entidades	En Porcentaje
AAA	30	25,6	31	26,7
AA	16	13,7	17	14,7
A	27	23,1	26	22,4
BBB	12	10,3	13	11,2
BB	8	6,8	4	3,4
B	2	1,7	1	0,9
CCC	3	2,6	1	0,9
F	11	9,4	9	7,8
Exceptuadas	2	1,7	1	0,9
Sin evaluación	2	1,7	9	7,8
Nuevas	4	3,4	4	3,4
Total	117	100,0	116	100,0

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

	Entidades			Depósitos	
Evaluación	Cantidad	En Porcentaje	Montos a junio 2000 en millones de pesos	Porcentaje sobre el total	
				Individual	Acumulado
AAA	17	51,5	1.839	67,7	67,7
AA	11	33,3	864	31,8	99,6
A	5	15,2	12	0,4	100,0
Total	33	100,0	2.715	100,0	

Notas: Participan del Régimen de Captación de depósitos de AFJP 55 entidades.

Comprende las evaluaciones vigentes al 30/06/00, para los casos que no presentaron las evaluaciones a esa fecha se tomó la nota anterior

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

A los fines de constatar que los informes de evaluación cumplan con lo dispuesto en la normativa vigente, se efectúa por muestreo el análisis de los estudios de evaluación de entidades financieras. En ese sentido durante el transcurso del I semestre de 2000 se analizaron un total de 36 informes, de los cuales el 61 por ciento fueron evaluados como “adecuado” y el 39 por ciento como “ajustado”, en tanto que ninguno resultó con una calificación de “muy bueno”, “inadecuado” o “inaceptable”. Cabe aclarar que la calificación de los informes de evaluación no implica que el Banco Central se expida sobre la evaluación asignada a la entidad, que continúa siendo de exclusiva responsabilidad de la sociedad calificadora y no coincide necesariamente con la opinión que esta Institución tiene sobre la entidad evaluada.

De la comparación de los valores expuestos con los resultantes de las calificaciones internas que surgieron de las revisiones efectuadas durante año 1998 y 1999, surge que la calidad del trabajo realizado por las sociedades calificadoras ha experimentado una sensible mejora en el ejercicio 1999 que, en líneas generales, se mantiene a junio de 2000.

IV. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO

1. Evolución de la estructura del sistema financiero

A lo largo del año 2001 continuó el proceso de consolidación del sistema financiero argentino, proceso iniciado con la Ley de Convertibilidad y profundizado después de la crisis del "Tequila". En efecto, entre diciembre del año 2000 y diciembre del año 2001 el número de entidades financieras se redujo en 5, pasando de 113 a 108 entidades.

La mencionada variación se originó en la baja de 6 entidades (una por absorción y las 5 restantes por revocatorias) y el alta de una entidad, la compañía financiera Orígenes Vivienda y Consumo Compañía Financiera S.A.

Por su parte, la entidad absorbida fue Caja de Crédito Universo Cooperativa Limitada, siendo la contraparte de esta operación Caja de Crédito Floresta Luro Vélez Cooperativa Limitada. Asimismo, las entidades revocadas fueron Banco de Catamarca y Caja de Crédito La Capital S.A., ambas a pedido de las propias entidades -según artículo 44, inciso a) de la Ley de entidades Financieras-, y Mercobank S.A., Banco de Balcarce S.A. y Caja de Crédito Varela S.A. por aplicación del artículo 44 inciso c) de dicha Ley.

Cabe mencionar que durante el año analizado se autorizó la transformación de clase de Compañía Financiera Argentina S.A. en banco comercial (bajo la denominación AIG Bank Argentina S.A.), así como la instalación de una nueva compañía financiera: PSA Finance Argentina Compañía Financiera S.A.. Al 31 de diciembre de 2001 ambos proyectos se encontraban pendientes de concreción.

A diciembre del año bajo estudio se encontraban habilitadas 4.273 filiales, mientras que el número de filiales autorizadas aún no habilitadas ascendía a 154, distribuyéndose estas últimas en la siguiente forma: 49 en Capital Federal, 64 en Buenos Aires, 9 en Córdoba, 8 en Santa Fe y 24 en las restantes provincias del país. También se registraban en la fecha

**Cambios en la
Composición del
Sistema
Financiero
Argentino**

*Entre diciembre
de 2000 y
diciembre de
2001*

Absorción de entidades	
Entidades Absorbidas	Entidades Absorbentes
Caja de Crédito "Universo" Cooperativa Limitada	Caja de Crédito "Floresta Luro Vélez" Cooperativa Limitada
Revocaciones de autorización	
Banco de Catamarca Mercobank S.A. Caja de Crédito Varela S.A.	Caja de Crédito La Capital S.A. Banco de Balcarce S.A.
Nuevas entidades	
Orígenes Vivienda y Consumo Compañía	

**Adquisiciones
de Paquetes
Accionarios de
Entidades
Financieras
Locales**

	Entidad adquirida	Participación adquirida en porcentaje	Adquirente	Origen
01.03.01	Banco Liniers Sudamericano S.A.	100%	Providian Financiera S.A.	EEUU

	31/12/00	Bajas					Altas				31/12/01
		Absorciones	Revocatorias	Transformación de clase de entidad	Transformación de naturaleza jurídica	Privatizaciones	Transformación de clase de entidad	Transformación de naturaleza jurídica	Nuevas entidades	Privatizaciones	
Bancos Públicos de la Nación de Provincias de Municipalidades	14		1								13
	2										2
	9		1								8
	3										3
Bancos Privados Sociedades Anónimas Cooperativas Sucursales de entidades extranjeras	75		2								73
	55		2								53
	2										2
	18										18
Total de Bancos	89		3								86
Compañías Financieras Cajas de Crédito	18										19
	6	1	2						1		3
Tota entidades no bancarias	24	1	2						1		22
Total de entidades financieras	113	1	5						1		108

Evolución de la
cantidad de
entidades
financieras

mentada 155 filiales solicitadas que aún no habían sido autorizadas. En relación al año 2000, la cantidad de sucursales habilitadas permaneció estable, mientras que aumentó en 221 la cantidad de otras dependencias habilitadas (en empresas, supermercados, etc.).

Finalmente, a diciembre de 2001 se encontraban habilitados 5.838 cajeros automáticos. El número de solicitudes recibidas sumaba 735, distribuidas según el siguiente detalle: 81 en Capital Federal, 324 en Buenos Aires, 91 en Córdoba, 81 en Santa Fe, 25 en Neuquén y 133 en las restantes provincias del país. Con relación al año anterior el número de cajeros automáticos habilitados creció en 655, destacándose el aumento en las provincias de Buenos Aires y Santa Fe.

2. Reestructuración de entidades

Marco normativo

El objetivo primordial del procedimiento de reestructuración bancaria consiste en la búsqueda de una solución para la entidad que atraviesa dificultades. En este sentido, se tiene particular consideración en evitar que los depositantes -en particular los pequeños- deban esperar el resultado del proceso de distribución en la quiebra para recuperar las colocaciones no alcanzadas por el régimen de garantía de los depósitos. Asimismo, se contempla como objetivo el mantenimiento de las fuentes de trabajo y la continuidad de la prestación del servicio financiero. Por otra parte, y no menos importante, se busca evitar el fuerte deterioro que impone el proceso judicial de la quiebra sobre el valor de los activos de la entidad. Para este último propósito resulta fundamental garantizar la continuidad operativa del banco, lo que a su término requiere asegurar los privilegios laborales en el proceso de reestructuración bancaria.

Para atender a bancos en problemas se utilizan diversos instrumentos legales: (i) en primer término, ante una entidad en operaciones y con dificultades, el Banco Central puede requerir la presentación de un "Plan de Regularización y Saneamiento" el cual debe explicitar el compromiso asumido por la entidad para el cumplimiento de un cronograma de medidas tendientes a eliminar sus incumplimientos normativos y reducir sus principales vulnerabilidades; el Banco Central evalúa la factibilidad de este compromiso y su posterior cumplimiento efectivo. En este marco la Ley de Entidades Financieras faculta a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias a otorgar exenciones temporarias en el cumplimiento de relaciones técnicas, atenuación y/o condonación de cargos, etc., i.e. franquicias; (ii) si la situación de la entidad no mejora en la forma prevista en el plan de regularización y saneamiento, el Banco Central puede suspender temporariamente a la entidad hasta tanto se restablezcan las condiciones necesarias para la continuidad de sus operaciones; (iii) si estas medidas no resultan suficientes para resolver los problemas de liquidez y/o solvencia de la entidad, el Banco Central puede impulsar su reestructuración, la que en la generalidad de los casos se efectúa a través de la separación de activos y pasivos; con esta modalidad de reestructuración se crea un "nuevo banco" -que continúa operando con los pasivos y activos excluidos- y un "banco residual" -que se liquida en el correspondiente proceso judicial de quiebra-; (iv) finalmente, en el tratamiento de bancos en problemas se

cuenta con el apoyo del Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria y Seguro de Depósitos S.A. (SEDESA), con el objeto de facilitar absorciones o fusiones entre entidades y coadyuvar en los procesos de reestructuración en el marco del artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras.

Artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras

Cuando están dadas las condiciones para la revocación de la autorización para funcionar de una entidad³⁷, el artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras otorga facultades extraordinarias al Banco Central para impulsar su reestructuración, en resguardo del crédito y los depósitos bancarios. Estas facultades pueden consistir en: disponer la reducción, aumento o enajenación del capital social de la entidad; practicar la exclusión de activos y pasivos en favor de otras entidades; y disponer la intervención judicial y el control de la entidad. El objetivo principal del Banco Central en el proceso de reestructuración es satisfacer los pasivos privilegiados, es decir, los depósitos, los pasivos emanados de relaciones laborales y las deudas de la entidad con el Banco Central.

Como ya se mencionara, dentro de las facultades otorgadas por la Ley de Entidades Financieras al Banco Central se encuentran la posibilidad de reducir el capital social de la entidad según los ajustes al activo que a su juicio correspondan, otorgar plazo para la capitalización de la entidad a efectos de cumplir con los requisitos legales, revocar la participación de algunos o todos los accionistas, y encomendar o realizar la venta del capital de una entidad financiera.

Ante la generación de pérdidas, la entidad afectada deberá reducir su capital o sus reservas para absorberlas, o realizar aportes de capital, incluso incorporando nuevos socios. El objetivo implícito en estos mecanismos es que, a través del cambio de titularidad accionaria, se produzca una modificación en la administración y el gerenciamiento de la entidad. Si los accionistas se oponen a la transferencia accionaria, el Banco Central no puede forzarla, pudiendo sólo impulsar alguna otra alternativa de reestructuración o bien disponer la revocación de la autorización para funcionar de la entidad financiera.

Cuando la entidad se encuentra muy afectada en su liquidez y/o solvencia, cualquiera de las modalidades enunciadas resulta de muy difícil concreción, ya que todas apuntan a obtener una mayor capitalización, hecho al que son renuentes tanto los propios accionistas como los terceros.

Si no se logra capitalizar a una entidad con problemas, excluir sus activos y pasivos resulta un instrumento de suma eficacia para facilitar su reestructuración, permitiendo una selección de los activos y pasivos que mejore las condiciones para su transferencia.

La normativa faculta al Banco Central a que, en el marco de la reestructuración de una entidad, disponga la exclusión de activos a su elección por un importe equivalente a los

³⁷ En este sentido, el artículo 44 de la Ley de Entidades Financieras menciona que el BCRA podrá resolver la revocación de la autorización para funcionar en diversos casos como, por ejemplo, a pedido de la entidad (inciso a) o por afectación de la solvencia y/o liquidez de la entidad (inciso c).

pasivos que también se excluyan. Como se mencionó anteriormente, los pasivos que el Banco Central debe excluir (pasivos privilegiados) son los depósitos, los pasivos laborales y las deudas con el Banco Central. En el caso de que los activos sean insuficientes para respaldar la totalidad de los pasivos privilegiados, el marco legal vigente provee un mecanismo para la exclusión parcial de dichos pasivos. Este instrumento legal otorga al Banco Central cierta flexibilidad en tanto permite evitar la opción de "todo o nada" en la reestructuración de la entidad en problemas.

En las circunstancias previstas en el artículo 44 de la Ley de Entidades Financieras y cuando resulta necesario a los efectos de los procedimientos de exclusión y transferencia de activos y pasivos, reducción, aumento y enajenación del capital social de la entidad, el Banco Central está facultado para solicitar la designación de un interventor judicial con o sin desplazamiento de las autoridades estatutarias de administración. A diferencia de la legislación tradicional, el interventor judicial es designado a propuesta del Banco Central y con las facultades que éste solicite.

Asimismo, para facilitar las operaciones de reestructuración, el Banco Central otorga a las entidades adquirentes ciertas facilidades o flexibilidades para el cumplimiento de sus relaciones técnicas, las cuales pueden verse desfasadas por efecto de la adquisición de activos de riesgo.

Seguro de depósitos

Otro instrumento importante en el proceso de reestructuración de entidades en problemas es el apoyo del seguro de depósitos. La ley 24.485 creó el Sistema de Seguro de Garantía de los Depósitos -a través de Seguro de Depósitos S.A. (SEDESA)- y el Fondo de Garantía de los Depósitos. El sistema es obligatorio, ya que todas las entidades bancarias están obligadas a adherir al sistema de garantía de depósitos, y oneroso, dado que el Fondo de Garantía de los Depósitos está constituido con aportes de las entidades financieras.

En la implementación del seguro de depósitos se ha considerado la creación de un mecanismo de incentivos adecuado para los depositantes y las entidades, que contribuya a un funcionamiento eficiente del sistema. Estos incentivos incluyen: el carácter limitado de la garantía (en la actualidad alcanza hasta 30.000 pesos), los límites fijados a las tasas de interés de los depósitos comprendidos por la garantía, así como la exclusión de la garantía de aquellos que otorguen premios, incentivos, etc., y las contribuciones individuales al Fondo de Garantía de los Depósitos en función del nivel de riesgo de cada entidad.

El carácter limitado de la garantía, junto con la fijación de tasas de interés de referencia a partir de las cuales se fijan límites a los depósitos bajo cobertura de la garantía, apunta a reducir los problemas de riesgo moral. El carácter limitado busca incentivar a los depositantes a monitorear adecuadamente las operaciones de la entidad, en tanto los límites en las tasas de interés de los depósitos asegurados apunta a romper con el esquema de incentivos perverso que permite continuar operando a entidades mal administradas y/o insolventes a través de la renovación sistemática de sus depósitos al costo de tasas de interés elevadas y crecientes.

Durante el año 2001 se han producido modificaciones en relación con las contribuciones de las entidades al fondo de garantía de los depósitos. Las contribuciones de las entidades al Fondo de Garantía de los Depósitos se fijan en función del nivel de riesgo de cada entidad, básicamente determinado según su calificación CAMELBIG. Estas contribuciones, a partir de la comunicación "A" 3.358 del 9 de noviembre del año 2001, se establecen en un rango entre 3 y 6 pesos mensuales por cada 10.000 pesos depositados (anteriormente estaba fijado en 1,5 y 3 pesos). Este esquema genera incentivos no sólo para la reducción del riesgo en las entidades, sino para el eficiente funcionamiento del sistema de garantía de depósitos, al determinar mayores aportes -mayor prima del seguro- para aquellas entidades con mayor riesgo en sus operaciones, es decir, para aquellas que tienen una mayor probabilidad de uso de los fondos.

Ante el cierre de una entidad, SEDESA posee diferentes alternativas, que comprenden, principalmente, efectivizar la cobertura de la garantía, realizar aportes de capital a las entidades financieras que absorban o adquieran a entidades financieras en el marco de un plan de regularización y saneamiento o que adquieran activos y asuman a su cargo el pago de los depósitos de otra entidad sometida al régimen del artículo 35 bis, o puede también adquirir depósitos de bancos suspendidos hasta el límite de la garantía. La solución que se adopta es la que implica el menor costo. Esto implica, por ejemplo, que si los montos requeridos para la transferencia o fusión con otra entidad de una entidad en problemas fuesen inferiores a los comprometidos por la garantía de depósitos, netos de la expectativa de recupero durante el proceso de quiebra, SEDESA estará facultado a realizar dicha transferencia. La solución de menor costo -tal como se la denomina- ha sido una herramienta legal central, mediante la cual el seguro de depósitos ha contribuido en la reestructuración de entidades, permitiendo una solución más eficiente para los intereses de los depositantes en tanto permite una devolución de los depósitos más allá de los montos garantizados, con menores erogaciones por parte del Fondo de Garantía de Depósitos.

No obstante ello, la legislación ha facultado a SEDESA a apartarse de la regla de menor costo, sin superar el importe de la garantía, en casos en que pudieran verse afectadas la estabilidad de otras entidades o del sistema en su conjunto.

Fondo fiduciario de asistencia a entidades financieras y de seguros

Para facilitar las operaciones de reestructuración de entidades financieras se crearon fondos fiduciarios. El Fondo Fiduciario de Asistencia a Entidades Financieras y de Seguros (FFAEFS) constituye un instrumento igualmente útil para facilitar los procesos de reestructuración o fusión de entidades, cuando las circunstancias así lo requieren. Son varias las funciones que tiene: suscribir e integrar aportes de capital, comprar y vender acciones de entidades financieras, adquirir parte de sus activos para luego realizarlos u otorgarles préstamos. Asimismo, el Banco Central puede encomendarle la realización de transferencias de activos y pasivos financieros.

En los procesos de reestructuración en que ha participado, el FFAEFS ha financiado parcialmente a las entidades adquirentes los mayores requisitos de capital que surgen de la adquisición de activos de riesgo de otras entidades.

Transferencia en propiedad fiduciaria (Ley de Fideicomisos)

El procedimiento actual de reestructuración de bancos en problemas permite construir el activo del nuevo banco colocando los activos ("buenos") en un fideicomiso, los cuales respaldan la emisión de bonos con distintos privilegios de cobro.

Entidades reestructuradas o en proceso de reestructuración

En uso de las facultades conferidas por el Artículo 35 bis, apartado II, de la Ley de Entidades Financieras, se reestructuraron durante el año 2001 cuatro entidades: Mercobank S.A., Caja de Crédito Varela S.A., Banco Balcarce S.A. y Caja de Crédito Floresta Luro Vélez C.L.

A continuación se realiza un breve comentario de las acciones llevadas a cabo en cada caso.

Mercobank S.A.

Mercobank S.A., surgió de la reestructuración del Banco Crédito Provincial S.A. el 18 de diciembre de 1997. A mediados del año 1999, comenzó a evidenciar una desequilibrada situación patrimonial y financiera. En virtud de ello, intentó revertir la delicada situación capitalizando al banco a través de la fusión con Banco Transandino S.A., logrando una cierta mejora que no pudo ser sostenida en el tiempo. En consecuencia, la entidad a través de su Directorio manifestó a la autoridad de control que establezca las medidas necesarias. En este contexto, la entidad se encontraba encuadrada en los supuestos del Art. 44 inciso c) de la Ley de Entidades Financieras; a pesar de ello, se entendió que previo a resolver la revocación de la autorización para funcionar como entidad financiera, correspondía considerar alguna de las medidas de reestructuración previstas en el Art. 35 bis de la mencionada ley, en defensa de los depositantes.

De esta manera, el 5 de enero del año 2001 se dispuso la exclusión de los activos y pasivos privilegiados de Mercobank S.A. y se autorizó la transferencia de los activos excluidos a favor de BBVA Banco Francés S.A., en su carácter de fiduciario y de los pasivos excluidos a favor de Banca Nazionale del Lavoro S.A., Banco Bisel S.A., Banco Credicoop Coop. Ltda., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., Banco de la Ciudad de Buenos Aires, Banco de la Nación Argentina, BBVA Banco Francés S.A., Banco Río de la Plata S.A., Banco Sudameris Argentina S.A. y Banco Suquía S.A.

En la misma fecha, Mercobank S.A., a través de su Intervención Judicial y los bancos citados, suscribieron el contrato de transferencia de pasivos, mientras que junto con el BBVA Banco Francés S.A. suscribieron el contrato de Fideicomiso "DIAGONAL", paso necesario para que los depositantes, tuvieran sus imposiciones (186,3 millones de pesos) disponibles a partir del primer día hábil siguiente.

Posteriormente, el 4 de mayo se dispuso la revocación de la autorización para funcionar como entidad financiera de Mercobank S.A. en los términos del Artículo 44 inciso c) de la Ley

de Entidades Financieras.

Evaluación

La reestructuración de Mercobank S.A. en el marco del Art. 35 bis de la Ley de Entidades Financieras permitió que los depositantes no sufrieran demoras en la atención de la totalidad de sus imposiciones y posibilitó resguardar los intereses de los demás acreedores privilegiados de la entidad.

Caja de Crédito Varela S.A.

Con fecha 13 de marzo de 2001 se encuadró a Caja de Crédito Varela S.A. en el artículo 34 de la Ley de Entidades Financieras, y se le solicitó la presentación de un plan de regularización y saneamiento, como consecuencia del deterioro que presentaba la entidad en materia de solvencia y liquidez, designándose veedores con facultad de veto.

El plan de regularización y saneamiento presentado por la entidad fue rechazado. Atento a la imposibilidad de superar la situación por la que atravesaba, la entidad solicitó su encuadramiento en los términos del Art. 35 bis de la Ley de Entidades Financieras, en defensa de los intereses de sus depositantes y de la credibilidad del sistema financiero.

Con fecha 30 de abril se dispuso la exclusión de los activos y pasivos privilegiados de Caja de Crédito Varela S.A., autorizando su transferencia a Caja de Crédito Cooperativa La Capital del Plata Ltda.

En la misma fecha, Caja de Crédito Varela S.A., a través de su Intervención Judicial, y Caja de Crédito Cooperativa La Capital del Plata Ltda., suscribieron el contrato de transferencia de activos y pasivos, medida necesaria para que los depositantes tuvieran sus imposiciones disponibles a partir del 14 de mayo del mismo año (5,3 millones de pesos).

Con posterioridad, el 19 de junio se dispuso la revocación de la autorización para funcionar como entidad financiera a Caja de Crédito Varela S.A. en los términos del Artículo 44 inciso c) de la Ley de Entidades Financieras.

Evaluación

En este caso, la reestructuración Caja de Crédito Varela S.A. en el marco del Artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras, logró que los depositantes tuvieran disponibles la totalidad de sus ahorros dentro de los quince días de comenzado el proceso de reestructuración.

Banco Balcarce S.A.

Con fecha 23 de junio del año 2000, se dispuso solicitar a Banco Balcarce S.A. la presentación de un plan de regularización y saneamiento, en los términos del Art. 34 de la Ley de Entidades Financieras (texto según artículo 2 de la Ley 24.144). Esta resolución se fundamentó en las deficiencias registradas en concepto de capitales mínimos, la existencia de

debilidades muy importantes en el área de sistemas, los resultados negativos y la posibilidad de ocurrencia de defectos en la relación de Requisitos Mínimos de Liquidez.

El 25 de abril del año 2001 se le solicitó a la entidad la reformulación del Plan de Regularización y Saneamiento, contemplando las medidas necesarias para lograr el encuadramiento de la entidad en el marco de las relaciones prudenciales. Simultáneamente, la inspección en curso en la entidad dio cuenta de la existencia de ciertas operaciones de crédito que ponían de manifiesto la existencia de graves debilidades de control interno en el otorgamiento de préstamos, dando lugar a que se decidiera la designación de veedores con facultad de veto en la entidad.

Por nota del 28 de mayo, la entidad informó que se encontraba en tratativas para la venta del 100 por ciento de las acciones de Banco Balcarce S.A. y solicitó un plazo de 30 días para presentar la reformulación del Plan, presentando además un pre contrato de transferencia accionaria. Posteriormente, el 24 de junio, se dispuso denegar la aprobación de la transferencia del paquete accionario y disponer la reestructuración de la entidad encuadrándola en los términos del Art. 35 bis de la Ley de Entidades Financieras

El 3 de septiembre, el Presidente de Banco Balcarce S.A., mediante acta, manifestó que personalmente procedió a contabilizar contra resultados la suma de 2,5 millones de pesos por depósitos constituidos y no registrados oportunamente. Por ello, a los efectos de asegurar alguna de las alternativas de reestructuración, se dispuso la designación de Interventores Judiciales con desplazamiento de las autoridades estatutarias y de gobierno. Se estableció también la suspensión total de operaciones de la entidad, en los términos del Art. 49 de la Carta Orgánica del Banco Central, a partir del cierre de operaciones del día 3 de septiembre de 2001.

Con fecha 6 de septiembre, Banco Credicoop C.L., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., Banco San Luis S.A. Banco Comercial Minorista, Nuevo Banco Industrial de Azul S.A. y Banco Sudameris Argentina S.A. presentaron una oferta consistente en la asunción de las obligaciones por depósitos bancarios, conforme el Artículo 35 bis II y 49 incisos d) y e), como así también la contratación de determinada cantidad de personal. En contrapartida se requirió que Banco Balcarce S.A. transfiera activos en propiedad fiduciaria -activos a satisfacción de los Bancos Oferentes- por un monto equivalente a los pasivos asumidos.

Por otra parte, Nuevo Banco Industrial de Azul S.A. y Banco San Luis S.A. Banco Comercial Minorista, convinieron continuar con las operaciones de pago a los 230 mil jubilados y pensionados que realizaba Banco Balcarce S.A..

Por ello, con fecha 7 de septiembre, se dispuso la exclusión de activos y pasivos de Banco Balcarce S.A. en los términos del Art. 35 bis, apartado II, inciso b) de la Ley de Entidades Financieras. En la misma fecha, Banco Balcarce S.A., a través de su Intervención Judicial y los Bancos Oferentes, suscribieron el contrato de Transferencia de pasivos junto con el BBVA Banco Francés S.A., paso necesario para que los depositantes tuvieran sus imposiciones disponibles a partir del primer día hábil siguiente (24,4 millones de pesos). Finalmente, el 8 de noviembre se dispuso la revocación de la autorización para funcionar como entidad financiera de Banco Balcarce S.A.

Fecha	Entidad reestructurada	Entidad compradora	Activos excluidos	Pasivos excluidos	Total Pasivos entidad	Depósitos excluidos	Porcentaje de depósitos asumidos	Aporte SEDESA
Enero	Mercobank S.A.	Grupo de Entidades (*)	165,0	220,0	316,8	186,3	100%	130
Abril	Caja de Crédito Varela S.A.	Caja de Créd. Coop. La Capital del Plata Ltda.	5,1	5,3	21,2	5,3	100%	1,7
Septiembre	Banco de Balcarce S.A.	Grupo de Entidades (**)	18,6	23,1	26,2	22,8	100%	18,9
Noviembre	Caja de Crédito Floresta Luro Velez C.L.	Banco de la Ciudad de Buenos Aires	10,7	14,7	17,3	14,7	100%	9,4

Resumen de los procesos de reestructuración llevados a cabo en el año 2001

En millones de pesos

(*) Banco Nación, Ciudad de Bs. As., Río, Francés, Galicia, Credicoop, Sudameris, BNL, Suquía y Bisel.

(**) Credicoop, Galicia, San Luis, Sudameris e Industrial de Azul.

Evaluación

La reestructuración de Banco Balcarce S.A. permitió que los depositantes tuvieran disponibles, en el término de una semana, la totalidad de sus imposiciones, con la excepción de aquellos depósitos alcanzados por las medidas dispuestas por el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional N° 10, Secretaría N°20.

Caja de Crédito Floresta Luro Vélez C.L.

Debido al alto grado de afectación de su liquidez y solvencia y teniendo en cuenta la falta de éxito en las diversas gestiones de solución encaradas por la entidad, con fecha 13 de noviembre de 2001 las autoridades de esta entidad solicitaron al Banco Central la aplicación de alguna de las alternativas de reestructuración previstas en el Artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras.

El 16 de noviembre se dispuso la exclusión de los activos y pasivos privilegiados de Caja de Crédito Floresta Luro Vélez C.L. comprendidos en la oferta que efectuara el Banco de la Ciudad de Buenos Aires. Asimismo se dispuso la suspensión total de las operaciones de la entidad. Posteriormente, el 27 de noviembre, Caja de Crédito Floresta Luro Vélez C.L., a través de su Intervención Judicial, y el Banco de la Ciudad de Buenos Aires suscribieron el contrato de transferencia de activos y pasivos. Esta medida era necesaria para que los depositantes tuvieran sus imposiciones (14,7 millones de pesos) disponibles a partir del día 3 de diciembre. Finalmente el 10 de enero del año 2002 se dispuso la revocación de la autorización para funcionar como entidad financiera a la Caja de Crédito Floresta Luro Vélez C.L. en los términos del Artículo 44 inciso c) de la Ley de Entidades Financieras.

Evaluación

En este caso, la reestructuración de Caja de Crédito Floresta Luro Vélez C.L. en el marco del Art. 35 bis de la Ley de Entidades Financieras permitió que los depositantes tuvieran disponibles la totalidad de sus ahorros dentro de los quince días de comenzado el proceso de reestructuración.

3. Control de Operaciones Especiales

El Banco Central ha desarrollado políticas y procedimientos tendientes a intervenir en el análisis y seguimiento de operaciones financieras denunciadas por "sospechosas" que podrían constituirse en transgresiones a las normas sobre prevención de lavado de dinero en el marco de las leyes y regulaciones que comprenden las buenas prácticas internacionales en la materia.

Se ha procedido a la adecuación permanente de las Normas de Prevención de Lavado de Dinero dictadas oportunamente con el fin de establecer los recaudos mínimos que las entidades financieras deben contemplar en su operatoria. Los cambios en la normativa se deben a nuevas consideraciones que son producto tanto de las tareas de campo que desarrolla la dependencia que tiene a su cargo la aplicación concreta de estas normas, como de los cambios en la legislación específica en el orden nacional e internacional.

En este sentido, en virtud de los avances logrados por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), se ha actualizado permanentemente el listado de jurisdicciones no cooperadoras³⁸ o aquellos que, a juicio de este Banco Central, ofrecen distinto grado de permeabilidad o vulnerabilidad a maniobras de lavado de dinero. Las entidades financieras deben prestar especial atención a las transacciones cursadas y recibidas de esas áreas internacionalmente consideradas sospechosas de lavar dinero.

En el mismo sentido, se ha incorporado explícitamente la operatoria con "cheques cancelatorios", creados por la Ley 25.345, a la normativa vigente del Banco Central sobre prevención del lavado de dinero. De esta manera, se considera a la compraventa de cheques cancelatorios dentro de las operaciones alcanzadas y a su inusual frecuencia y/o montos dentro de las variables sospechosas. La mencionada normativa también fue modificada en lo que respecta a la efectivización de créditos en cuentas de depósitos.

Por otra parte, se amplió el "Régimen Informativo de Prevención del lavado de dinero y otras actividades ilícitas", incorporando información acerca de los depósitos en efectivo en cuentas corrientes.

En lo referente a la investigación de "operaciones sospechosas" informadas a este Banco Central, durante el año 2001 se recibieron un total de 158 denuncias, más del doble de la cantidad recibida en el año 2000. Al igual que en años anteriores, la mayor parte de las denuncias fueron hechas por entidades financieras.

Por último, se colaboró en forma permanente con la Comisión de Investigación de Lavado de Dinero de la Honorable Cámara de Diputados, brindando además asistencia a numerosas causas relacionadas con posible lavado de dinero y otros delitos financieros, a solicitud de la Justicia Federal.

38 Las jurisdicciones no cooperadoras incorporadas al listado en el año 2001 son: Islas Cook, Dominica, Egipto, Guatemala, Hungría, Indonesia, Israel, Líbano, Islas Marshall, Myanmar, Nauru, Nigeria, Niue, Filipinas, Rusia, St. Kitts and Nevis y San Vicente, las Granadinas, Ucrania y Granada.

	Año 1999	Año 2000	Año 2001	Cantidad de denuncias recibidas por operaciones sospechosas
Provenientes de entidades financieras	11	68	137	
Provenientes de Supervisión del BCRA	8	5	18	
Otros orígenes	1	1	3	
Total	20	74	158	

V.**ADMINISTRACIÓN
DE LAS RESERVAS
INTERNACIONALES**

La política de administración de las reservas internacionales del Banco Central tiene como objetivo maximizar el rendimiento de las mismas a través de su inversión en activos financieros con un alto grado de liquidez y bajo riesgo, a los efectos de garantizar el respaldo en dólares de los pasivos financieros. En consecuencia, la inversión de las reservas internacionales debe perseguir un incremento del poder adquisitivo de las mismas en términos de dólares estadounidenses, manteniendo en los niveles mínimos posibles los riesgos de crédito, de tasa de interés y de tipo de cambio.

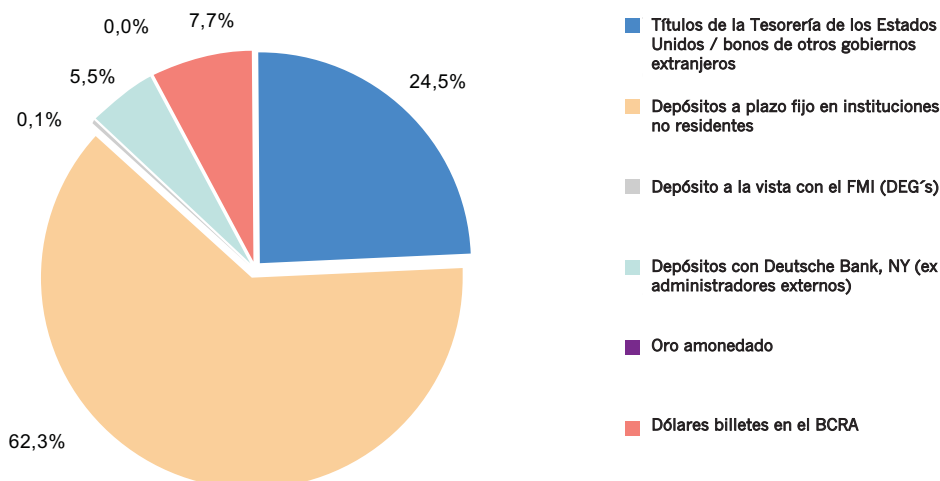
Con estos objetivos, la estrategia consistió -hasta fines del año 2001- en combinar la administración de las reservas realizada directamente por el área de este Banco Central especializada en la inversión y colocación de fondos, con la contratación de firmas especializadas en este tipo de gestión de inversiones.

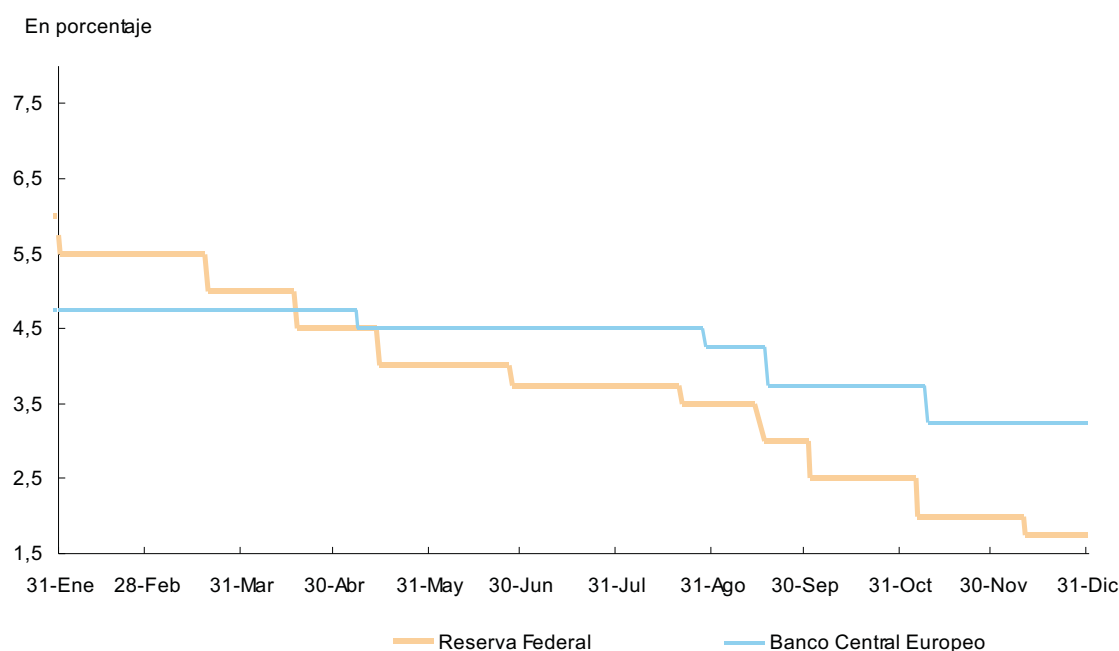
1. Composición de la cartera

Al 31 de diciembre de 2001 las reservas líquidas del Banco Central ascendían a 14.957,9 millones de dólares. Su composición era la siguiente: 62,25 por ciento en depósitos a plazo fijo con instituciones no residentes; 24,5 por ciento en títulos de la Tesorería de los Estados Unidos y en bonos de otros Gobiernos Extranjeros; 5,5 por ciento en diversos activos depositados en el Deutsche Bank de Nueva York (correspondientes a posiciones cerradas del programa de administración externa de reservas); 0,1 por ciento en un depósito a la vista con el FMI en DEG y 7,7 por ciento en dólares billetes en el BCRA.

2. Administración de las reservas**Contexto internacional**

Tal como se expresara en la primer sección de este Informe, durante el año considerado los indicadores macroeconómicos de la economía norteamericana registraron el inicio de una recesión en el mes de marzo, finalizando así un período de 10 años de expansión. Frente a la

**Composición de
las Reservas
Líquidas***Diciembre de
2001*



Evolución de las tasas fijadas por el Fed y el ECB

caída del PBI norteamericano, que terminó el año con tasas de crecimiento cercanas a cero, la Reserva Federal respondió agresivamente reduciendo su tasa de interés de referencia 11 veces en un intento de reestablecer la confianza de los consumidores y los inversores. Así, dicha tasa de interés, que inició el año en 6,5 por ciento, finalizó en un nivel de 1,75 por ciento, el nivel más bajo en 40 años. A este recorte se sumó una política fiscal expansiva, realizada a través de recortes impositivos e incrementos en el gasto público.

Por su parte, la economía de la zona del euro también sufrió en 2001 una clara desaceleración, pasando de un crecimiento anual del 2,5 por ciento para el primer trimestre a uno del 1,4 por ciento para el tercer trimestre. Sin embargo, el Banco Central Europeo manejó una política de tasas de interés menos agresiva, realizando recortes solamente 4 veces en el año³⁹ con una baja total de sólo 150 puntos básicos (pasando de 4,75 por ciento a 3,25 por ciento).

Administración interna de las reservas

En pos de una estrategia de diversificación de la posición financiera tomada por el Banco Central, y con la idea de que el Banco Central Europeo iba a seguir una política de tasas similar a la de la Reserva Federal, el área de Administración de Reservas decidió comprar bonos alemanes y holandeses de máxima calificación. Cabe aclarar que esta decisión fue tomada en el marco de una política de cobertura a raíz de la puesta en vigencia de la "convertibilidad ampliada" en el segundo trimestre del año 2001, siendo entonces recomendable el mantenimiento en cartera de activos denominados en euros.

Por su parte, en relación a los bonos norteamericanos en cartera, se optó por alargar la *duration* promedio de los vencimientos, comprando títulos de la Tesorería y de Agencias Federales de los Estados Unidos de más largo plazo (2 y 5 años) que rindieron un 8,77 por ciento anual. Esta última decisión fue alentada en previsión del ciclo de baja de tasas de interés, ciclo que finalmente se verificó.

³⁹ Esto se debió a que la inflación y el M3 permanecieron, durante gran parte del año, por encima de su objetivo (de 2 por ciento y 4,5 por ciento, respectivamente).

Rendimiento de
las Reservas
Líquidas por
Instrumento
Financiero

En millones de
dólares

	Stock al 31/12/00	Stock al 31/12/01	Tasa de Rendimiento anual
Títulos de la Tesorería de los Estados Unidos y de otros gobiernos extranjeros	1.005,6	3.667,2	8,30%
Depósitos con Deutsche Bank NY (ex administradores externos)	5.302,2	818,4	6,24%
Depósitos a plazo fijo en instituciones no residentes	19.802,9	9.311,8	4,58%
Depósito a la vista con el FMI (DEG's)	724,1	10,7	3,22%
Monedas de Oro en el Tesoro del BCRA	6,6	2,6	0,00%
Billetes en el Tesoro del BCRA	73,2	1.147,2	0,00%
TOTAL	26.914,6	14.957,9	5,67%

Nota:

Los totales excluyen la posición neta de convenios ALADI (USD 2,79 millones al 31/12/00 y USD -5,49 millones al 31/12/01) e incluyen las divisas como contrapartida de los depósitos del Gobierno Nacional en el BCRA (USD 1.768,8 millones al 31/12/00 y USD 366,5 millones al 31/12/01).

Los bonos europeos terminaron registrando una *performance* más débil que la de los norteamericanos, debido a que la baja de tasas de interés promovida por el Banco Central Europeo fue menos acentuada que la de la Reserva Federal, a raíz de la mayor preocupación europea por no superar objetivos de inflación establecidos.

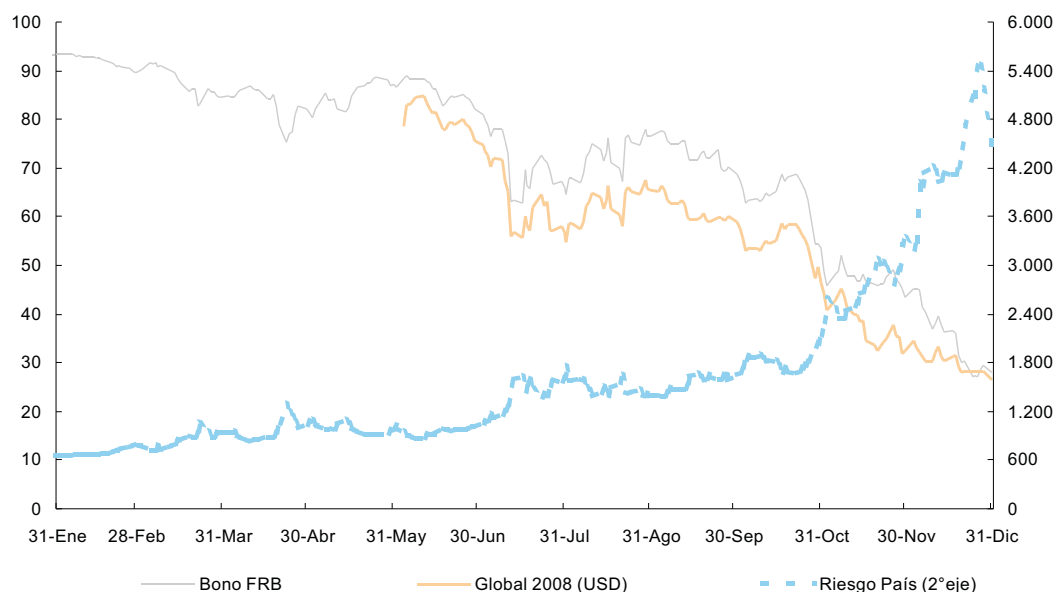
Es importante mencionar que durante el año 2001 el Banco Central de la República Argentina ha realizado operaciones de pase o "repo" (venta de activos financieros con un acuerdo simultáneo de recompra de los mismos en una fecha determinada) con títulos que contaban con una alta demanda en el mercado internacional. Esta operatoria permitió obtener ganancias adicionales al rendimiento de los títulos mantenidos en cartera, de alrededor del 1 por ciento anual.

Con respecto a las colocaciones de corto plazo en el mercado de dinero, las mismas presentaron un rendimiento anual de 4,29 por ciento en depósitos a plazo fijo y 5,49 por ciento en certificados de depósito. La fuerte caída de las tasas de interés redujo drásticamente estos rendimientos a lo largo del año.

Finalmente, a partir del 29 de octubre de 2001 se procedió a transferir reservas que se encontraban depositadas en bancos comerciales del exterior hacia instituciones financieras localizadas en plazas que ofrecieran mayores protecciones frente a eventuales pedidos de embargo que se originarían si la Argentina tuviese que declarar la suspensión de pagos de su deuda soberana.

Operaciones con títulos públicos argentinos

Tal como ya se ha comentado en las secciones precedentes, desde fines de marzo del año 2001 los tenedores de títulos públicos argentinos comenzaron a vislumbrar la posibilidad de que nuestro país no pudiera cumplir en tiempo y forma las obligaciones asumidas. Esta creencia generalizada hizo caer sustancialmente la cotización de dichos bonos, con la consiguiente suba de las tasas de interés implícitas. Frente a este panorama el gobierno instrumentó un canje de deuda, pero esto no evitó que se profundizara el deterioro en las cotizaciones de los títulos argentinos.



Cotizaciones de títulos públicos argentinos.

Nota: La cotización del bono Global 2008 en dólares se muestra desde el momento de su emisión.

Frente a la tendencia descendente de la cotización de los títulos de la deuda argentina este Banco Central, en el marco de la reforma de su Carta Orgánica, efectuó compras de dichos valores con la finalidad de regular la tasa de interés⁴⁰.

Administración externa de las reservas

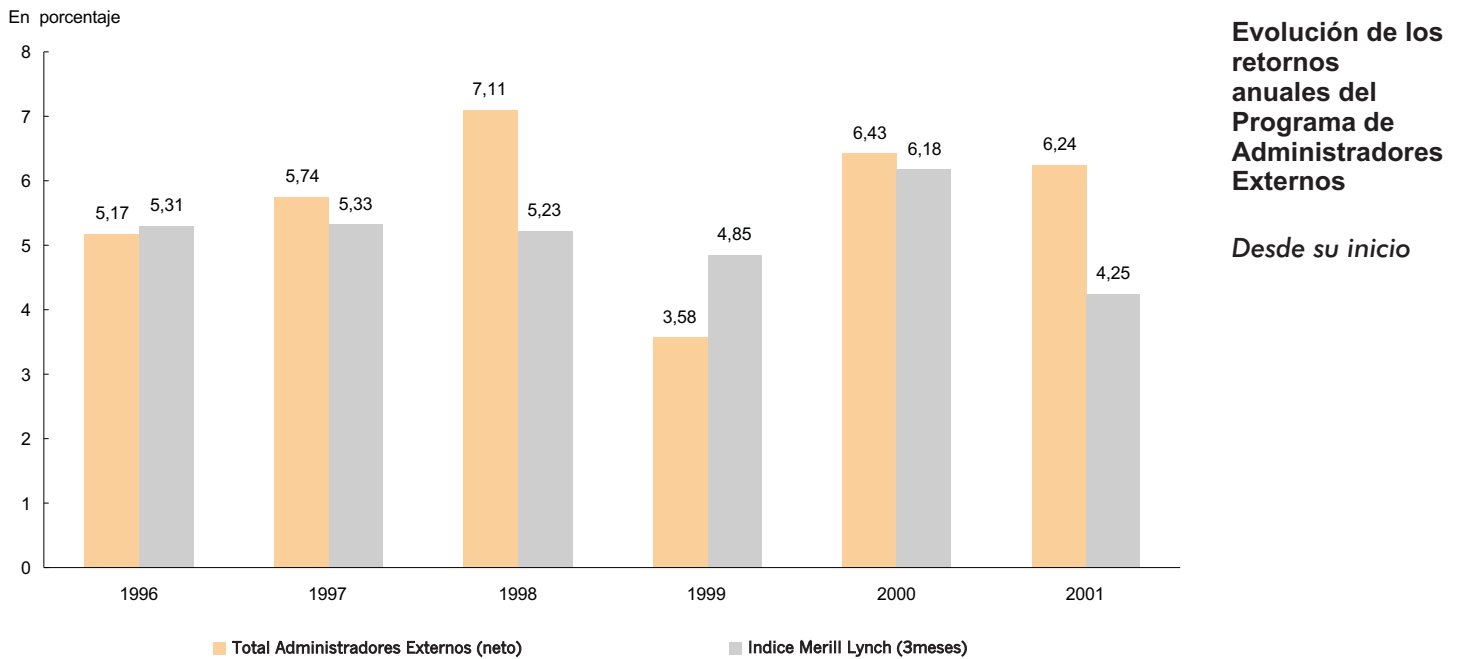
Con el objetivo de incrementar el rendimiento total de la cartera, desde 1996 y durante casi la totalidad del año 2001, una porción de las reservas era administrada por un conjunto de bancos y firmas especializadas en el manejo de inversiones en los mercados financieros internacionales, bajo una gestión activa que permitía diversificar riesgos y obtener una mayor y mejor percepción del comportamiento de los mercados. El programa de administración externa tenía como finalidad optimizar el manejo de los fondos asignados recurriendo a los servicios especializados y al alto nivel de sofisticación de los recursos tecnológicos, científicos e informáticos de avanzada con que cuentan estas instituciones financieras. Desde su implementación, su rendimiento excedió al obtenido por las Letras del Tesoro de los Estados Unidos de 3 meses, consideradas un activo líquido y libre de riesgo.

En la selección de las firmas se consideraba su trayectoria en la inversión y administración de portafolios, la cantidad de bancos centrales para los cuales administraban reservas y la capacidad y antecedentes de los profesionales que tendrían a su cargo la gestión de los montos asignados. Al 6 de diciembre de 2001, fecha en que se dio por finalizada la política de administración externa de reservas, el grupo de administradores externos estaba conformado por 16 firmas especializadas (incluyendo los dos portafolios administrados por personal del Banco Central de la República Argentina) con activos por un total de 4.456,6 millones de dólares, representado a esa fecha una importante proporción de las reservas líquidas de este Banco Central.

La regulación de la gestión de los administradores externos se realizaba mediante un contrato por el cual quedaban establecidas con absoluta precisión las pautas de inversión que debían observarse estrictamente. Allí se determinaban específicamente los instrumentos financieros admitidos y los límites a los riesgos de crédito, tasa de interés y tipo de cambio. Además se establecía un índice de referencia (*benchmark*) con el cual se comparaban sus rendimientos. Cabe destacar que los activos financieros elegibles eran instrumentos de altísima calidad crediticia.

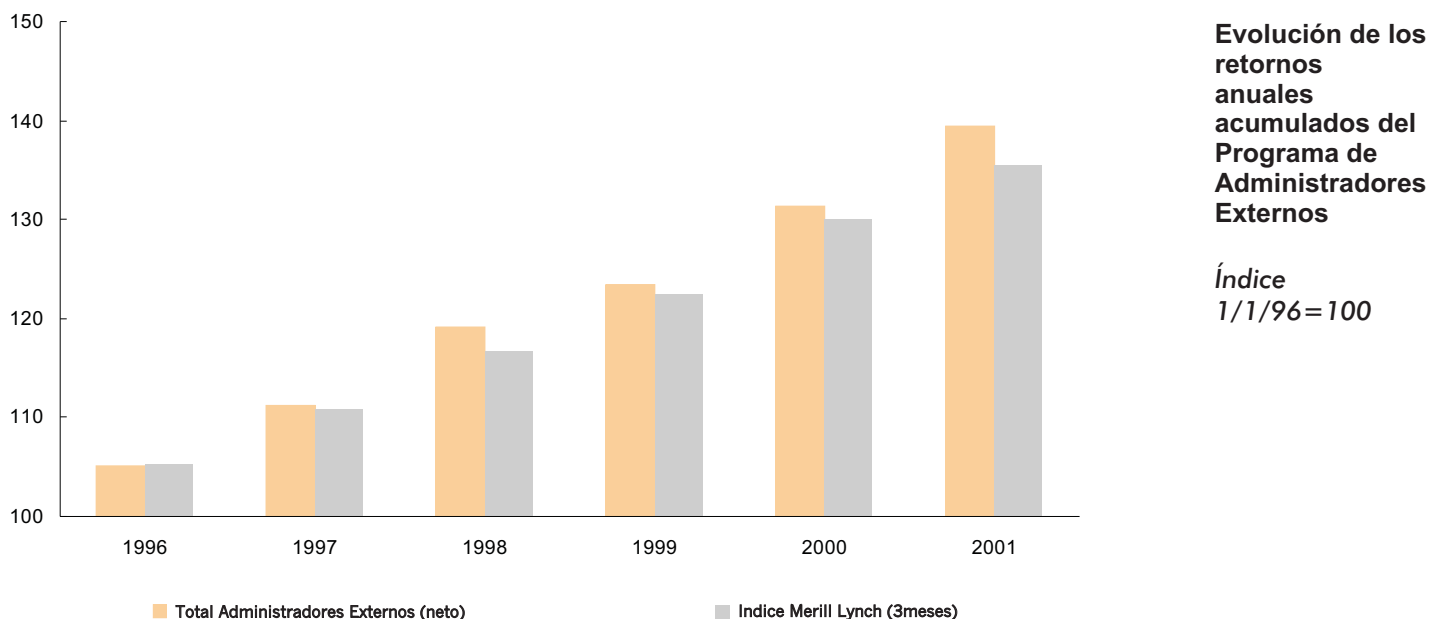
En la conformación del índice de referencia se reflejaba la decisión del Banco Central respecto de factores clave en la política de administración externa de reservas, tales como los máximos riesgos que se estaba dispuesto a asumir por exposición a tasa de interés o al riesgo de crédito. El objetivo era que el retorno de esa cartera fuese, en el mediano plazo, mayor al de un activo considerado "libre de riesgo". El otro elemento que influía en la elección del *benchmark*, era el marco macroeconómico global de los mercados internacionales relevantes y los pronósticos acerca de su comportamiento y evolución en el futuro.

40 Efectivamente, estas operaciones están contempladas en el marco de su Carta Orgánica, Ley 24.144 y sus modificaciones y decretos reglamentarios. La Carta Orgánica, en su artículo 18 inciso a) sostiene que "El banco podrá comprar y vender a precios de mercado, en operaciones de contado y a término, títulos públicos, divisas y otros activos financieros con fines de regulación monetaria y cambiaria." El artículo 20, que establece los límites de las tenencias de títulos públicos deja expresa constancia de que no se debe computar para el cálculo de dichos límites las tenencias de títulos públicos que resulten de las operaciones previstas en el artículo 18, inciso a).



A partir de febrero de 2001 se establecieron como referencia para el programa el índice de Merrill Lynch global 1 a 3 años cubierto en su totalidad en dólares y un índice base Libor con 3 meses de madurez constante de Merrill Lynch en dólares. El objetivo de esta implementación fue proveer de mayor flexibilidad en la administración externa de las reservas en sintonía con la coyuntura mundial prevista. La utilización de ambos índices como referencia para la política de inversión de los administradores externos permitió alargar la *duration* del programa para obtener un mayor beneficio de la política de baja de tasas de interés propiciada por parte de las autoridades monetarias norteamericanas y europeas durante el año analizado.

El rendimiento promedio -neto de honorarios- del Programa de Administración Externa para el año 2001 ascendió a 6,24 por ciento, superando el rendimiento de la letra de 3 meses del Tesoro de los Estados Unidos, que fue para todo el año del 4,25 por ciento anual.



Finalmente, el programa de administración externa de reservas finalizó el 6 de diciembre de 2001, al optarse por mantener las reservas en plazas que ofrecieran una mayor protección frente a eventuales pedidos de embargo originados en la posible suspensión de pagos de la deuda externa argentina. El total administrado externamente a esa fecha, 4.456,6 millones de dólares, pasó a ser administrado internamente.

Programa de Pases Contingentes

El Programa de Pases Contingentes era un instrumento de la política de liquidez diseñada por el Banco Central para el sistema financiero con el objetivo de operar como un seguro de liquidez. Ante una crisis de liquidez sistémica, actuaba como tercera línea de defensa, luego de la utilización de los fondos provenientes de los requisitos mínimos de liquidez y de las reservas excedentes. Si bien su probabilidad de ejecución desde su creación se estimó como muy baja, la magnitud de la crisis de la Argentina hizo necesaria su ejecución parcial en el mes de septiembre del año 2001.

Por este Programa de Pases Contingentes, el Banco Central de la República Argentina tenía la opción de ejecutar operaciones de recompra (*repos*) vendiendo ciertos títulos emitidos por el Gobierno Nacional en dólares estadounidenses y recomprándolos al precio de venta más un diferencial sobre la base Libor más un *spread*, cuyo promedio apenas superaba el 2 por ciento.

Las operaciones de recompra podían ejecutarse durante el período de vigencia del Programa, que era de 2 años aproximadamente, y las entidades financieras internacionales, contrapartes del Banco Central de la República Argentina en el Programa, no podían esgrimir como causa para no cumplir con sus obligaciones contractuales el deterioro de las condiciones políticas, sociales y económicas del país. La opción de ejecutar este Programa estaba vigente en todo momento, excepto si la República Argentina no honraba sus compromisos con los acreedores externos. Por mantener su compromiso, las contrapartes percibían una prima, cuyo costo promedio era de 0,31 por ciento anual y que se pagaba sobre los montos comprometidos no utilizados por trimestre vencido.

Cabe destacar el bajo costo financiero implícito de estas operaciones -un *spread* del 2 por ciento sobre Libor-, valor sensiblemente inferior a la tasa de interés de los títulos públicos emitidos por el Gobierno Nacional durante la última etapa de acceso al mercado internacional de capitales. Este costo financiero, relativamente bajo para una situación de crisis extrema, se logró con una garantía de mantenimiento del valor de los títulos públicos a recomprar. El aforo inicial era del 20 por ciento; es decir, por cada 100 dólares de efectivo recibido se vendían títulos cuyo valor de mercado (capital más intereses) era de 125 dólares. El aforo inicial debía mantenerse durante la vigencia de la transacción mediante los llamados "márgenes de garantía".

El Programa fue notablemente fortalecido con el aporte de organismos multilaterales de crédito. El Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo otorgaron líneas de préstamos contingentes de 500 millones de dólares cada una, cuyos contratos fueron firmados el 22 de julio y el 6 de agosto de 1999, respectivamente. Los recursos de este financiamiento sólo podían ser destinados a la cobertura de los márgenes de garantía (compra

de títulos públicos o transferencia de fondos) o para efectuar el repago de esta facilidad. Su desembolso requería, como condición previa, haber ejecutado operaciones.

A comienzos del año 2001 el monto total del Programa ascendía a 4.750 millones de dólares y las entidades financieras internacionales participantes eran: Société Générale, J P Morgan Chase, Deutsche Bank AG, Dresdner Bank AG, UBS AG, Westdeutsche Landesbank Girozentrale, Lehman Brothers, HSBC Bank plc, Tokyo-Mitsubishi International plc, ING Bank N.V., BNP Paribas, Crédit Agricole Indosuez, Citibank N.A y el Banco Latinoamericano de Exportaciones.

Hacia mediados de año el canje de deuda externa produjo una reducción sustancial del monto en circulación de la mayoría de los títulos elegibles. El Banco Central de la República Argentina emprendió una intensa gestión con las entidades financieras internacionales contrapartes del Programa para cambiar la canasta de títulos elegibles. Estas negociaciones fueron de vital importancia, dado que, a mediados de año, momento en que la crisis financiera recrudeció, la probabilidad de ejecución del Programa fue aumentando sustancialmente.

En el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (según la Carta de Intención suscripta el 30 de agosto de 2001) se otorgó a la Argentina recursos que, en parte, estaban destinados a fortalecer el nivel de reservas internacionales. Acompañando este acuerdo estaba prevista la ejecución parcial del Programa (1.272 millones de dólares) para complementar los recursos del Fondo Monetario Internacional, que se estimaban insuficientes para cubrir las necesidades de liquidez del sistema financiero. Al ejecutar estas transacciones se aumentó la calidad de las reservas. Se vendieron títulos por un valor nominal original de 2.600 millones de dólares, cuyo valor de mercado era de 1.588 millones de dólares⁴¹. La mayor parte de los títulos provino de la cartera propia del Banco Central y el resto de operaciones de pases activos con algunas de las entidades financieras locales. Posteriormente, hacia fines de octubre, se ejecutaron transacciones adicionales por 500 millones de dólares, para las cuales se vendieron 1.049 millones de dólares de valores nominales originales correspondientes a un valor de mercado de 626 millones de dólares. Estas operaciones fueron por un plazo de 90 días, el plazo máximo permitido por los contratos.

Una vez ejecutado el Programa se solicitó al Banco Mundial y al Banco Interamericano de Desarrollo el desembolso de los préstamos contingentes por la totalidad de los recursos disponibles. Estos recursos permitieron que el Banco Central de la República Argentina no incurriera en incumplimiento por la falta de cobertura de los márgenes de garantía de las operaciones de recompra, que como ya se expresó es el mecanismo que protege el valor de los activos subyacentes. La importante caída del precio de los títulos públicos, durante los tres meses iniciales de vigencia de las primeras transacciones ejecutadas, se vio claramente reflejada cuando a comienzos de diciembre las transacciones ejecutadas por 1.772 millones de dólares vencieron y fueron renovadas, pero sólo por 1.350 millones de dólares.

Tal como se mencionara oportunamente, por los contratos firmados con las contrapartes podían ejecutarse transacciones mientras no se produjera un evento de

⁴¹ La diferencia entre el valor nominal de los títulos vendidos y el monto recibido por la transacción corresponde al ya mencionado aforo inicial del 20 por ciento.

incumplimiento por parte de la Argentina en relación a su deuda externa. El 24 de diciembre de 2001, el presidente en ejercicio, anunció frente al Congreso Nacional la suspensión del pago de la deuda externa. Inmediatamente, el Banco Central de la Republica Argentina realizó gestiones frente a las instituciones financieras internacionales para que no ejerzan su derecho a declarar unilateralmente el *default*, lo que implicaba la posibilidad de vender los títulos para recobrar el monto desembolsado. De esta manera se evitó que un monto significativo de títulos fuese vendido, con el consiguiente derrumbe de sus precios, lo que hubiese ocasionado que el producto de esa venta no hubiese cubierto el precio de recompra. Al respecto, se estima que, de no haber resultado positivas estas gestiones, una parte significativa del precio de recompra hubiese quedado pendiente de pago, con la consiguiente generación de pasivos externos para el Banco Central de la República Argentina dado que, contractualmente, las entidades financieras internacionales mantendrían su derecho a cobrar la diferencia.

A su vez, al incumplir la recompra con las entidades financieras internacionales, el Banco Central no hubiese recibido los títulos que se habían tomado como pases activos con las entidades financieras locales (y por lo tanto no le habrían permitido recobrar los fondos correspondientes). De esta manera se hubiese producido un doble evento de incumplimiento y en ambas situaciones se hubieran generado importantes pérdidas patrimoniales para esta Institución, estimadas en aproximadamente 780 millones de dólares.

Finalmente, se consideró no conveniente renovar la operación, ya que la cláusula de *cross default* con la República Argentina podría haber determinado la declaración de *default* para este Banco Central. El repago de esta transacción se efectuó el día 10 de enero de 2002.

En síntesis, la operación comentada en esta sección permitió al Banco Central obtener liquidez a un costo extremadamente bajo durante el plazo de su ejecución en un contexto en que los mercados de crédito permanecían cerrados para la Argentina.

**VI.
SISTEMA
DE PAGOS****1. Medios de pagos**

El Sistema Nacional de Pagos está conformado por un conjunto de instrumentos, procedimientos bancarios y sistemas de transferencia que garantizan la circulación de dinero. Este sistema es administrado por el Banco Central y las entidades financieras.

Teniendo en cuenta que los procesos implicados son fundamentales para el accionar del sector financiero, y en virtud de la relevancia de los avances tecnológicos y la mayor competencia en el sector, el Banco Central ha encarado una serie de modificaciones para otorgarle mayor seguridad y eficiencia a los sistemas y medios de pago. El continuo proceso de modernización del Sistema Nacional de Pagos tiene como objetivo mantener en funcionamiento procedimientos de fácil acceso al público de todo el país, que posibiliten la realización de transacciones con garantía de efectivo registro y de disponibilidad de los fondos en el menor plazo posible. Para las entidades financieras esto ha implicado la prestación de nuevos servicios (acelerando el proceso de bancarización) en forma rápida y menos costosa. Además, estas entidades se ven afectadas en forma directa, dado que la liquidación de sus operaciones se realiza en las cuentas corrientes abiertas en el Banco Central en forma irrevocable, a través de un sistema que opera en línea con disponibilidad de fondos suficientes.

Hasta el presente, el Sistema Nacional de Pagos se compone de cuatro Cámaras Electrónicas de Compensación (CEC), administradas por las entidades financieras, y un sistema de transferencia de fondos en línea, administrado por el Banco Central.

Cámaras electrónicas de compensación

Existen dos CEC denominadas de Bajo Valor, que compensan y liquidan operaciones efectuadas u ordenadas por los clientes de las entidades financieras, y otras dos CEC denominadas de Alto Valor, que compensan y liquidan operaciones entre las entidades.

Las CEC de Bajo Valor compensan y liquidan, en 48 y 72 horas, saldos netos de operaciones realizados con los siguientes medios de pago: cheques, débitos directos en cuenta, transferencias de clientes, tarjetas de crédito y cajeros automáticos. Las transferencias de clientes se pueden utilizar para realizar acreditaciones de salarios en cuenta, pago a proveedores y movimientos entre cuentas abiertas en distintos bancos. Por su parte, las CEC de Alto Valor compensan y liquidan en 24 horas operaciones de transferencia entre entidades bancarias.

Medio electrónico de pagos

A través del sistema denominado Medio Electrónico de Pagos (MEP), administrado por el Banco Central, las entidades financieras realizan operaciones en línea y en tiempo real de transferencias interbancarias. Estas operaciones de las entidades financieras se registran, si existen fondos suficientes, en sus cuentas corrientes abiertas en el Banco Central.

Cantidad de
operaciones
cursadas a través
del MEP

	Total General	Banco a banco on line	Vía contingencia	Transferencia de Divisas	Convenio de pagos y créditos recíprocos	Operaciones con títulos	Solicitud de billetes
Enero	259.224	227.531	25.875	786	1.434	2.310	1.288
Febrero	230.208	202.437	22.062	711	1.146	2.100	1.752
Marzo	260.157	229.848	24.225	1.188	1.281	2.034	1.581
Abril	249.312	222.963	21.255	1.092	1.212	1.308	1.482
Mayo	294.402	263.732	25.077	963	1.068	1.899	1.663
Junio	256.989	181.944	68.259	4.353	951	111	1.371
Julio	312.687	267.351	35.352	6.573	1.215	423	1.773
Agosto	121.821	107.203	11.509	2.046	393	126	544
Setiembre	108.411	95.540	10.409	1.558	377	31	496
Octubre	122.708	107.842	11.617	2.218	462	31	538
Noviembre	114.400	100.248	11.082	2.111	353	82	524
Diciembre	155.753	138.054	15.726	1.382	155	26	410
Totales	2.486.072	2.144.693	282.448	24.981	10.047	10.481	13.422

En el sistema MEP también se liquidan, en las cuentas corrientes de las entidades, las operaciones de compensación que realizan las Cámaras Electrónicas de Compensación (CEC) de Alto y Bajo Valor. Se liquidan saldos netos de transacciones realizadas mediante la utilización de los siguientes medios de pago: cheques; débito directo para el pago de facturas de servicios y cuotas fijas; y transferencias para la acreditación en cuenta de los salarios, pago a proveedores y movimientos de fondos entre cuentas.

Asimismo, se cursan en el MEP las operaciones que las entidades realizan con el Banco Central. Ejemplos de estas operaciones son los pases activos, por los cuales las entidades obtienen fondos con garantía de títulos. Se cursan además otras operaciones relacionadas con funciones propias del Banco Central como otorgamiento de redescuentos, cobro de cargos, etc.

Durante el año 2001 se cursaron 2,5 millones de operaciones por un monto total cercano a 1.500.000 millones de pesos. Si bien la cantidad de operaciones aumentó 167 por ciento con respecto al año anterior, en términos de montos operados durante el año 2001 se registró una caída cercana al 37 por ciento. Del total general, 2,1 millones de operaciones (por un monto de 529.600 millones de pesos), correspondieron a transferencias entre entidades y 282.400 operaciones (por un monto de 120.900 millones de pesos) a las CEC.

En el año 2002 está previsto cambiar la tecnología del sistema MEP para convertirlo en un sistema transaccional de avanzada, en el marco del proyecto de la nueva plataforma informática del Sistema de Telecomunicaciones del Área Financiera, encarado por el Banco Central. En el nuevo MEP las entidades podrán efectuar transferencias utilizando un esquema operativo de seguridad, establecido en la normativa del Banco Central, adoptado y administrado por la propia entidad en su ámbito operativo interno.

Central de registración y liquidación de instrumentos de endeudamiento público (CRYL)

La colocación de instrumentos de endeudamiento público a través de la Central de Registración y Liquidación de instrumentos de endeudamiento público (CRYL) ha ido reemplazando paulatinamente a la forma tradicional de colocación de títulos por un formato moderno que se adapta al de uso común en los mercados financieros desarrollados. Por su parte, se prevé reemplazar paulatinamente los títulos públicos colocados anteriormente en el mercado local según los lineamientos tradicionales.

Con el objetivo de aproximarse a los estándares internacionales, se utilizan también en el mercado de títulos públicos domésticos prácticas tales como la figura de los "creadores de mercado", agentes que participan de los procesos de colocación primaria y negociación secundaria asegurando un valor de cotización para los títulos en todo momento.

En el plano operativo, se hace uso de un proceso de confrontación previa de las instrucciones entre las partes intervinientes, además de un sistema de compensación y liquidación que incorpora el concepto de entrega contra pago, condicionando la transferencia entre cuentas de registro de los títulos a un pago simultáneo efectuado por medio de un traspaso de fondos entre las cuentas corrientes de los agentes intervinientes.

Monto de las
operaciones
cursadas a través
del MEP

En millones

	Total General	Banco a banco on line	Vía contingencia	Transferencia de Divisas	Convenio de pagos y créditos recíprocos	Operaciones con títulos	Solicitud de billetes
Enero	209.259	49.434	9.813	8.705	12	140.475	818
Febrero	192.847	41.447	7.256	6.388	19	136.840	895
Marzo	183.978	46.875	7.900	11.814	9	116.269	1.109
Abril	129.461	48.075	7.528	14.468	6	58.393	989
Mayo	136.723	46.301	9.773	11.800	10	67.954	882
Junio	84.889	24.477	28.345	26.625	6	4.355	1.078
Julio	93.729	43.542	9.815	37.336	7	1.213	1.814
Agosto	101.046	56.123	8.746	34.495	18	512	1.150
Setiembre	88.097	47.805	8.138	30.264	7	969	912
Octubre	100.984	54.716	8.732	36.222	8	298	1.005
Noviembre	84.586	43.117	7.649	32.246	11	590	971
Diciembre	47.818	27.694	7.239	11.465	2	342	1.073
Totales	1.453.417	529.606	120.934	261.828	115	528.210	12.696

La aplicación de estos criterios permite la eliminación del riesgo de liquidación de las operaciones concertadas. A su vez, la utilización del MEP posibilita una mejora en la eficiencia del sistema, al permitir una mayor integración entre las funciones de transferencia de fondos y de títulos.

Al 31 de diciembre de 2001 el saldo de deuda registrado en la Central de Registración y Liquidación de Instrumentos de Endeudamiento Público (CRYL) ascendía a 21.591,8 millones de pesos. Este monto total incluía Bonos del Tesoro a mediano plazo en dólares por 9.284,8 millones, Letras del Tesoro en dólares por 6.446,1 millones, bonos a tasa variable por 5.629,2 millones y otros instrumentos por 231,7 millones.

2. Compensación de los medios de pago

Durante el año 2001 se cursaron a través del sistema de compensación electrónica aproximadamente 101 millones de documentos nominados en pesos, correspondientes a un importe de aproximadamente 240.000 millones de pesos. El promedio de documentos transados se encontró cerca de los 8,4 millones mensuales, con un importe promedio en el orden de los 20.000 millones de pesos por mes. En ese sentido se resalta que la máxima cantidad operada se procesó durante el mes de enero con aproximadamente 10 millones de documentos alcanzando un importe total próximo a los 25.900 millones de pesos. Asimismo el mes que registró el menor número de movimientos fue septiembre con alrededor de 7,0 millones de documentos y un importe asociado cercano a los 16.400 millones de pesos.

En lo atinente a la cantidad de documentos nominados en dólares estadounidenses, los mismos se situaron en el orden de las 682.500 unidades, con un monto total de casi 11.900 millones de dólares. El promedio de documentos cursados en esa moneda fue hasta el mes de noviembre de aproximadamente 44.000 unidades mensuales mientras que, en términos de valor, éste se aproximó a los 900 millones de dólares. Cabe destacar el ascenso de documentos cursados en esta moneda durante el mes de diciembre, con un pico máximo de alrededor de 200.300 documentos correspondientes a casi 1.991 millones de dólares. Es importante recordar aquí la influencia de las ya mencionadas disposiciones contenidas en el Decreto 1570/01 del Poder Ejecutivo Nacional y su efecto sobre la dolarización de los depósitos y las restricciones al uso de efectivo. Por su parte, los guarismos mínimos fueron registrados durante el mes de septiembre, con documentos en torno de las 38.000 unidades e importes próximos a los 826 millones de dólares.

En lo que concierne a los documentos rechazados puede notarse en los mismos una tendencia ascendente desde el mes de julio, en particular en los documentos nominados en pesos. En efecto, en el período bajo estudio se rechazaron en el sistema nacional de pagos aproximadamente 5,5 millones de documentos en pesos lo que equivale a un 5,4 por ciento del total de los documentos presentados. En ese contexto se señala que el porcentaje máximo de rechazos se produjo durante el mes de noviembre alcanzando el 7,4 por ciento. Por otro lado, fueron rechazados durante el año 27.500 documentos nominados en dólares estadounidenses, que representan el 4 por ciento del total de los documentos compensados. Este porcentaje permaneció relativamente estable durante la primer mitad del año, ascendiendo luego a un porcentaje cercano al 5 por ciento, con un pico en el mes de octubre (cuando alcanzó el 5,4 por ciento).

Movimiento de
documentos
nominados en
pesos

	Documentos compensados	
	Cantidad en unidades	Valor en miles de pesos
Enero	9.734.991	25.884.635
Febrero	8.954.376	23.057.750
Marzo	9.324.264	23.379.290
Abril	8.021.980	19.653.210
Mayo	8.855.495	21.678.536
Junio	8.097.500	20.681.664
Julio	8.560.986	21.222.268
Agosto	7.996.493	18.982.837
Septiembre	7.017.345	16.435.817
Octubre	7.955.640	17.568.918
Noviembre	7.066.454	15.489.905
Diciembre	9.203.228	15.968.074
Total	100.788.752	240.002.904
Promedio	8.399.063	20.000.242

	Documentos rechazados	
	Cantidad en unidades	Valor en miles de pesos
Enero	421.098	731.655
Febrero	346.529	594.424
Marzo	481.459	853.335
Abril	362.450	603.651
Mayo	410.505	641.941
Junio	435.682	703.200
Julio	516.521	819.020
Agosto	481.371	712.669
Septiembre	477.061	669.421
Octubre	552.141	758.750
Noviembre	519.741	693.218
Diciembre	483.621	605.366
Total	5.488.179	8.386.650
Promedio	457.348	698.888

Nota: cifras suministradas por las cámaras electrónicas de compensación de fondos.

Cambios en el marco normativo

Como consecuencia de la sanción del Decreto P.E.N. 1004/01 que dio lugar a la creación de la Letras de Cancelación de Obligaciones Provinciales "LECOP" para su aceptación por la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) en pago de impuestos nacionales, se decidió, con el fin de facilitar la tarea recaudadora, crear un instrumento compensable a través de las Cámaras Electrónicas de Compensación. Tal instrumento, denominado "Orden de Entrega de Láminas de títulos Públicos Libre de Pago, Nominativa, No Endosable", puede ser emitido por las entidades financieras a solicitud de sus clientes contra sus tenencias en cuenta de custodia de la entidad, a favor de las entidades financieras recaudadoras de impuestos nacionales. Su reglamentación y características fueron divulgadas

	Documentos compensados	
	Cantidad en unidades	Valor en miles de dólares
Enero	52.628	1.037.714
Febrero	45.660	945.236
Marzo	52.611	1.168.768
Abril	38.498	689.106
Mayo	41.771	793.592
Junio	39.617	718.496
Julio	46.739	989.011
Agosto	47.640	1.035.594
Septiembre	38.345	826.464
Octubre	38.639	827.205
Noviembre	40.094	856.092
Diciembre	200.288	1.990.597
Total	682.530	11.877.875
Promedio	56.878	989.823

Movimiento de documentos nominados en dólares

	Documentos rechazados	
	Cantidad en unidades	Valor en miles de dólares
Enero	2.191	26.052
Febrero	1.689	23.760
Marzo	2.196	35.435
Abril	1.768	27.132
Mayo	1.794	29.051
Junio	1.770	26.041
Julio	2.304	39.009
Agosto	2.378	67.391
Septiembre	1.903	30.346
Octubre	2.101	33.556
Noviembre	2.008	24.762
Diciembre	5.367	64.180
Total	27.469	426.715
Promedio	2.289	35.560

Nota: cifras suministradas por las cámaras electrónicas de compensación de fondos.

a través de la Comunicación "A" 3.373 del 3 de diciembre del año 2001.

3. Billetes y monedas

Entre el 31 de diciembre del año 2000 y el 31 de diciembre del año 2001 la circulación monetaria⁴² experimentó una merma de 27,2 por ciento (4.095 millones de pesos). Mientras que el papel impreso se retrajo 28,1 por ciento (4.067 millones de pesos), las piezas metálicas mostraron una caída de 4,8 por ciento (28 millones de pesos). De esta manera, hacia fines del ejercicio considerado las disponibilidades de billetes (118 millones de billetes) cubrían el 30,7 por ciento de la circulación (385 millones de billetes).

⁴² Incluyendo al efectivo en bancos.

Circulación de billetes y monedas		Dic-99	Dic-00	Dic-01	Dic-01/Dic-00
		en millones			en porcentaje
Circulación de billetes y monedas	Circulación				
	Billetes				
	Unidades	527,1	467,0	384,6	-17,6
	Pesos	15.922,1	14.478,9	10.412,1	-28,1
	Monedas				
	Unidades	2.477,5	2.640,6	2.685,2	1,7
	Pesos	570,6	575,3	547,6	-4,8
	Disponibilidades en BCRA				
	Billetes -en unidades-	287,5	194,1	118,2	-39,1
	Incorporados a la Circulación				
	Billetes				
	Unidades	675,7	716,9	682,4	-4,8
	Pesos	33.107,9	31.183,7	32.890,3	5,5
	Monedas				
	Unidades	1.203,2	1.328,1	1.170,3	-11,9
	Pesos	526,2	541,8	482,3	-11,0
	Billetes retirados de la Circulación				
	Unidades	663,0	777,0	764,7	-1,6
Pesos	33.005,7	32.626,6	36.956,8	13,3	
Billetes nuevos incorporados a la Circulación					
Unidades	295,9	280,1	301,6	7,7	
Pesos	7.052,5	5.295,6	9.014,3	70,2	

Durante el año 2001 se implementó el canje de billetes de 50 y 100 pesos de primer diseño. Se creó además un sistema automatizado para planificar y controlar las necesidades de billetes, su emisión, el nivel de inventario, la circulación monetaria, la compensación interbancaria, el retiro de circulación y la destrucción de numerario.

El Museo Numismático organizó cinco exposiciones en el interior del país y dos en la sede del museo. Las primeras se llevaron a cabo en las provincias de Córdoba, Santa Fe, Buenos Aires y Entre Ríos (en esta última provincia se realizaron dos exposiciones).

Fueron diversas las emisiones numismáticas llevadas a cabo durante el año. Así, el 3 de abril se emitió una moneda de oro conmemorando el centenario de la fundación de Comodoro Rivadavia. El 18 de octubre se emitieron monedas conmemorativas del bicentenario del nacimiento y sesquicentenario del pronunciamiento del Gral. Urquiza. Por último, el 27 de junio se emitió la colección de la IV Serie Iberoamericana dedicada a "El Hombre y su Caballo". En lo que respecta a las estadísticas de ventas de ejemplares monetarios, se vendieron 40.435 piezas en la Ciudad de Buenos Aires y 280 en Agencias, generando un ingreso total de 2.860.243 pesos y una ganancia de 218.289 pesos.

En lo referente a medios de pago, continuó el abastecimiento de monedas para grandes usuarios, como Telefónica de Argentina, Edesur, etc. En el marco de este procedimiento se entregaron 694 millones de monedas a empresas por un monto de 283 millones de pesos.

Asimismo, se efectuaron 9.669 operaciones con entidades bancarias. De estas operaciones, el 51 por ciento lo constituyeron depósitos de los bancos (de deteriorados y buen uso), por un monto agregado de 11.569 pesos. Del resto de las operaciones, el 32 por ciento correspondió a pagos mayores a bancos, con operaciones en efectivo por 9.079 millones de pesos, mientras que el 10 por ciento se debió a compensaciones interbancarias (por 4.137 millones de pesos), y el 7 por ciento restante a la declaración de excedentes (por 4.340 millones de pesos). Finalmente, con solo tres operaciones se encuentran los operativos, por un monto de 721 millones de pesos.

Se recibieron más de 38.915 billetes falsos. De estos, el 81 por ciento correspondían a moneda local y el resto a dólares estadounidenses. En lo que se refiere a la moneda doméstica, la mayor cantidad de billetes apócrifos detectados (tanto en los bancos de la Ciudad de Buenos Aires como en los del interior) correspondió a billetes de 50 pesos.

A comienzos del ejercicio se inició la operatoria con cheques cancelatorios, a partir de la promulgación de la Ley 25.345, que establece que no surtirán efectos entre partes ni frente a terceros los pagos de sumas de dinero superiores a 10.000 pesos que no sean realizados mediante depósitos en cuentas de entidades financieras, giros o transferencias bancarias, cheques o cheques cancelatorios, tarjetas de crédito u otros procedimientos que expresamente autorice el Poder Ejecutivo. La reglamentación actualizada del cheque cancelatorio, un instrumento para cancelar obligaciones emitido por el Banco Central de la República Argentina, fue establecida por la Comunicación "A" 3351 del 29 de octubre. En consecuencia, se emitieron 1.500.000 documentos por un importe de 14.750 millones de pesos y se realizaron 114.317 operaciones por 1.253 millones de pesos.

Asimismo, se desarrollaron y modificaron diversos sistemas a fin de mejorar e incrementar los controles de los distintos sectores de la Tesorería. Se implementó un sistema integral para la clasificación de numerario, otro para el control de los cheques cancelatorios y un tercero para su inventario. Fue, además, perfeccionado el sistema de depósitos en cajas plásticas y se amplió la labor referida al sistema de registro de numerario impreso y metálico falso.

El movimiento de numerario a través de las 23 Agencias y Tesoro Regional reunió 71.910 operaciones por valor de 29.776 millones de pesos. Estas operaciones fueron casi en su totalidad derivadas de depósitos y extracciones de numerario en efectivo, ya que las operaciones por compensación interbancaria de billetes no llegaron a representar un 1 por ciento del total. Se canjearon billetes y monedas por un monto total de 1.346 millones de pesos. Asimismo, se trasladó numerario hacia el interior del país por 6.745 millones de pesos. Casi la totalidad de este monto fue constituido por billetes (169 millones de unidades) mientras que sólo 17,3 millones de pesos correspondió a monedas (71 millones de unidades). Finalmente, continuó la venta de monedas de colección, que ascendió a 81.244 pesos.

La estructura de 23 agencias y Tesoro Regional fue monitoreada a través de 239 veedurías. En lo que concierne a la conformación de esta estructura, cabe aclarar que se transformaron en Agencias los Tesoros Regionales Bahía Blanca y Comodoro Rivadavia, además de habilitarse la Agencia Reconquista.

Se continuó con las actividades de laboratorio, efectuándose estudios periciales de distintas especies y controlando la cantidad de los materiales fiduciarios que adquiere el banco, además de colaborar con distintos bancos oficiales y otros organismos y empresas. Se analizaron muestras de marcas de agua presentadas por fabricantes de papel y se remodeló la cámara de análisis de papeles para billetes que permite llevar a cabo ensayos de resistencias mecánicas, etc.

Por último, se continuó con el proceso de clasificación y destrucción del numerario. En total se destruyeron 311 millones de pesos (177 millones de pesos en la Ciudad de Buenos Aires y 134 millones de pesos en el interior del país).

**VII.
ACTUACIONES
JUDICIALES
DEL BANCO
CENTRAL**

El Banco Central cuenta con un área de Asuntos Judiciales, que tiene por misión entender en todos los juicios en que la Institución sea parte actuando como tal y en aquellos relacionados con entidades financieras. Este área ejerce sus funciones mediante sectores especializados en asuntos institucionales y financieros, integrándose además con un sector de asistencia administrativa judicial. A continuación se efectúa una síntesis de lo actuado en cada uno de los mencionados sectores.

1. Administrativo judicial

Se ha mantenido el nivel de información y colaboración con los distintos Poderes del Estado, como asimismo con los organismos públicos y privados que requieren, a través de oficios o cédulas judiciales, información que pueda aportar el Banco Central.

La Institución cuenta con un sector de peritos contadores, cuyos integrantes intervienen en procesos penales, civiles y comerciales, sumarios en materia financiera y cambiaria, atención a peritos de oficio y asesoramiento a los letrados apoderados del área de Asuntos Judiciales. En las causas penales en las que el Banco Central ha asumido el rol de querellante, se interviene como perito de parte y en los procesos civiles o comerciales se designa a estos peritos contadores como consultores técnicos o peritos de control. Asimismo participan en los sumarios por infracciones al régimen penal cambiario o a la Ley de Entidades Financieras. Por otra parte, en las causas civiles, cuando se ha ofrecido prueba pericial contable, se los designa como consultores técnicos a los efectos de colaborar con los abogados intervinientes en todas las etapas procesales que tenga vinculación con su especialidad, lográndose un control de la producción de la prueba en los aspectos técnicos y un específico asesoramiento a los letrados en materia de interpretación de los dictámenes periciales.

2. Asuntos judiciales en lo financiero***Juicios ejecutivos de recupero de cartera cedida en garantía de la asistencia crediticia brindada por el Banco Central a entidades financieras***

A raíz de la asistencia financiera oportunamente brindada a distintas entidades financieras el Banco Central de la República Argentina recibió cartera crediticia en garantía. Con el objetivo de obtener su recupero se iniciaron 2.144 juicios. Las actuaciones judiciales se tramitan en juzgados radicados en esta Capital Federal y en otras doce provincias incluyendo, además, ciudades tales como La Plata, Azul, Bahía Blanca, Campana, Junín, Lomas de Zamora, Mar del Plata, San Martín, San Nicolás, Rosario, Venado Tuerto, Reconquista, Posadas, Paraná, Bariloche y Río Gallegos.

Se ha dictado sentencia en número considerable de los mencionados juicios, habiéndose obtenido resultados favorables a los intereses del Banco Central en aproximadamente el 95 por ciento de los casos.

Juicios por procesos de quiebra y de intervención judicial de entidades financieras

El Banco Central interviene en los procesos de revocación de la autorización para funcionar, quiebra y liquidaciones de entidades financieras decretadas en el marco de las reformas introducidas a la Ley de Entidades Financieras N° 21.526 por las Leyes 24.144, 24.485 y 24.627 (modificación sustancial que significó el apartamiento del Banco Central de las funciones de síndico liquidador que preveía la antigua ley). Por consiguiente, el Banco Central se presenta ante los distintos juzgados comerciales que tienen a su cargo los procesos pertinentes para, entre otras cosas, comunicar a los magistrados competentes las distintas resoluciones que se sancionan en el marco del plexo normativo citado, tomando intervención en los múltiples incidentes que se promueven, como así también, participar en la etapa de verificación de créditos e incidentes de revisión que eventualmente se deduzcan. Asimismo, a requerimiento de los distintos juzgados, se presta asistencia técnica e informa sobre los asuntos de su conocimiento en virtud de sus funciones de superintendencia cumplidas con anterioridad a la revocación de la autorización para funcionar.

En los procesos de reestructuración de entidades en resguardo del crédito y los depósitos bancarios en los cuales se aplica el artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras, se ejerce el patrocinio legal de los Interventores Judiciales designados por el fuero comercial, a propuesta de este Banco Central, a fin de instrumentar la transferencia de los activos y pasivos excluidos a las entidades adquirentes. A la fecha existen 21 ex-entidades bajo intervención judicial: Banco Federal, Nuevo Banco Industrial de Azul, Banco Platense S.A., Banco Coopesur, BUCI, Banco Argencoop, Banco Crédito Provincial, Banco Caseros, Banco Medefin UNB S.A., Banco Feigin, Banco Almafuerte, Banco Israelita de Córdoba, Banco Patricios, Banco Mayo, Banco Mendoza, Banco Austral, Caja de Crédito Varela, Banco Balcarce, Caja de Crédito Floresta Luro Vélez Cooperativo, Mercobank S.A. y Banco General de Negocios. Cabe recordar que por aplicación del artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras la totalidad de los ahorristas han percibido sus depósitos y se conservaron un número importante de puestos de trabajo por las entidades adquirentes.

Actuación en los comités de acreedores constituidos en los procesos de quiebra de ex entidades

El Banco Central, en su carácter de acreedor mayoritario, ha sido designado integrante del Comité de Acreedores en dos entidades financieras actualmente en quiebra, el ex-Banco Austral S.A. y el ex-Banco Integrado Departamental Coop. Ltda. S.A., a fin de ejercer las funciones previstas en el artículo 260 de la Ley de Concursos y Quiebras N° 24.522. En este sentido, su accionar se orienta a proponer medidas y exigir información a los funcionarios del concurso, a fin de controlar e instar a la realización de los bienes que integran la masa falencial, velando además por la eficacia y rapidez en el recupero de la cartera activa de la quiebra.

3. Asuntos Judiciales en lo Institucional***Juicios ordinarios por cobro de pesos y reclamos por daños y perjuicios promovidos contra el Banco Central***

Durante el año 2001 se ha continuado con la tramitación de diversos juicios en los cuales se demanda al Banco Central en virtud de la responsabilidad que se le atribuye en

relación a la emisión de obligaciones negociables por parte del ex-Banco Patricios S.A. Asimismo continuaron su tramitación diversos juicios en los cuales se demanda al Banco Central por responsabilidad extracontractual.

En el período analizado se han tramitado procesos por daños y perjuicios promovidos por depositantes de los ex-Bancos Integrado Departamental Cooperativo Limitado (BID) y de Crédito Provincial S.A. en los que se persigue responsabilizar al Banco Central por omisión en el ejercicio de su poder de policía sobre el funcionamiento de aquellas entidades. En el caso del BID, se cuestiona el proceso de fusión con los ex-Bancos de la Ribera y Aciso Cooperativo Limitado dado que poco tiempo después de este hecho se dio la suspensión y posterior quiebra de aquél banco. En lo que respecta al ex-Banco de Crédito Provincial, se ha contestado demanda rechazando el argumento de los depositantes en el sentido que pueda existir una responsabilidad objetiva o de garantía del Banco Central por los hechos ocurridos.

Sin perjuicio de destacar la tramitación de antiguos procesos de reclamos de daños y perjuicios -Carvallo Quintana, Tomás y otros, Banco Regional del Norte Argentino y Oddone, Luis Alberto y Banco Oddone S.A.- interesa destacar que se ha promovido durante el año 2001 una demanda relacionada con hechos vinculados a la intervención del Banco Patricios S.A., como asimismo otro proceso conectado con la reestructuración del Banco de Crédito Provincial S.A.

Acciones de amparo

Hacia el mes de diciembre de 2001, en virtud del dictado del Decreto 1570/01, 1606/01 y normas reglamentarias, se originó una gran cantidad de acciones de amparo iniciadas por los depositantes afectados, en muchas de las cuales se dictaron medidas cautelares, las que motivaron los correspondientes recursos de apelación, quejas por apelación denegada y presentaciones directas ante la Corte Suprema.

Ejecuciones fiscales promovidas por el BCRA por cobro de multas

Se tramitan numerosas ejecuciones fiscales por cobro de multas impuestas en virtud de lo dispuesto por el artículo 41 de la Ley de Entidades Financieras y por la Ley del Régimen Penal Cambiario N° 19.359. En este último caso la experiencia recogida permite sugerir la modificación de la Ley N° 19.359 en materia de prescripción equiparándola al régimen del artículo 42 de la Ley de Entidades Financieras, que regula en forma clara y expresa el instituto de la prescripción sin tener que recurrir al artículo 65 inciso 4° del Código Penal.

En efecto, el artículo 42 de la Ley de Entidades Financieras, establece que la prescripción de la acción que nace de las infracciones a que se refiere este artículo, se operará a los seis años de la comisión del hecho que la configure. Ese plazo se interrumpe por la comisión de otra infracción y por los actos y diligencias de procedimientos inherentes a la sustanciación del sumario, una vez abierto por resolución del presidente del Banco Central de la República Argentina. La prescripción de la multa se operará a los tres años contados a partir de la fecha de notificación de dicha sanción firme. Por su parte, la Ley 19.359 dispone en su artículo 19 que la prescripción de la acción para perseguir las infracciones de cambio se operará a los 6 años. Dicho plazo se interrumpirá por los procedimientos que impulsen la investigación, practicados con conocimiento del inspeccionado, por los actos procesales de

impulsión dictados por la jurisdicción administrativa o judicial y por la comisión de otra infracción.

Como se puede advertir, este último precepto no contempla cuándo prescribe la multa impuesta en virtud del régimen cambiario plasmado en el mencionado cuerpo legal, de forma que existe en ese aspecto una laguna legal que tradicionalmente ha sido cubierta por la remisión al artículo 65 inciso 4° del Código Penal que establece que la pena de multa se prescribe a los dos años. De ahí que se estime congruente equiparar el término de prescripción de la multa cambiaria a la prevista en el régimen financiero, que ha sido fijada por el legislador en tres años desde que quede firme la sanción.

En otro orden, sería conveniente proponer una solución legal al caso del fallecimiento del sancionado con una multa, tanto sea de naturaleza financiera como cambiaria, siendo que ninguno de los dos ordenamientos prevé la situación y dado la jurisprudencia reiterada existente sobre el particular que extingue la sanción pecuniaria originada en una actividad *intuitu personae*.

Apelaciones de resoluciones dictadas por el BCRA

Salvo casos puntuales, las resoluciones dictadas por el Banco Central disponiendo la revocación para funcionar de entidades financieras así como las que impusieron sanciones a dichas entidades o a personas físicas han sido confirmadas por la Cámara de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal. En tal sentido, dicho Tribunal ha confirmado recientemente la resolución que dispuso la revocación para funcionar del Banco Patricios, la que ha quedado firme.

4. Sector de abogados penalistas

Presentación de denuncias penales

A raíz de haberse detectado, durante la gestión de cobro de documentos que habían sido cedidos en garantía por el Banco Austral S.A. (por la asistencia que en su momento se le brindara a la entidad), que algunos de los créditos habían sido percibidos por el mismo banco sin que sus importes hubieren sido transferidos al Banco Central, se presentó a principio del año 2001 una ampliación de denuncia por el delito de desbaratamiento de derechos acordados en perjuicio de una administración pública

En abril de 2001, se formalizó ante la Procuración General de la Nación una presentación, adjuntando la denuncia que practicara un ex-empleado del Banco Macro S.A., con relación a ciertos movimientos en el tesoro de la Sucursal Posadas de dudosa legitimidad. Posteriormente el propio denunciante desistió de la denuncia.

En el mes de mayo, se presentó una denuncia con relación al Banco Balcarce S.A., a raíz de una serie de falencias en el otorgamiento de un conjunto de préstamos detectadas por una inspección. A fin de año dicha denuncia fue ampliada a partir de antecedentes que revelaron la contabilización en la entidad de depósitos que no habían sido registrados en su momento.

En junio de 2001 se promovió una denuncia por el delito de insolvencia fraudulenta, con motivo de daciones en pago de diversos inmuebles que efectuó a terceros quien había sido sancionado con multa por el Banco Central, en el marco de un sumario por infracción a la Ley de Entidades Financieras. Durante el mes de agosto se radicó otro caso de este tipo de denuncias.

En julio de 2001, con motivo de la detección de irregularidades en los registros de la Caja de Crédito Varela S.A., se radicó una denuncia por el delito de falsedad de los estados contables.

En septiembre de 2001, se amplió ante la Procuración General de la Nación la denuncia presentada respecto del Nuevo Banco de La Rioja S.A. por la detección de créditos a nombre del personal de la entidad, que adolecía de distintas anomalías.

En el mes de octubre, se amplió la denuncia respecto de la sindicatura de la quiebra del Banco Integrado Departamental, con motivo de transacciones que acordó con dos deudores.

En ese mismo mes, se promovió asimismo ante la Procuración General de la Nación una denuncia por el delito de usura, con motivo de la revisión de créditos durante el curso de una inspección en el Banco Santa Cruz S.A.. Dichos créditos habían sido otorgados por la firma Credisol S.A. y Pricoop Coop. de Crédito, Consumo y Vivienda Ltda. a empleados de la administración pública y/o jubilados.

Finalmente, entre noviembre y diciembre de 2001, se presentaron sendas denuncias respecto de la Caja de Crédito Floresta Luro Vélez Coop. Ltda., debido al manejo irregular de ciertos créditos, a extracciones irregulares en cajas de ahorro, así como también por una operatoria con cheques cuyos valores se redescontaban en otras entidades sin cancelarse el saldo de los deudores.

Sentencias condenatorias

Con la intervención del Banco Central como parte querellante, durante el mes de marzo de 2001, el Juzgado Nacional en lo Criminal de Instrucción N° 43, por la Secretaría de Sentencia, condenó bajo las previsiones del viejo Código de Procedimientos en Materia Penal a Natalio Azar y a Graciela Ana Elsa Ventura Latorre a la pena de tres años de prisión en suspenso, por considerarlos autor al primero y cómplice primario a la segunda del delito de administración fraudulenta. La condena fue motivada por el otorgamiento de créditos inexistentes y el desvío de fondos en perjuicio de la entonces Credicab Caja de Crédito Coop. Ltda. El pronunciamiento quedó firme respecto a Nazar y en junio del 2001 fue confirmado respecto de Ventura Latorre por la Cámara del Crimen.

Asimismo, en agosto de 2001, también bajo las previsiones del anterior código procesal, el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N°1 de esta Ciudad, resolvió condenar a Humberto Antonio Rubio a la pena de tres años de prisión, así como a Delia Elena Puig y Gabriela María Mesa a la pena de dos años de prisión, por el delito de defraudación a la administración pública, con motivo de imposiciones a plazo fijo que sin contabilizar se practicaron durante 1984 en la entonces Sociedad Cooperativa de Crédito

Ltda. Gurruchaga. A la fecha de redacción del presente Informe este pronunciamiento no se encontraba firme por estar todavía apelado.

A su vez, bajo las previsiones de la nueva ley de enjuiciamiento, durante el mes de septiembre de 2001 el Tribunal Oral en lo Criminal Federal N°1 de la Ciudad de Córdoba, luego de tener lugar la respectiva audiencia de debate, oral y pública, resolvió absolver a distintos imputados, así como condenar a la pena de tres años de prisión de ejecución condicional a Mario Luis Goldemberg, Gregorio Eduardo Martinovsky, Mario Eduardo Franco e Isaac Karpuj, como coautores del delito de defraudación en forma continuada a una administración pública. También se condenó a Mario Héctor Zeitune como partícipe necesario del mismo delito. La condena fue motivada por diversas irregularidades cometidas a partir de 1987 en el entonces Banco del Centro Coop. Ltda.. Dicho pronunciamiento no se encuentra firme, por encontrarse todavía impugnado ante la Cámara Nacional de Casación Penal.

Por último, en noviembre de 2001 el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N° 1 de esta Ciudad, resolvió bajo las prescripciones del anterior código condenar por el delito de defraudación a la administración pública en forma reiterada a la pena de tres años de prisión en suspenso a Jorge Horacio Temes y a José Luis Picon, así como a la pena de dos años de prisión en suspenso a Alberto Diego Highton y a Guillermo Alberto Schaerer, con motivo de la simulación de cajas de ahorro y cuentas corrientes en el entonces Banco Argenfé S.A..

VIII. OTRAS ACTIVIDADES DEL BANCO CENTRAL

1. Crédito del Banco Central a las instituciones financieras

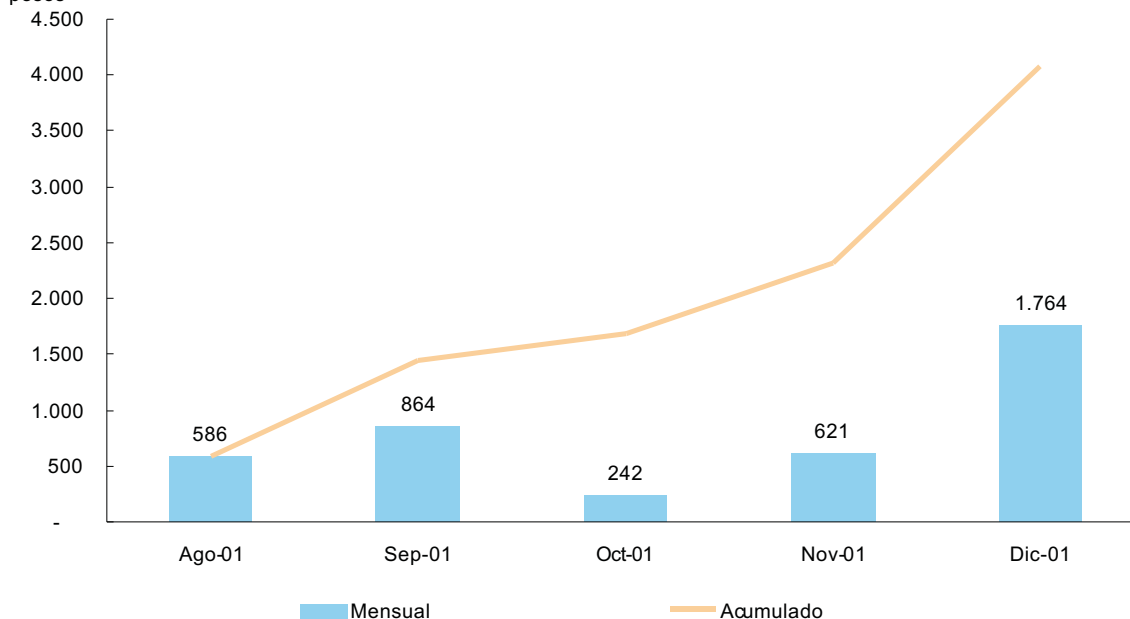
Asistencias financieras por iliquidez.

El Banco Central actúa, a través de adelantos y redescuentos, como "prestamista de última instancia" del sistema financiero argentino. Esta operatoria intenta evitar la propagación de factores que puedan desencadenar crisis sistémicas. Están vigentes a tal fin un conjunto de normas y procedimientos para tramitar las asistencias, cuyo cumplimiento se encuentra sujeto a control.

Concretamente, a partir del mes de agosto, el Banco Central decidió enfrentar el escenario de altas tasas de interés e importantes pérdidas de depósitos haciendo uso del mecanismo de redescuentos. El uso de este instrumento, en forma conjunta con la flexibilización de las normas de efectivo mínimo y requisitos de liquidez y el otorgamiento de pases activos, permitió la inyección de mayor liquidez en el mercado. Así, a través de la operatoria de redescuentos fueron asistidas a lo largo del año 14 entidades, por un total de 4.077 millones de pesos.

De esta manera, tal como ya se expresó en la sección II.4 de este mismo Informe, los redescuentos terminaron constituyendo una importante fuente de fondeo para el sector bancario durante el año considerado. Efectivamente, analizando la evolución anual de este tipo de asistencia puede corroborarse que su uso fue particularmente pronunciado durante el año 2001 en comparación con el año anterior, estando al mismo tiempo muy por encima de aquel de los años precedentes, incluso del correspondiente al año 1995, que recoge los efectos de la crisis del Tequila.

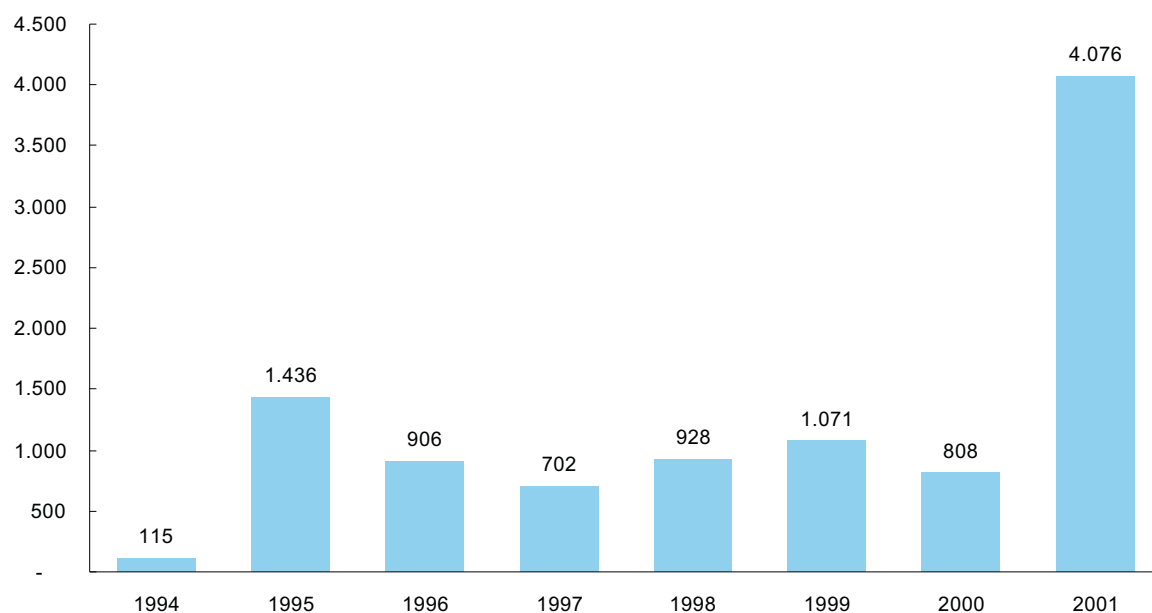
En millones de pesos



Adelantos y
redescuentos

Evolución anual de los adelantos y redescuentos.

En millones de pesos



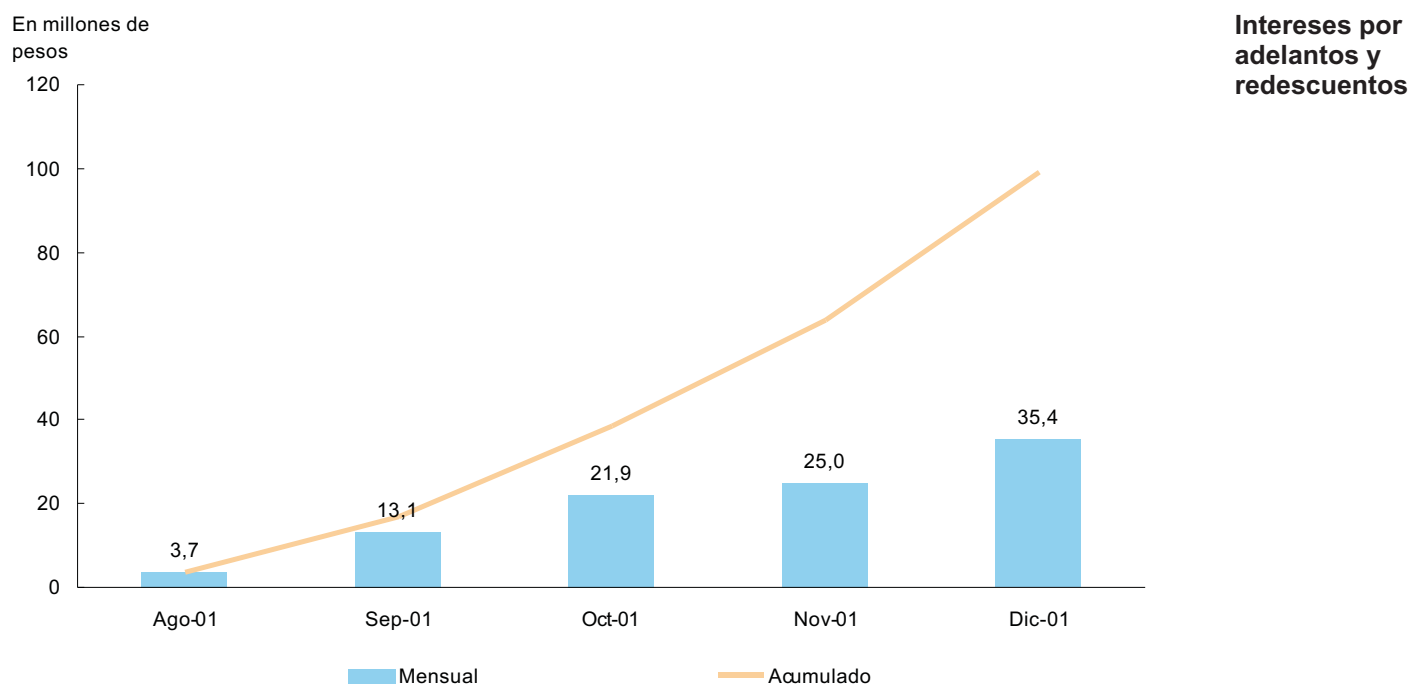
En lo que respecta a la tasa de interés asociada a estos redescuentos otorgados, la misma ha oscilado durante el año 2001 entre 9 y 18 por ciento nominal anual, si bien en los últimos diez años la tasa concertada por este tipo de operaciones ha fluctuado entre 9 y 26 por ciento nominal anual. En términos de saldo, al 31 de diciembre de 2001 se había percibido la suma de 99 millones de pesos en concepto de intereses por las mencionadas asistencias.

Los activos cedidos en respaldo de las asistencias otorgadas, según registros a la fecha de cada otorgamiento, suman un total de 6.610,7 millones de pesos. Estas garantías representaron en promedio el 162 por ciento del total asistido, registrando la siguiente distribución:

- a) títulos públicos: 9,1 millones de pesos (0,1 por ciento del total de garantías)
- b) hipotecas sobre inmuebles propios: 33 millones de pesos (0,5 por ciento)
- c) créditos de cartera propia: 1.139,8 millones de pesos (17,2 por ciento)
- d) otros activos: 2.890,3 millones de pesos (43,7 por ciento)
- e) préstamos garantizados: 2.538,5 millones de pesos (38,4 por ciento).

Evolución de la tasa de redescuento.

Período		T.N.A. en %	
Desde	Hasta	Mínima	Máxima
30-Dic-92	05-Jul-93	22	26
06-Jul-93	22-Dic-94	13	17
23-Dic-94	07-Sep-95	16	20
08-Sep-95	31-Oct-95	12,5	16
01-Nov-95	30-Jun-96	10,5	14
01-Jul-96	01-Sep-98	9	11
02-Sep-98	31-Dic-00	9	9,5
31-Dic-00	30-Jul-01	9	9
31-Jul-01	06-Dic-01	9	18
07-Dic-01	31-Dic-01	9	9



Programa global de crédito a la micro y pequeña empresa: MyPEs II

Oportunamente, el Banco Interamericano de Desarrollo asignó a la República Argentina una línea de crédito con destino al otorgamiento de préstamos a pequeñas empresas y microempresas dedicadas a actividades de producción primaria o industrial, comercio o prestación de servicios. El Banco Central, que en su condición de Agente Financiero del Gobierno Nacional actúa por cuenta y orden de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa como administrador de estos fondos, atiende los pedidos específicos formulados por las entidades financieras interesadas en participar de dicho Programa.

Durante el año 2001 se convocó al segundo, tercer y cuarto desembolso del Programa, por montos de 15 millones de dólares, 20 millones de dólares y 10 millones de dólares respectivamente. Se asignaron, en cada caso, 6,9 millones de dólares, 9,4 millones de dólares y 10 millones de dólares.

De acuerdo a la normativa vigente para el régimen las entidades financieras adjudicatarias afectaron, en garantía de los fondos recibidos, activos por un valor no inferior al 125 por ciento de los saldos adeudados. Tales garantías, nominadas en dólares estadounidenses, se constituyeron mediante títulos públicos nacionales, prendas y/o hipotecas y documentos comerciales. En los dos últimos casos citados las garantías exigidas correspondieron a clientes del sector privado no financiero calificados en situación "normal".

Restantes líneas de crédito.

Durante el período analizado el Banco Central continuó la administración de otras líneas hasta aquí no comentadas, cuyo saldo al 31 de diciembre ascendía a 1.068 millones de pesos en concepto de capital e intereses. Los principales montos involucrados corresponden a operaciones concertadas antes de la Reforma de la Carta Orgánica del Banco Central, conforme a los términos de la Ley N° 24.144. Estos incluyen:

- *Deuda del Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (FFFIR)*: de acuerdo a lo establecido en el artículo 26 de la Ley N° 24.855 de Desarrollo Regional y Generación de Empleo (reglamentada por el Decreto N° 924 del 19 de septiembre de 1997) resultó transferida al FFFIR la obligación que mantenía el ex-Banco Hipotecario Nacional con el Banco Central. A la fecha indicada la deuda ascendía a 619,6 millones de pesos (614,3 millones de pesos por capital y 5,3 millones de pesos por intereses). En el año 2001 se percibió la suma de 27,6 millones de pesos en concepto de intereses.
- *Deuda del Patrimonio en Liquidación del ex-Banco Nacional de Desarrollo*: al cierre del ejercicio del año 2001 el saldo de esta deuda era de 26,7 millones de pesos (18,5 millones de pesos por capital y 8,2 millones de pesos por intereses). Es importante aclarar que de acuerdo a lo determinado en el Decreto N° 532/97, la Oficina de Crédito Público dependiente de la Secretaría de Hacienda del entonces Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos asumió el control de los pagos de la deuda externa y de las obligaciones de ese Patrimonio mantenidas con los bancos oficiales. Las gestiones realizadas por el Banco Central durante el período tendieron a generar un marco que permitiese el recupero de la acreencia del caso, realizando a tal fin las gestiones pertinentes ante la Dirección de Normalización Patrimonial de la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía.
- *Deudas contraídas por gobiernos de provincias con relación a sus ex-bancos provinciales*: el saldo de estas deudas ascendió a 160,3 millones de pesos por capital e intereses. De este monto, 101,5 millones de pesos corresponden al Gobierno de la Provincia de La Rioja (con 90,7 millones de pesos por capital y 10,8 millones de pesos por intereses). A raíz de esta deuda se percibieron intereses por 1,9 millones de pesos durante el año 2001. El resto del monto contemplado por este concepto (58,8 millones de pesos) corresponde al Gobierno de la Provincia de Corrientes, con 46,5 millones de pesos por capital y 12,3 millones de pesos por intereses. En virtud de esta última deuda se percibieron durante el período analizado intereses por 1,7 millones de pesos. Cabe aclarar que los importes aquí precisados se encuentran sujetos a la reexposición resultante del proceso de Conversión de la Deuda Pública Provincial derivado de lo previsto en el Decreto N° 1.387/01 y disposiciones complementarias.

Por otro lado, el rubro analizado en este apartado incluye las asistencias financieras por iliquidez concedidas durante el año 1995. Este concepto incluye 1,2 millones de pesos correspondientes a deuda de entidades que entregaron títulos públicos o derechos creditorios en garantía de sus pasivos (Decreto del PEN N° 1023/95) y 36,1 millones de dólares en concepto de deuda garantizada con fondos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. En lo que respecta a este último pasivo, asumido por el Gobierno de la Provincia de Mendoza respecto de los ex-Banco de Mendoza y de Previsión Social, cabe aclarar que su monto también se encuentra sujeto a reexposición a raíz del proceso de Conversión de Deuda Pública. Finalmente, durante el año 2001 el Banco Central recibió un monto de 2,9 millones de dólares del antes citado gobierno provincial, en concepto de intereses.

Grupo de control y seguimiento de los contratos de fideicomisos

Como consecuencia de las asistencias financieras por iliquidez oportunamente otorgadas a entidades reestructuradas, el Banco Central resultó titular de certificados de participación u otros instrumentos equivalentes de diversos fideicomisos. En el período bajo estudio el Banco Central poseía la titularidad de los siguientes certificados:

- Certificado Clase "B" en el Contrato de Fideicomiso CorpBanca (constituido el 13 de mayo de 1997), por un valor nominal original de 30 millones de pesos.
- Certificados Clase "B" y Especial Clase Uno, en el Contrato de Fideicomiso ACEX (constituido el 18 de noviembre de 1998), por valores nominales originales de 301 millones de pesos y 27,1 millones de dólares respectivamente.
- Certificado Clase "B" en el Contrato de Fideicomiso NUES (constituido el 27 de noviembre de 1998), por un valor nominal original de 11 millones de dólares.
- Certificado Clase "A" en el Contrato de Fideicomiso LUJAN (constituido el 26 de mayo del año 2000), por un valor nominal original de 2,5 millones dólares.

Con el fin de evaluar la gestión de los respectivos fiduciarios, el Banco Central desarrolla tareas de auditoría sobre estos contratos. Los procedimientos de control implementados incluyen el análisis de sus estados patrimoniales y financieros trimestrales, el seguimiento del cumplimiento del Contrato de Fideicomiso, la supervisión de las pautas de gestión de cobranzas y el Manual de Procedimientos, la evaluación de las gestiones realizadas para el recupero de créditos en situación judicial, controles generales sobre tecnología informática y auditoría de sistemas, y el control de las gestiones encomendadas a los gestores de cobranzas de cada fideicomiso.

A raíz de este accionar, y como consecuencia de serias deficiencias detectadas en la gestión del fiduciario del fideicomiso ACEX, durante el año 2001 fue aceptada la renuncia de dicho fiduciario, acordando la resolución de las irregularidades observadas. Entre otras cosas se estableció que, durante el año 2002, se devuelvan al fideicomiso alrededor de 5,8 millones de pesos más intereses en concepto de honorarios cobrados en exceso y cobranzas no transferidas a ACEX.

Por otra parte, al detectarse remuneraciones percibidas en exceso por el fiduciario del Contrato de Fideicomiso NUES, fue acordada su devolución al fideicomiso. Así, entre los meses de julio y septiembre de 2001 fueron depositados 0,8 millones de pesos a favor del fideicomiso.

Finalmente, en lo referente a la cancelación de los certificados antes mencionados, durante el año 2001 fueron recibidas cancelaciones parciales del Certificado del Fideicomiso Luján por 0,24 millones de pesos y del Certificado Especial Clase Uno del Fideicomiso ACEX por 3,85 millones de pesos. Por otra parte, no fueron recibidas cancelaciones del Certificado del Fideicomiso CorpBanca, cuyo vencimiento operará el 13 de mayo de 2002. Con respecto a los Certificados Clase "B" de los Fideicomisos NUES y ACEX, si bien sólo podían efectuarse cancelaciones a partir de noviembre de 2001, hasta el mes de diciembre de dicho año no se registró cancelación alguna.

Recupero de créditos

A partir del mes de abril del año 2001 se concentró la tarea de supervisión del recupero por parte de las entidades administradoras⁴³ de las asistencias otorgadas a las entidades con autorización para funcionar revocada por la sindicatura de la quiebra del ex Banco Integrado Departamental y por la Gerencia Principal de Asuntos Judiciales.

Al 31 de diciembre de 2001, el saldo de capital más intereses de las asistencias otorgadas por el Banco Central a los ex bancos Austral, Multicrédito e Integrado Departamental, ascendía a la suma de 213.061.875 pesos. Asimismo, los activos cedidos en garantía de estas asistencias, según registros a la fecha de cada otorgamiento (227.759.721 pesos) representan en promedio el 118,7 por ciento del total asistido.

A su vez, los bienes y derechos incorporados al activo del Banco Central que se encuentran en gestión de cobro, provenientes de la cancelación de las asistencias por iliquidez otorgadas a los ex Bancos República y Feigín, alcanzaban a la misma fecha la suma de 69.089.032 pesos. Estos activos representan en promedio el 201,8 por ciento del total de la asistencia otorgada a estas ex entidades, a la fecha de cada otorgamiento.

Durante el período que se informa, se registraron recuperos por las sumas presentadas en la tabla adjunta:

2. Relaciones Internacionales**Mercosur**

Durante el año 2001 el Banco Central, en cumplimiento de sus funciones como miembro titular del Grupo Mercado Común (GMC) y Coordinador Nacional del Subgrupo de Trabajo N° 4, que trabaja sobre "Asuntos Financieros" logró los siguientes avances:

Coordinadores Nacionales

En materia de cooperación técnica, se realizó un seminario sobre "Prevención de lavado de dinero y criminalidad financiera: aspectos legales nacionales e internacionales" y se continuó avanzando en el desarrollo del proyecto de "Integración de Sistemas Financieros del MERCOSUR", financiado por el BID. Con relación a los servicios financieros, en cumplimiento de la instrucción recibida por el GMC, los Coordinadores trabajaron en la

Recupero de
créditos

	Recupero	
	Año 2001	Acumulado
Banco República	6.690.749,9	34.174.095,6
Banco Feigín	907.113,7	23.263.787,2
Banco Austral	363.920,4	2.885.686,9
Banco Multicrédito	22.464,5	1.482.641,1
Banco Basel	3.589,5	443.422,4
Banco Integrado Departamental	1.656.731,8	20.168.095,8
Total	9.644.569,8	82.417.729,1

⁴³ Bancos Comafi, Finansur y de la Nación Argentina.

organización de tareas para adoptar criterios comunes en los Estados Partes para la clasificación y definición común de sectores y subsectores a consignar en la lista de compromisos. Asimismo, trabajaron en la definición de los modos de prestación de los servicios.

Comisión del Sistema Financiero

El GMC aprobó el proyecto elaborado por esta Comisión sobre "Transparencia Informativa de los Sistemas Financieros", de acuerdo con los términos del Comité de Basilea (Resolución N° 20/01). La misma establece el mes de diciembre de 2005 como fecha límite para la eliminación de asimetrías en la transparencia de información de los sistemas financieros. Por otra parte, se lograron avances en la información comparativa del grado de cumplimiento de los 25 Principios Básicos para una Supervisión Bancaria Eficaz del Comité de Basilea, y en las verificaciones de las auto evaluaciones realizadas por cada país en el marco del Programa FSAP (*Financial Sector Assessment Program*) del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional.

Subcomisión de Lavado de Dinero

Se avanzó en la definición de aspectos operativos inherentes a la aplicación práctica del Convenio de Cooperación entre los Bancos Centrales. Se consideró conveniente la apertura de un "foro virtual" permanente entre los delegados, lo que facilitaría la creación de una fuerza de tareas electrónica (*E-Task Force*). Se planteó además la importancia de definir un sistema de protección jurídica de los funcionarios que deben realizar denuncias ante el Ministerio Público o Poder Judicial, o suministrar información en respuesta a requerimientos judiciales, conjuntamente con la existencia y alcance de un código de ética.

Comisión de Mercado de Capitales

Se establecieron las bases para el tratamiento y discusión de una propuesta de lineamientos comunes para la oferta pública y negociación vía Internet en el Mercosur. Se presentaron comentarios sobre el Proyecto de Protocolo para la Armonización de Actividades de Compensación y Liquidación de Títulos-Valores Mobiliarios.

Comisión de Seguros

Se avanzó en la elaboración del texto del "Acuerdo Marco sobre Condiciones Básicas de Ejercicio para Empresas de Seguros y sus Sucursales en el Mercosur". Por otra parte, se aprobaron conceptos relacionados con el margen de solvencia y se definieron nuevos términos para su posterior incorporación al Glosario de Términos Técnicos de Seguros del Mercosur.

Fondo Monetario Internacional

Asistencia Financiera

En el mes de marzo del año 2000 el organismo aprobó un acuerdo *stand-by* a tres años de plazo, por un total de DEG 5.400 millones (a esa fecha, aproximadamente 7.200 millones de dólares⁴⁴), cuyo principal objetivo era el servir de apoyo al programa económico 2000/2002 encarado por el Gobierno Nacional, siendo de carácter precautorio y para ser utilizado en caso que circunstancias externas adversas lo hiciesen necesario.

⁴⁴ Los equivalentes en dólares estadounidenses se proporcionan sólo con fines ilustrativos y fueron calculados a los tipos de cambio vigentes al momento de cada desembolso.

Atendiendo a las dificultades enfrentadas por la economía argentina para recuperarse de la recesión iniciada a mediados de 1998, las Autoridades Nacionales tomaron la decisión de fortalecer el marco de su política, acelerando los esfuerzos tendientes a realizar reformas estructurales en el marco del régimen de Convertibilidad. Debido a ello, y con el objeto de aliviar las restricciones financieras para el año 2001 y subsecuentes, el Gobierno negoció un paquete de apoyo financiero de alrededor de 39.700 millones de dólares provenientes tanto de fuentes oficiales como privadas, conocido como "blindaje financiero". En este contexto se acordó con el FMI una ampliación del Acuerdo Stand-by 2000, particularmente en lo que respecta a su monto, el cual alcanzó un importe total de DEG 16.936,8 millones (22.031 millones de dólares). De dicho *stand-by*, hacia fines de 2000 ya se habían desembolsado DEG 1.588 millones (2.065 millones de dólares) y durante el año 2001 se produjeron tres desembolsos adicionales, el primero en el mes de enero por DEG 2.246 millones (2.920 millones de dólares), el segundo durante el mes de mayo por DEG 976,2 millones (1.226 millones de dólares) y el tercero en el mes de septiembre por DEG 4.945,8 millones (6.338 millones de dólares). Los desembolsos para el año 2001 totalizaron entonces DEG 8.168 millones (10.484 millones de dólares), siendo el total acumulado en el marco de este acuerdo de DEG 9.756 millones (12.549 millones de dólares). Cabe destacar que del importe desembolsado en septiembre, 4.000 millones de dólares fueron utilizados para reforzar la posición de reservas internacionales de este Banco Central.

Cooperación en Materia de Provisión de Información Estadística, Financiera y Económica

En el marco de una fluida cooperación, el Banco Central ha continuado desarrollando sus actividades en materia de provisión de información estadística, financiera y económica, a través de la participación en diversos programas y publicaciones del FMI. En algunos casos, la tarea desarrollada consiste no sólo en proporcionar al organismo información elaborada por la Institución, sino también en coordinar con otras Dependencias y Áreas Oficiales la preparación y remisión al organismo de la información pertinente.

Entre los programas en que interviene el Banco Central se encuentra el de "Normas Estandarizadas para la Diseminación de Datos Estadísticos", que consiste en la aplicación de estándares en materia de provisión de datos económicos y estadísticos sobre la base de ciertos requisitos de periodicidad y puntualidad en la entrega, alcance, integridad, calidad y acceso por parte del público a la información estadística. En el marco de dicho programa se han implementado las diversas mejoras y actualizaciones que periódicamente el FMI diseña en áreas vinculadas a la integridad, calidad y accesibilidad a la información.

El Banco Central provee información acerca de sus cuentas analíticas y las correspondientes al sistema financiero, las reservas internacionales, tasas de interés y tipos de cambio. Durante el año 2001 se procedió a efectuar el mantenimiento y actualización de las Páginas Básicas de Información y de Formatos de Diseminación, a la vez que se redactaron y publicaron los Resúmenes Metodológicos de las cinco categorías de información mencionadas.

Por otra parte, en el marco del programa de "Estadísticas Financieras Internacionales" se ha continuado con la provisión regular de información relativa a tipo de cambio, reservas

internacionales, base monetaria, estadísticas del sistema financiero y las entidades que lo componen, así como también sobre tasas de interés. Además, y en su carácter de corresponsal del organismo para esta publicación ante el INDEC, el Ministerio de Economía y la Tesorería General de la Nación, el Banco coordina la remisión mensual de información estadística sobre precios y producción, salarios y empleo, transacciones internacionales, valor y volumen de importaciones y exportaciones, cuentas nacionales, finanzas del gobierno central, etc.

Finalmente, el Banco Central también participa del informe anual sobre "Acuerdos y Restricciones Cambiarias", cuyo objetivo es el de proporcionar información actualizada, pormenorizada y veraz relativa a regímenes cambiarios, mecanismos para efectuar y recibir pagos, tratamiento de cuentas de residentes y no residentes, pagos e ingresos de exportación, transacciones por invisibles y transferencias corrientes así como transacciones de capital, de los países miembros del Fondo. El Banco Central ha continuado desarrollando su tarea de coordinación, revisión y actualización del capítulo referido a Argentina en dicho informe. A tal fin, además de proporcionar la información vinculada con los temas que analiza dicho informe y que caen bajo su competencia, interactúa con diversas dependencias oficiales del orden nacional.

Banco de Pagos Internacionales

Dado su carácter de asociado en dicho organismo, durante el mes de junio el BCRA participó de la Asamblea General Extraordinaria del Banco de Pagos Internacionales (BIS). El objetivo de esta reunión fue el de analizar y aprobar la cancelación de las acciones de capital de las acciones correspondientes a la ex República Federal de Yugoslavia, así como la emisión de las nuevas acciones destinadas a los países que antes la conformaban (Bosnia-Herzegovina, Croacia, Eslovenia, Macedonia y Yugoslavia).

Participó también de la 71^o Asamblea General Anual, en la que se discutieron temas institucionales del BIS vinculados con la aprobación del reporte anual, el balance general al 31 de marzo y la cuenta de pérdidas y ganancias, el destino de los beneficios así como la elección de auditores para el año financiero 2001/02, entre otros.

Otros temas

Memorandos de Entendimiento

En forma cada vez más acentuada, la comunidad internacional orienta sus esfuerzos hacia el fortalecimiento de la supervisión y la estabilidad del sistema financiero internacional. Siguiendo esta tendencia, el Banco Central continúa con su política de refuerzo de la cooperación internacional con otros organismos de supervisión a través de la concreción de memorandos de entendimiento. Dichos instrumentos permiten sustentar las prácticas internacionales de intercambio de información así como la cooperación en materia de supervisión bancaria entre los organismos signatarios, respaldándose en los preceptos internacionales del Comité de Basilea.

Durante el transcurso del año 2001 se firmó un convenio de este tipo con la entidad de supervisión alemana (*Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen*), que se suma a la lista de países con

los que ya se han concretado memorandos (España, Brasil, Estados Unidos, Reino Unido, México).

Cabe aclarar que este tipo de convenios también tiene lugar en el ámbito nacional. Efectivamente, durante el año 2001 se plasmaron dos convenios en materia de intercambio de información y cooperación con entidades de supervisión en Argentina -como la Comisión Nacional de Valores (CNV) y la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilación y Pensión (SAFJP)-, a fin de promover y reforzar la eficiencia en la supervisión, transparencia y control en las áreas de sus competencias respectivas.

II Reunión sobre el Nuevo Marco de Adecuación de Capital del Comité de Basilea

Frente a la propuesta del Comité de Basilea - organismo internacional encargado entre otras cosas de estudiar las regulaciones y prácticas de operaciones bancarias- de un nuevo acuerdo sobre adecuación de capitales, se llevó a cabo, bajo la organización del Banco Central, la II Reunión sobre el Nuevo Marco de Adecuación de Capital del Comité de Basilea, con la participación de funcionarios de Bancos Centrales de distintos países de América Latina.

La Reunión tuvo lugar los días 19 y 20 de abril del 2001 y como resultado se arribó a un documento que fue posteriormente enviado a Basilea, reflejando el consenso de varios países latinoamericanos. Ese documento sigue la línea que busca generar un acuerdo en las posiciones, reflejar las preferencias y fortalecer las alternativas de los países latinoamericanos.

3. Bibliotecas

Las bibliotecas Prebisch y Tornquist del Banco Central continuaron cumpliendo con su tarea de brindar adecuada y completa información bibliográfica y documental a usuarios tanto internos como externos a la Institución. De esta manera, con la finalidad de mantener actualizado su propio acervo bibliográfico y cumplimentar con ciertos pedidos de material específico necesario para la toma de decisiones por parte de diferentes dependencias del Banco Central, se adquirieron 541 libros y 13 nuevos títulos de revistas. Asimismo, se renovaron 259 suscripciones y se contrataron servicios de información vía Internet. Incluyendo el material recibido en canje o donación, en total se incorporaron 817 volúmenes de libros y folletos, 57 materiales especiales y 41 nuevos títulos de publicaciones periódicas.

Durante el período analizado se atendió *in situ* a casi 5.700 usuarios (personal del Banco, investigadores, estudiantes y público en general) a través de más de 20.000 consultas, cubriéndose también en forma remota otros requerimientos del país y del exterior.

En lo que respecta a la informatización de ambas bibliotecas, se ingresaron durante el año 2001 cerca de 5.400 registros bibliográficos a través del Programa Micro Isis. Por otra parte, se incorporaron más de 3.000 registros a la Base de Documentos Históricos "Crédito Público Nacional". Finalmente, continuando con la carga de información retrospectiva en las bases de las bibliotecas, se ingresaron cerca de 19.000 nuevos registros.

Con el objeto de preservar materiales bibliográficos de gran valor y colecciones de

periódicos de siglos pasados, se procedió a la microfilmación de 98 piezas bibliográficas. Se habilitó además el servicio de consulta de microfilms a través de las lectoras-impresoras habilitadas a tal efecto.

Por último, dentro del "Programa de Conservación del Acervo Bibliográfico" se restauraron y reencuadernaron 1.755 piezas.

4. Personal

Durante el año 2001 se realizaron 16 concursos internos y 18 concursos externos, incorporándose finalmente 117 nuevos empleados. Por su parte, el número de bajas fue de 69 empleados.

Las actividades de capacitación técnico-profesional para el personal involucraron 5.441 participaciones en eventos que alcanzaron las 13.300 horas curso.

Respecto a las becas otorgadas durante el año, a través del programa de Becas vigente para el personal del Banco Central se otorgaron 2 becas para realizar estudios de postgrado en el país y 2 para efectuar maestrías en el exterior.

Finalmente, con motivo de cumplir los 25 años de servicios en el Banco Central se entregaron 48 medallas de plata a empleados y 27 medallas de oro a jubilados.

5. Sistemas

Gestión de resguardo de información centralizada

A fin de asegurar la continuidad de las aplicaciones críticas del nuevo esquema transaccional del Banco Central ante situaciones extraordinarias que impidan la normal operación del Centro de Procesamiento de Datos, se implementó un sitio alternativo de procesamiento. Dado que el nuevo esquema transaccional próximo a implementarse soportará la operatoria del Sistema Nacional de Pagos, resulta fundamental para el funcionamiento de todo el sistema financiero del país. Es evidente entonces la importancia de apuntalar su operatoria, asegurando su accionar ante eventuales contingencias que impidan el procesamiento en el sitio primario. En este sentido, en la actualidad se están incorporando progresivamente las distintas operatorias del Banco Central al mencionado sitio alternativo.

Asimismo, la centralización de la gestión de *backup* del Centro de Procesamiento de Datos y el Sitio Alternativo de Procesamiento, proporciona una plataforma uniforme, flexible, segura y adecuada a los procesos de tratamiento de la información de la institución, mediante la implementación de herramientas en una arquitectura de redes abierta, que integra *software* y *hardware* de múltiples proveedores. Se pretende asegurar así una mayor confiabilidad en el resguardo de la información sensible de la organización, además de centralizar la gestión del proceso de copia de seguridad, reducir el tiempo de operación y simultáneamente aumentar la capacidad para absorber mayores volúmenes de información en la misma ventana de tiempo.

Modernización de la red interna

La renovación de la red interna resulta ser un elemento estratégico para la prestación de los servicios corporativos. Una red eficiente, de alta velocidad y bajo nivel de fallas, le proporcionará al Banco Central la capacidad de explotar los sistemas y servicios disponibles e incorpora la plataforma necesaria para la futura implementación de servicios de video conferencia interna. Este recambio tecnológico se logra sin necesidad de cambiar la infraestructura de cableado, protegiendo de ésta forma la inversión realizada hace más de 5 años.

Plan de recambios de servidores

El plan de renovación y reordenamiento físico y funcional de los servidores corporativos persigue adecuarlos a la modernidad y prestaciones necesarias frente al crecimiento de las necesidades de servicios informáticos del Banco Central. En este sentido, se llevó a cabo un análisis exhaustivo y se están adecuando las capacidades de procesamiento a las necesidades detectadas.

XXIX Reunión de Sistematización de Banca Central

La Reunión de Sistematización es un evento propiciado por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), organizado en cada edición en forma rotativa por alguno de los Bancos Centrales miembros en su respectivo país. El objetivo primordial de estas reuniones es divulgar el estado del arte de las tecnologías de comunicación y sistematización de datos de las que dispone la banca central, con el propósito de analizar la posibilidad de establecer sistemas de intercambio de datos a escala regional y formular recomendaciones de orientación tecnológica en la materia a las respectivas autoridades de los Bancos Centrales miembros. En octubre de 2001 el Banco Central de la República Argentina organizó y desarrolló la vigésimo novena edición de la mencionada reunión.

**ANEXO I.
BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE
DE 2001**

En el presente informe se comenta en términos generales la situación patrimonial que expresan los Estados Contables del Banco Central de la República Argentina al cierre del ejercicio financiero 2001. Cabe destacar que durante el mismo se generó un proceso que derivó en una crisis institucional hacia fines del mes de diciembre y que se profundizó a inicios del año 2002 con modificaciones fundamentales al marco jurídico que regula la actividad de la Institución tales como la salida del esquema de convertibilidad de la moneda dispuesto por la Ley N° 23.928. En consecuencia, se estima oportuno asimismo comentar, aquellos hechos posteriores al cierre del ejercicio que generaron transformaciones de impacto significativo en el desarrollo de la gestión del Banco.

Las Reservas de Libre Disponibilidad elegibles en términos de Convertibilidad (art. 5° Ley N° 23.928) alcanzaron al cierre del ejercicio 2001 un saldo de 18.289 millones de pesos. Debe tenerse en cuenta que este total computa la posición de pases activos con las entidades financieras locales de 3.641 millones de pesos neta del stock de títulos entregados en operaciones de pase pasivo con el exterior (Programa de Pases Contingentes) de 397 millones de pesos. Bajo esta modalidad durante la vigencia de la Ley N° 23.928 se informó diariamente la relación de convertibilidad, computando además de los pases mencionados, la deducción del saldo de los depósitos del Gobierno Nacional -366 millones de pesos a esa fecha- lo que lleva aquel total a 17.923 millones de pesos. El ingreso bruto obtenido por la colocación de las reservas fue de 973 millones de pesos. Restando los intereses netos pagados por operaciones de pase de 149 millones de pesos y otros egresos de 14 millones de pesos, se obtiene un ingreso neto de 810 millones de pesos.

Cabe destacar al respecto que a partir de la sanción con fecha 06 de enero de 2002 de la Ley N° 25.561 de "Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario", el B.C.R.A. no tiene la obligación de mantener una relación de Reservas de Libre Disponibilidad equivalente a la Base Monetaria, si bien se dispone que en todo momento tales Reservas en oro y divisas extranjeras serán afectadas al respaldo de la Base Monetaria. En tanto que las modificaciones introducidas a la Carta Orgánica de la Institución sobre la materia a través de la Ley N° 25.562 sancionada el 23 de enero de 2002 establecieron que el B.C.R.A. sólo podrá integrar sus Reservas con activos externos excluyéndose de su cómputo los títulos públicos nacionales nominados en moneda extranjera, alineando el criterio de su composición a los estándares internacionales.

Los Créditos al Sistema Financiero del País, con un saldo neto de previsión de 4.967 millones de pesos, verificaron un incremento con respecto al cierre de 2000 de 3.962 millones de pesos respondiendo básicamente al accionar del B.C.R.A. como prestamista de última instancia en el marco de la crisis de liquidez verificada durante el ejercicio 2001. Sobre el particular cabe mencionar que los Decretos del Poder Ejecutivo Nacional Nros. 1.523 y 1.526 del mes de noviembre de 2001 introdujeron reformas en los artículos 17 y 19 de la Carta Orgánica con el objeto de otorgar mayor flexibilidad a la concesión de asistencia financiera con la afectación en garantía de los instrumentos de deuda pública previstos en el Decreto N° 1.387/01.

La posición patrimonial del Banco Central en su relación con el Fondo Monetario Internacional continuó neutra, como resultado de las políticas implementadas desde la vigencia de la Ley de Convertibilidad y Nueva Carta Orgánica. En tal sentido, los activos representados por la cuenta "Letras sobre Obligaciones con el F.M.I." integrante del rubro "Títulos Públicos" y el rubro "Fondos Transferidos al Gobierno Nacional por Colocaciones con el F.M.I." han tenido idéntico comportamiento financiero al del rubro pasivo "Obligaciones con Organismos Internacionales" cuenta "Fondo Monetario Internacional". En consecuencia, los pagos realizados al citado organismo a modo de cancelación de préstamos fueron abonados con fondos aportados por el Tesoro Nacional, sin comprometer el nivel de Reservas Internacionales de este Banco.

Igual conclusión puede alcanzarse de la lectura del Estado de Resultados, donde tanto los intereses pagados por Obligaciones con Organismos Internacionales como los cobrados por Letras sobre Obligaciones con el Fondo Monetario Internacional arrojaron un flujo de - 584 y 584 millones de pesos respectivamente, es decir una posición nula.

El rubro "Otros Activos" incluye entre otros conceptos: un saldo de 331 millones de pesos en concepto de transferencia de utilidades al Tesoro Nacional (art.38 de la Carta Orgánica-mayores detalles se incluyen en el último párrafo del presente informe). Tales fondos anticipados serán imputados definitivamente a los Resultados no Asignados del Ejercicio 2002 de acuerdo con lo dispuesto en oportunidad de aprobarse los Estados Contables al 31 de diciembre de 2001. Además, este rubro computa 5.151 millones de pesos por derechos derivados de la posición de pases activos concertados con las entidades financieras locales, 1.945 millones de pesos por derechos sobre operaciones de pases contingentes con el exterior y 535 millones de pesos en concepto de préstamos garantizados derivados del canje de deuda pública instrumentado mediante el Decreto N° 1.387/01 .

El rubro del pasivo "Base Monetaria" (art. 5 de la Ley 23.928) se encuentra integrado por la cuenta "Circulación Monetaria", las "Cuentas Corrientes en Pesos" y la integración en pesos del "Fondo de Liquidez Bancaria". Dada la vigencia al cierre de los Estados Contables de la Comunicación "A" 2298 que dispuso la unificación de cuentas corrientes de las entidades en el Banco Central y la expresión de sus saldos en dólares estadounidenses; las "Cuentas Corrientes en Otras Monedas" y la integración en moneda extranjera del "Fondo de Liquidez Bancaria" integran un rubro específico del Balance.

El Fondo de Liquidez Bancaria fue establecido mediante el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 32/01 a raíz de la heterogeneidad en la disminución de la liquidez sistémica. Este fondo debía ser integrado por las entidades financieras por un monto equivalente al 6% del promedio de saldos diarios de los depósitos del sector privado en pesos y en moneda extranjera correspondientes al mes de noviembre de 2001. Su administración estaba a cargo de Seguros de Depósitos S.A. (SEDESA) quien actuó como fiduciario del mismo a fin de facilitar la redistribución de la liquidez entre las entidades.

Con la derogación de la Ley de Convertibilidad y la modificación de la Carta Orgánica, el Banco Central como ente emisor monopólico de moneda introdujo como herramienta para regular dicha emisión, el cumplimiento de un programa monetario a publicarse antes del inicio de cada ejercicio anual incluyendo información acerca de la meta de inflación y la

variación total del dinero que se haya proyectado previéndose revisiones trimestrales o cada vez que se prevean desvíos, los cuales deberán hacerse públicos tanto en lo que hace a sus causales como a lo que se refiera a la nueva programación monetaria que de ellos se deriven.

El rubro "Depósitos del Gobierno Nacional y Otros" incluye el saldo de las cuentas en moneda extranjera que el Gobierno Nacional mantiene depositadas en este Banco a fin de cumplir con las operaciones que le son propias por 366 millones de pesos y el depósito como contrapartida de las divisas ingresadas para el fortalecimiento de las Reservas del B.C.R.A. instrumentado mediante un préstamo otorgado por el F.M.I. en el mes de septiembre de 2001 y que asciende a 4.000 millones de pesos.

En lo que hace a los pasivos del Banco, si bien al cierre del ejercicio 2001 no se encontraba vigente, se estima procedente citar que la actual Carta Orgánica lo habilita a emitir títulos o bonos así como certificados de participación sobre los valores que posea como otro instrumento de regulación monetaria tal como es el caso de las Letras del Banco Central emitidas en pesos y en dólares estadounidenses durante el año 2002.

Por su parte, la el rubro "Otros Pasivos" incluye: 5.270 millones de pesos por obligaciones derivadas de la posición de pases activos concertados con las entidades financieras locales, 1.355 millones de pesos por obligaciones sobre operaciones de pases contingentes con el exterior y 1.007 millones de pesos en concepto de préstamos otorgados por el Banco Interamericano de Desarrollo y del Banco Mundial como facilidad de apoyo al programa de pases contingentes y sus respectivos intereses devengados a pagar.

Con relación al Estado de Resultados, cabe consignar que a lo largo del ejercicio y como correlato de la profundización de la crisis se observó una modificación en su comportamiento que finalmente derivó en la reversión de las ganancias consideradas al momento de registrarse los anticipos de utilidades al Tesoro Nacional en el marco del artículo 38 de la Carta Orgánica del B.C.R.A. por \$ 331 millones de pesos. Atento a ello, las pérdidas registradas imposibilitaron además cumplir con la totalidad de los giros previstos en la Ley de Presupuesto Nacional para el ejercicio 2001 (750 millones de pesos).

Banco Central de la República Argentina
Balance General al 31 de Diciembre de 2001
Presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior
En pesos

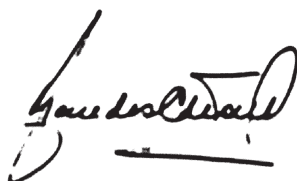
A C T I V O

	31/12/2001	31/12/2000
RESERVAS DE LIBRE DISPONIBILIDAD	18.289.414.036	18.774.981.580
Oro (Neto de provisiones) (Nota 4.1 y Anexos II y III)	2.611.230	6.631.494
Divisas (Nota 4.2. y Anexos II y III)	1.979.812.073	643.281.735
Colocaciones realizables en divisas (Nota 4.3 y Anexos II y III)	12.967.872.727	17.693.905.350
Títulos Públicos (Nota 4.4 y Anexos II, III y IV)	3.344.604.335	428.372.956
A.L.A.D.I. (Neto) (Anexos II y III)	-5.486.329	2.790.045
TITULOS PUBLICOS	2.547.758.638	1.812.275.283
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990 (Nota 4.5.1 y Anexo IV)	4.734.789.572	4.734.789.572
Letras sobre Obligaciones con el F.M.I. (Nota 4.5.2 y Anexos II y IV)	467.071.964	518.013.728
Otros (Nota 4.5.3 y Anexo IV)	1.199.222.989	412.797.870
MENOS:		
Regularización del devengamiento del Bono Consolidado 1990 (Nota 4.5.1)	3.853.325.887	3.853.325.887
CREDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS	4.967.164.080	1.004.668.374
Entidades Financieras (Neto de provisiones) (Nota 4.6)	4.967.164.080	1.004.668.374
Entidades financieras	5.999.496.691	1.930.360.936
MENOS:		
Previsión por incobrabilidad (Anexo I)	1.032.332.611	925.692.562
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES, POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL (Nota 4.7 Anexo II)	1.608.453.282	1.636.133.163
FONDOS TRANSFERIDOS AL GOBIERNO NACIONAL POR COLOCACIONES CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (Nota 4.8 y Anexo II)	14.161.399.096	5.227.235.779
OTROS ACTIVOS (Nota 4.9)	9.343.938.894	10.676.284.343
TOTAL DEL ACTIVO	50.918.128.026	39.131.578.522

P A S I V O

	31/12/2001	31/12/2000
BASE MONETARIA	11.892.485.177	15.054.195.372
Circulación Monetaria (Nota 4.10.1 y Anexo III)	10.959.750.871	15.054.195.372
Cuentas Corrientes en Pesos (Anexo III)	908.471.719	0
Fondo de Liquidez Bancaria (Nota 4.11 y Anexo III)	24.262.587	0
CUENTAS CORRIENTES EN OTRAS MONEDAS (Anexo II)	5.875.994.784	22.822.208
Cuentas Corrientes en otras monedas (Nota 4.12 y Anexo III)	5.392.878.414	22.822.208
Fondo de Liquidez Bancaria (Nota 4.11 y Anexo III)	483.116.370	0
DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS (Nota 4.13 y Anexo II)	4.366.453.975	1.768.838.342
Depósitos para Fortalecimiento de Reservas Internacionales del B.C.R.A.	4.000.000.000	0
Otros depósitos	366.453.975	1.768.838.342
OTROS DEPOSITOS (Nota 4.14)	29.228.250	20.339.372
OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES	15.132.407.995	6.265.180.928
Fondo Monetario Internacional (Nota 4.15 y Anexo II)	15.107.534.286	6.242.355.428
Banco Interamericano de Desarrollo (Anexo II)	9.681.283	8.446.455
Otros (Anexo II)	15.192.426	14.379.045
OTROS PASIVOS (Nota 4.16)	9.328.759.266	10.649.926.430
PREVISIONES (Nota 4.17)	1.151.233.745	1.130.022.200
TOTAL DEL PASIVO	47.776.563.192	34.911.324.852
PATRIMONIO NETO	3.141.564.834	4.220.253.670
TOTAL DEL PASIVO MAS PATRIMONIO NETO	50.918.128.026	39.131.578.522

Las Notas 1 a 7 y los Anexos I a V son parte integrante de los Estados Contables.



Mercedes A. Cavanna
SUBGERENTE DE LA
CONTADURIA GENERAL



Alejandra G. Naughton
SUBGERENTE GENERAL
DE SERVICIOS CENTRALES



Aldo R. Pignanelli
PRESIDENTE



Marcelo E. Griffi
SINDICO

Firmado para su identificación con Informe de fecha 15 / 08 / 02

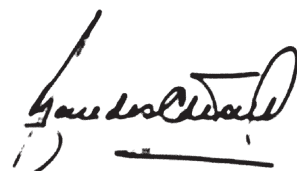
Estado de Resultados**Correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2001****Presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior***En pesos*

	31/12/2001	31/12/2000
INGRESOS FINANCIEROS:		
SOBRE RESERVAS LEY 23928:	944.576.072	1.152.838.385
INTERESES	944.576.072	1.152.838.385
Colocaciones Realizables en Divisas (Nota 4.18)	809.833.388	996.106.831
Títulos Públicos en Moneda Extranjera	134.670.981	156.030.214
Convenios A.L.A.D.I.	71.703	701.340
SOBRE OTROS ACTIVOS:	126.526.990	57.476.243
INTERESES	118.019.278	57.476.243
Créditos a Entidades Financieras (Neto de Provisiones) (Nota 4.18)	94.470.764	42.619.939
Otros	23.548.514	14.856.304
OTROS	8.507.712	0
EGRESOS FINANCIEROS:		
SOBRE OTRAS CUENTAS:	0	1.851.933
INTERESES	0	0
Intereses sobre Obligaciones con Organismos Internacionales (F.M.I.)	584.052.658	217.511.563
Menos:		
Letras sobre Obligaciones con el Fondo Monetario Internacional	584.052.658	217.511.563
OTROS	0	1.851.933
RESULTADO FINANCIERO NETO - GANANCIA	1.071.103.062	1.208.462.695
GASTOS DE EMISION MONETARIA	9.458.676	18.169.292
GASTOS DE ADMINISTRACION:	125.668.398	132.991.901
Gastos en Personal	80.091.008	86.074.236
Otros Gastos	41.515.250	40.908.913
Amortizaciones	4.062.140	6.008.752

Balance General al 31 de diciembre de 2001 131

	31/12/2001	31/12/2000
APORTES A RENTAS GENERALES SEGUN LEY DE PRESUPUESTO NACIONAL	60.000.000	60.000.000
RESULTADOS DIVERSOS - GANANCIA	101.583.259	36.372.940
DIFERENCIA DE COTIZACION DE ORO, DIVISAS Y TITULOS PUBLICOS - (PERDIDA) - GANANCIA (Nota 4.18)	(1.085.431.841)	61.244.188
RESULTADO ORDINARIO ANTES DE PREVISIONES - (PERDIDA) - GANANCIA	(107.872.594)	1.094.918.630
PREVISIONES NETAS DE RECUPERO - PERDIDA (Anexo I)	21.463.232	129.878.306
Para Asuntos en Trámite Judicial	40.294.966	58.609.576
Otros	0	3.041.685
Menos:		
Para créditos al sistema financiero del país - GANANCIA- (PERDIDA)	15.988.321	(69.155.769)
Otros	2.843.413	928.724
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO- (PERDIDA) - GANANCIA:	(129.335.826)	965.040.324

Las Notas 1 a 7 y los Anexos I a V son p arte integrante de los Estados Contables.



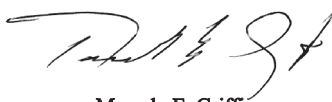
Mercedes A. Cavanna
SUBGERENTE DE LA
CONTADURIA GENERAL



Alejandra G. Naughton
SUBGERENTE GENERAL
DE SERVICIOS CENTRALES



Aldo R. Pignanelli
PRESIDENTE



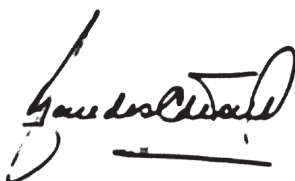
Marcelo E. Griffi
SINDICO

Firmado para su identificación con Informe de fecha 15 / 08 / 02

Estado de evolución del patrimonio neto por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2001
Presentado en forma comparativa con el ejercicio anterior
En pesos

CONCEPTOS	CAPITAL	AJUSTES AL CAPITAL	RESERVAS		RESULTADOS NO ASIGNADOS	TOTAL 31/12/2001	TOTAL 31/12/2000
			RESERVA GENERAL	REVALUO TECNICO			
Saldos al comienzo del ejercicio	2.116.076.676	75.610.869	1.051.502.468	25.370.576	951.693.081	4.220.253.670	3.837.526.634
Ajustes de ejercicios anteriores					646.990	646.990	-13.347.243
Saldos al inicio ajustados	2.116.076.676	75.610.869	1.051.502.468	25.370.576	952.340.071	4.220.900.660	3.824.179.391
Distribución de utilidades según Res. de Directorio N° 231 /01	1.128.721		564.360		-951.693.081	-950.000.000	-550.000.000
Desafectación reserva revalúo Técnico Bienes Inmuebles							-18.966.045
Resultado neto del ejercicio					-129.335.826	-129.335.826	965.040.324
Saldos al cierre del ejercicio	2.117.205.397	75.610.869	1.052.066.828	25.370.576	-128.688.836	3.141.564.834	4.220.253.670

Las Notas 1 a 7 y los Anexos I a V son parte integrante de los Estados Contables.



Mercedes A. Cavanna
SUBGERENTE DE LA
CONTADURIA GENERAL



Alejandra G. Naughton
SUBGERENTE GENERAL
DE SERVICIOS CENTRALES



Aldo R. Pignanelli
PRESIDENTE



Marcelo E. Griffi
SINDICO

Firmado para su identificación con Informe de fecha 15 / 08 / 02

Notas a los Estados Contables por el Ejercicio Anual terminado el 31 de diciembre de 2001

Nota 1 - MODIFICACIONES OPERADAS EN EL MARCO JURÍDICO Y FINANCIERO DURANTE EL EJERCICIO 2001.

Los presentes estados contables reflejan la situación patrimonial del Banco Central de la República Argentina (B.C.R.A.) al cierre del ejercicio financiero 2001. A lo largo del mencionado ejercicio se generó un proceso que provocó una crisis institucional a fines de diciembre de 2001 y que continuó con la introducción de cambios jurídicos con alto impacto para la Institución. El proceso tuvo una dimensión extremadamente compleja tanto en lo que hace al campo monetario como al fiscal. Si bien se inició durante el año 2001, se profundizó desde el inicio del ejercicio 2002 con la introducción de un cambio fundamental en el esquema monetario, cuando se resolvió la salida del esquema de convertibilidad de la moneda dispuesta por la Ley N° 23.928 en el año 1991.

Con la finalidad de facilitar la lectura de estos estados contables y posibilitar un entendimiento acabado del proceso de transformación operado y sus efectos patrimoniales se describirán en los siguientes párrafos los principales hechos sucedidos antes del 31 de diciembre de 2001. Por su parte, en Nota 6 se comentarán aquellas medidas económicas más significativas dispuestas con posterioridad al cierre del ejercicio.

1.1 Modificación de la Carta Orgánica del B.C.R.A.

Mediante el Decreto N° 439/01 se modificó el artículo 19 de manera de disponer la posibilidad de pagar intereses en cuentas de depósitos que los Bancos mantienen constituidos en el B.C.R.A.. Asimismo, y en relación a esos depósitos, por el artículo 28 se dispuso que los mismos sean constituidos en moneda nacional o en la moneda extranjera que corresponda, según se trate de pasivos de las entidades financieras denominados en moneda nacional o extranjera, y se integraran en efectivo en las entidades, en depósitos a la vista en el B.C.R.A. o en títulos públicos valuados a precios de mercado, en este último caso, en la proporción que determinaran las normas del B.C.R.A..

Como consecuencia de esta medida, el saldo correspondiente a las cuentas corrientes en pesos de las entidades financieras se expone en el rubro "Base Monetaria" (ver Nota 4.10) y el correspondiente en dólares estadounidenses en el rubro "Cuentas Corrientes en otras monedas" (ver Nota 4.12). Hasta entonces los depósitos se constituían indistintamente en pesos o dólares, razón por la cual la Cuenta Corriente en pesos no registraba saldo al cierre del ejercicio 2000.

Por su parte el Decreto N° 1.523 de fecha 23 de noviembre de 2001, modificado por el Decreto N° 1.526 de fecha 27 de noviembre de 2001, introdujo reformas en los artículos 17 y 19 de la Carta Orgánica con el objeto de otorgar mayor flexibilidad a la concesión de adelantos y redescuentos por iliquidez transitoria y a las operaciones de mercado abierto, involucrándose los instrumentos de deuda pública previstos en el Decreto N° 1.387/01.

El detalle de los créditos al sistema financiero al cierre se expone en Nota 4.6.

1.2 Reestructuración de la Deuda Pública

El 1 de noviembre de 2001 se emitió el Decreto N° 1.387/01. Ello generó una instrucción al Ministerio de Economía para que ofreciera con carácter voluntario la posibilidad a los tenedores, en los términos de la Resolución del Ministerio de Economía 767/01, de convertir la deuda pública nacional y provincial por Préstamos Garantizados o Bonos Nacionales Garantizados, siempre que la garantía ofrecida o el cambio de deudor permitieran obtener para el Sector Público Nacional o Provincial menores tasas de interés y, como condición, la extensión de los plazos de vencimiento para las obligaciones con servicios de capital anterior al 31 de diciembre de 2003 y que la conversión se realizara a valor nominal, a una relación de uno a uno y en la misma moneda que estuviera expresada la operación.

Esta medida tuvo un significativo efecto en los estados contables, tanto por la condición del B.C.R.A. como tenedor de títulos públicos, así como también en su calidad de prestamista al sistema financiero. El B.C.R.A. como tenedor de títulos no se presentó al canje arriba indicado dado que el mismo implicaba una transformación de activos que no resultaba neutra en términos de convertibilidad (mientras que los títulos canjeables podían ser computados en las Reservas Internacionales de Libre Disponibilidad, los préstamos garantizados a recibirse a cambio, al no ser un bien transable en el mercado, no podían computarse como tales por lo que su ingreso en ese contexto implicaba un deterioro de su patrimonio elegible como respaldo de la Base Monetaria).

1.3 Diferimiento de Pagos de la Deuda Pública

La cotización de los títulos de deuda pública argentina operó a lo largo del ejercicio 2001 con una persistente baja que finalmente se vio agravada con el anuncio de diferimiento de pagos anunciado en el Congreso Nacional el 23 de diciembre.

La significativa incidencia de la tenencia de títulos públicos en el activo del B.C.R.A. generó una pérdida por tenencia de tal significatividad que revirtió las ganancias obtenidas por colocación de Reservas Internacionales. Al respecto cabe mencionar que mientras que el Banco obtuvo Ingresos Financieros sobre Reservas que ascendieron a \$972.813, las pérdidas por Diferencia de Cotización de Oro, Divisas y Títulos Públicos alcanzaron a \$1.085.432 (ver Nota 4.18).

En el marco de las disposiciones del artículo 38 de la Carta Orgánica el B.C.R.A. giró anticipos de utilidades al Tesoro Nacional por la suma de \$331.300. Esta cifra resulta notablemente inferior a la registrada en otros ejercicios (\$750.000 en el ejercicio 2000).

La situación general y su impacto sobre el Estado de Resultados se fue agravando con la profundización de la crisis, al punto que llegó a revertir los resultados que se habían obtenido en oportunidad de registrar los primeros giros; por lo tanto la totalidad de los mismos serán imputados a los resultados no asignados correspondientes al ejercicio 2002. Asimismo, las pérdidas registradas imposibilitaron cumplir con la totalidad de los giros previstos en la Ley de Presupuesto Nacional para el ejercicio 2001.

Nota 2 - NATURALEZA Y OBJETO DEL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (B.C.R.A.)

El B.C.R.A. es una entidad autárquica del Estado Nacional regida por las disposiciones de su Carta Orgánica (Art. 1ro. de la Ley 24.144). La función primaria de la Institución es preservar el valor de la moneda. Además debe desarrollar una política monetaria y financiera dirigida a salvaguardar las funciones del dinero como reserva de valor, unidad de cuenta e instrumento de pago para cancelar obligaciones monetarias. El Banco es Agente Financiero del Estado Nacional, depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales a las cuales la Nación haya adherido.

Nota 3 - NORMAS CONTABLES APLICADAS

3.1 Bases de presentación de los estados contables

Los estados contables han sido preparados de acuerdo con las normas contables profesionales, los criterios generales de valuación establecidos para las entidades del sistema financiero argentino y considerando las disposiciones de la Ley de Convertibilidad N° 23.928, de manera particular en sus artículos 4°, 5° y 6°.

Las particulares características de la Institución y la misión y funciones que le asigna su Carta Orgánica, en particular su facultad de emitir billetes y monedas, sumadas a la especificidad de las operaciones que realiza, no le permiten la elaboración del Estado de Origen y Aplicación de Fondos. Sin embargo, se ha incorporado como Anexo V un cuadro de características similares, respetando la realidad económica de la Institución. En el mismo, se pueden observar los conceptos que explican la evolución en forma comparativa durante el ejercicio 2001 y 2000 de los principales indicadores representativos.

Como consecuencia de la sanción de la Ley N° 25.561 de "Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario", el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, mediante su Resolución de MD 1/02 y el B.C.R.A. a través de la Comunicación "A" 3574 para las entidades del sistema financiero, establecieron lineamientos de aplicación exclusiva para los estados contables al 31 de diciembre de 2001, referidos a la valuación de activos y pasivos en moneda extranjera. Estos lineamientos establecieron que dichos activos y pasivos fueran valuados al tipo de cambio de un peso por un dólar estadounidense, vigente a la última fecha, anterior al 31 de diciembre de 2001.

En consecuencia, los estados contables al cierre del ejercicio no incluyen los efectos de la devaluación del peso argentino, ni los derivados de la legislación posterior conocida hasta el momento de la emisión de estos estados contables.

El nuevo régimen económico establecido a partir del 6 de enero de 2002 ha introducido cambios significativos que afectarán la posición económico-financiera de esta Institución así como sus relaciones actuales y futuras con las entidades del sistema financiero argentino. Los estados contables deben ser leídos a la luz de estas circunstancias de incertidumbre.

Los estados contables se presentan en forma comparativa con los del ejercicio económico anterior. Los estados contables básicos se presentan en pesos. Las notas y los

anexos a los estados contables exponen sus cifras en miles de pesos.

3.2 Criterios generales de valuación y reconocimiento

3.2.1 Consideración de los efectos de la inflación

Siguiendo los lineamientos establecidos por el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 316/95 y por la Comunicación "A" 2365, que esta Institución impartió a las entidades financieras, se procedió a discontinuar la aplicación del ajuste por inflación a partir del 1° de septiembre de 1995.

Con fecha 17 de julio de 2002, a través del Decreto N° 1.269/02 se derogó el Decreto N° 316/95. Por lo tanto, el ajuste por inflación regirá a partir del ejercicio económico iniciado el 1° de enero de 2002.

En base a lo expresado en el primer párrafo los estados contables no reconocen el efecto de la inflación.

3.2.2 Activos y pasivos en moneda nacional

Los activos y pasivos se encuentran valuados a valores corrientes de acuerdo a las normas contables vigentes.

3.2.3 Activos y pasivos en moneda extranjera

Ante la modificación del régimen cambiario dispuesta por la Ley N° 25.561 y las medidas que en consecuencia dispuso el Poder Ejecutivo Nacional, se ha aplicado lo establecido por la ya mencionada Resolución MD 1/02 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Por lo tanto, los activos y pasivos se encuentran valuados al tipo de cambio, vigente a la última fecha, anterior al 31 de diciembre de 2001, en que se produjeron operaciones en moneda extranjera en el país.

3.2.4 Criterio de reconocimiento de ingresos y egresos

Los ingresos y egresos se reconocen por el criterio de lo devengado y son calculados de acuerdo a las leyes argentinas o según el acuerdo celebrado entre partes intervinientes, según corresponda.

Nota 4 - COMPOSICIÓN Y CRITERIOS PARTICULARES DE VALUACIÓN DE LOS PRINCIPALES RUBROS DE LOS ESTADOS CONTABLES

4.1 Oro

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Oro	2.637	6.683
Previsión del 1% por fineza de oro (Anexo I)	(26)	(52)
	<u>2.611</u>	<u>6.631</u>

Las existencias físicas de oro amonedado fueron valuadas al cierre del ejercicio en dólares estadounidenses a u\$s 277.9 (u\$s 272,6 al 31 de diciembre de 2000) la onza troy - expresadas en unidades de dólares estadounidenses- y convertidas a pesos de acuerdo al criterio expuesto en la Nota 3.2.3. Al 31 de diciembre de 2000 se computa en este rubro el valor de mercado de las primas relacionadas con las opciones de venta tomadas por la Entidad por cuyo efecto el precio promedio alcanza a u\$s 379,0 la onza troy - expresadas en unidades de dólares estadounidenses. Al cierre del ejercicio 2001 el B.C.R.A. no mantenía contratos de opciones pendientes de cancelación.

4.2 Divisas

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Tenencia en el tesoro	1.147.228	73.178
Cuentas corrientes en bancos corresponsales del exterior y "overnight"	<u>832.584</u>	<u>570.104</u>
	<u>1.979.812</u>	<u>643.282</u>

La tenencia en el tesoro ha sido valuada de acuerdo a lo establecido en Nota 3.2.3. Las cuentas corrientes en bancos corresponsales del exterior y "overnight" han sido valuadas aplicando el mismo criterio más el devengamiento del interés correspondiente.

4.3 Colocaciones realizables en divisas

Incluye las siguientes inversiones realizadas en el exterior:

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Valores Públicos a Corto Plazo	3.665.958	861.182
Depósitos a Plazo Fijo en Divisas	7.209.676	8.480.422
Depósitos a la Vista	10.659	724.455
En Acuerdos de Custodia	818.532	5.309.378
Certificados de Depósitos	167.610	1.694.172
Acuerdos de Recompra	1.060.200	624.296
Otros	<u>35.238</u>	<u>-</u>
	<u>12.967.873</u>	<u>17.693.905</u>

Los valores públicos a corto plazo y los valores en acuerdos de custodia han sido valuados a valores de mercado a la fecha de cierre del ejercicio correspondiente. Los depósitos a la vista y a plazo fijo han sido valuados a su valor nominal, más los intereses devengados hasta la fecha de cierre. Los certificados de depósitos han sido valuados al costo más intereses devengados al cierre.

4.4 Títulos públicos que integran las reservas de libre disponibilidad

Incluye los títulos detallados en el Anexo IV bajo el título "Títulos públicos que integran las reservas de libre disponibilidad", los cuales fueron valuados a valores de mercado

a la fecha de cierre de los respectivos ejercicios.

Dentro de este rubro se computan títulos emitidos bajo ley local por \$2.939.491 y títulos emitidos bajo ley extranjera por \$405.113, los cuales no han sido objeto de conversión a pesos con posterioridad al cierre del ejercicio (ver nota 6.2), de los cuales se han recibido como contrapartida de operaciones de pases activos \$3.641.031, deduciéndose los afectados a operaciones de pase pasivo con el exterior por \$397.247. En la composición del saldo de estos títulos recibidos en pases activos se incluyen aquellos presentados a la conversión de deuda pública por las entidades financieras tomadoras de pases de acuerdo con el Decreto N° 1.387/01, por \$399.136, encontrándose al cierre de ejercicio pendiente de perfeccionamiento.

4.5 Títulos Públicos

4.5.1 Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990

Este Bono fue emitido el 2 de enero de 1990. Corresponde a la consolidación de obligaciones contraídas por el Gobierno Nacional por anticipos de fondos del B.C.R.A. de acuerdo al Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 335/91. Es un bono expresado en moneda nacional a 99 años de plazo, no devenga interés y el capital se ajusta por la variación del dólar estadounidense según el tipo de cambio comprador del Banco de la Nación Argentina. Las amortizaciones del capital actualizado se pagarán a partir del décimo año. La actualización fue devengada hasta el 31 de marzo de 1991 en virtud del artículo 8° de la Ley de Convertibilidad.

El monto original de emisión asciende a \$881.464 siendo el monto ajustado de acuerdo a las condiciones de emisión \$4.734.790. En virtud de las características financieras de este Bono, básicamente su plazo, períodos de gracia, y que no devenga interés, se regulariza el saldo activo por un monto equivalente al del devengamiento del ajuste de capital de forma de mantener la valuación a su valor original de emisión. Por tal motivo la valuación al cierre del 31 de diciembre de 2001 y 2000 asciende a \$881.464 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2001 se encontraban impagos los primeros dos servicios de amortización de deuda. Cabe destacar que se encuentra en trámite un proyecto de Resolución del Ministerio de Economía que extendería el período de gracia por diez años.

4.5.2 Letras sobre obligaciones con el Fondo Monetario Internacional (F.M.I.)

El saldo al cierre del ejercicio 2001 y 2000 por \$467.072 y \$518.014 respectivamente, representa la deuda contraída por la Secretaría de Hacienda de la Nación con el B.C.R.A. correspondiente a la transferencia de los fondos recibidos por esta Institución del F.M.I. hasta el 30 de septiembre de 1992, documentada a esa fecha mediante la emisión de Letras de Tesorería de la Nación. Este activo expresado en Derechos Especiales de Giro (D.E.G.) tiene un comportamiento financiero idéntico al del pasivo con el exterior (Nota 4.15). En consecuencia, sus servicios se cobran sincronizadamente con los pagos de renta y amortización correspondientes al pasivo externo.

4.5.3 Otros

El saldo de este rubro asciende al 31 de diciembre de 2001 a \$1.199.223 (\$412.798 al 31 de diciembre de 2000).

En este rubro se registran títulos públicos de estados provinciales presentados a la conversión de deuda pública por las entidades financieras tomadoras de pases, valuados a las cotizaciones vigentes al 6 de noviembre de 2001 (fecha tomada como referencia para su canje por préstamos garantizados), de acuerdo con el Decreto N° 1.387/01. A la fecha este canje se encuentra en trámite.

Además, se incluyen títulos públicos por \$1.094.625 recibidos en pases activos celebrados con el sistema financiero que por sus características no son computables como reservas de libre disponibilidad.

4.6 Créditos al sistema financiero del país

Se detallan a continuación los saldos de las cuentas correspondientes a los créditos al sistema financiero del país:

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Adelantos por iliquidez	3.476.387	35.471
Redescuentos por iliquidez	648.205	55.367
Certificados de participación en fideicomisos	493.983	443.533
Líneas refinanciadas	807.248	819.961
Entidades financieras con autorización revocada	502.852	502.556
Activos recibidos por redescuentos	149.946	154.267
Bienes y derechos recibidos (Art. 35 bis Ley de Entidades Financieras)	34.577	35.343
Otros	4.461	904
Menos:		
Cta. regularizadora de activos recibidos por redescuentos	(118.162)	(117.041)
Previsiones sobre créditos al sistema financiero	<u>(1.032.333)</u>	<u>(925.693)</u>
	<u>4.967.164</u>	<u>1.004.668</u>

Los redescuentos y adelantos por iliquidez a entidades financieras constituyen fondos otorgados para la atención de necesidades emergentes de situaciones de iliquidez transitoria de las entidades financieras y otras líneas preexistentes a la sanción de la Carta Orgánica de la Institución, vigente desde 1992. Dichos redescuentos y adelantos a entidades financieras se encuentran valuados a su valor nominal más los intereses devengados y regularizados por una previsión determinada en base a la estimación del riesgo de incobrabilidad de los créditos antes mencionados.

El incremento verificado entre el cierre del ejercicio 2001 y 2000 responde básicamente al accionar del B.C.R.A. como prestamista de última instancia en el marco de la crisis de

liquidez verificada durante el ejercicio 2001.

Se destaca que al 31 de julio de 2002 el saldo de Adelantos y Redescuentos por iliquidez asciende a \$18.245.410. Como se menciona en Nota 1.1, la modificación de la Carta Orgánica mediante los Decretos N° 1.523/01 y 1.526/01 facultó a esta Institución a otorgar redescuentos y adelantos por iliquidez contra la afectación en garantía de los instrumentos de deuda pública previstos en el Decreto N° 1.387/01.

Cabe señalar que los redescuentos y adelantos por iliquidez otorgados a las entidades financieras del sector público ascendían al 31 de diciembre de 2001 a \$2.754.064 y \$65.644 al cierre del ejercicio anterior.

El saldo de las garantías por las operaciones de adelantos por iliquidez valuadas a mercado y consideradas hasta el saldo del crédito se compone de la siguiente manera:

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Préstamos garantizados del Gobierno Nacional	2.657.074	-
Pagarés del sector público	467.352	-
Pagarés del sector privado	250.470	-
Préstamos al sector privado sin garantías	18.047	-
Préstamos al sector privado con garantías reales	1.567	-
Títulos públicos	-	34.169
Otros	<u>81.877</u>	<u>-</u>
	<u>3.476.387</u>	<u>34.169</u>

Cabe aclarar que el 90% de los valores recibidos en garantías al 31 de diciembre de 2001 corresponden a instrumentos de deuda del Gobierno Nacional argentino (al 31 de diciembre de 2000 ese porcentaje era de 100%).

Merece destacarse que, a los fines de evaluar la totalidad de la asistencia al Sistema Financiero por parte del B.C.R.A. (subrubros Adelantos y Redescuentos por iliquidez, Activos recibidos por redescuentos y cuenta regularizadora de dichos activos), corresponde considerar los saldos por operaciones de pases activos comentados en las Notas 4.4 y 4.5.3, resultando en consecuencia un incremento del crédito en el año 2001 de asistencia crediticia al sistema financiero de \$9.111.728.

Adicionalmente, en este rubro se incluyen deudas que poseen un tratamiento particular de acuerdo con las características de cada ente. Tal es el caso del ex BANADE cuya deuda asciende a \$30.797 y se encuentra a valores originales, sin aplicación de devengamiento de intereses. Esta situación obedece a que aún no se ha emitido el dictamen definitivo de la Sindicatura General de la Nación sobre los estados contables de la ex entidad. Una vez concluido este paso la Dirección Nacional de Normalización Patrimonial conjuntamente con la Oficina Nacional de Presupuesto definirán las provisiones presupuestarias correspondientes a fin de permitir al B.C.R.A. efectuar el cobro de las acreencias.

Así también, la deuda por \$619.657 al cierre del ejercicio 2001 del Fondo Fiduciario de Infraestructura Regional (ex Banco Hipotecario Nacional) se ha provisionado en \$31.000 como consecuencia de la importante disminución del patrimonio neto fiduciario producida por la disminución del valor de cotización de las acciones del Banco Hipotecario Sociedad Anónima.

Los adelantos relacionados con entidades en liquidación corresponden a asistencias para devolución de depósitos y para atención de gastos del proceso liquidatorio de entidades financieras en liquidación y patrimonios desafectados en liquidación por \$20.930.710 (al 31 de diciembre de 2000 \$20.948.020) provisionados en un 100% desde 1990, sin perjuicio de continuar con las acciones que correspondan para efectivizar su cobro (Anexo I).

4.7 Aportes a organismos internacionales por cuenta del Gobierno Nacional

Se detallan a continuación los saldos de las cuentas correspondientes a los aportes realizados por el B.C.R.A. por cuenta del Gobierno Nacional:

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Aportes al F.M.I.	743.864	771.880
Aportes al B.I.D., B.I.R.F, A.I.F y otros	<u>864.589</u>	<u>864.253</u>
	<u>1.608.453</u>	<u>1.636.133</u>

El F.M.I. determina la llamada "Cuota" que debe integrar la República Argentina como país participante y la misma asciende al 31 de diciembre de 2001 a DEG 2.117.100 (igual saldo existía al 31 de diciembre de 2000) y se halla registrada según el siguiente detalle:

	<u>Importe en DEG</u>	<u>Importe en Pesos al 31-12-2001</u>	<u>Importe en Pesos al 31-12-2000</u>
Aportes al F.M.I. en Divisas	529.275	664.568	689.598
Aportes al F.M.I. En Moneda Nacional	63.153	79.296	82.282
Letras de Tesorería	<u>1.524.672</u>	<u>1.928.954</u>	<u>2.010.356</u>
	<u>2.117.100</u>	<u>2.672.818</u>	<u>2.782.236</u>

Las Letras de Tesorería son emitidas por el B.C.R.A. en nombre y por cuenta del Gobierno de la República Argentina en su carácter de Agente Financiero del Gobierno, manteniendo el compromiso eventual de pagar a la vista al F.M.I. los importes de las mismas.

4.8 Fondos transferidos al Gobierno Nacional por colocaciones con el Fondo Monetario Internacional

En este rubro (\$14.161.399 al 31 de diciembre de 2001 y \$5.227.236 al 31 de diciembre de 2000) se expone la transferencia a la Secretaría de Hacienda de los fondos recibidos del

Fondo Monetario Internacional a partir del 30 de septiembre de 1992. Este activo tiene un comportamiento financiero idéntico al del pasivo con el exterior (Nota 4.15).

4.9 Otros activos

Los principales conceptos incluidos son:

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Transferencia a cuenta de utilidades a Secretaría de Hacienda según Art. 38 C.O.	331.300	750.000
Deudores operaciones de pase activo	5.151.098	67.682
Especies a recibir por operaciones de pase pasivo	-	9.416.995
Bienes de Uso (neto de amortizaciones acumuladas)	56.029	52.633
Bienes Intangibles (neto de amortizaciones acumuladas)	1.750	1.481
Deudores por operaciones de pases contingentes	1.944.833	155.983
Derechos por redescuentos de iliquidez	610.402	-
Derechos al uso de fondos préstamo BID/BIRF para programa de pases contingentes	127.311	-
Préstamos Garantizados-Decreto N° 1387/01	534.632	-
Diversos	<u>586.584</u>	<u>231.510</u>
	<u>9.343.939</u>	<u>10.676.284</u>

A los efectos de brindar liquidez al sistema financiero local, y en especial a las entidades que fueron mayormente afectadas por la situación de iliquidez del mercado, el B.C.R.A. asistió a las mismas mediante operaciones de pases activos ascendiendo a \$5.151.098 al cierre del ejercicio (\$67.682 al 31 de diciembre de 2000). Simultáneamente el B.C.R.A. mantiene en garantías por las operaciones de pase activo concertadas con el sistema financiero los aforos de títulos públicos por \$191.873 valuados a precio de mercado.

El saldo de deudores por operaciones de pases contingentes corresponde a los títulos públicos, emitidos bajo ley extranjera, afectados al programa de pases contingentes con el exterior, valuados a su cotización de mercado de cierre por \$1.721.476. Adicionalmente, se registran títulos públicos por \$223.357 valuados a su valor de incorporación al patrimonio acrecentado por el devengamiento de intereses a la tasa interna de retorno al momento de su incorporación. La diferencia entre el valor contable y el valor de mercado al cierre del ejercicio de dichos títulos asciende a un mayor valor contable de \$136.557.

El saldo de derechos por redescuentos de iliquidez al 31 de diciembre de 2001 por \$610.402 representa los fondos a recibir por el B.C.R.A. al vencimiento de dichas operaciones.

Se incluyen en este rubro Préstamos Garantizados, instrumentados mediante Decreto N° 1.387/01, provenientes del canje de la deuda pública por títulos valores recibidos por operaciones de pases activos con las entidades financieras por \$534.632.

Los bienes de uso se han valuado al costo de adquisición, neto de las amortizaciones acumuladas correspondientes. Las amortizaciones se calculan por el método de la línea recta, teniendo en cuenta la vida útil estimada de los bienes de uso. El valor residual registrado de los bienes, no excede, en su conjunto, el valor de utilización económica en base a la información disponible a la fecha.

4.10 Base Monetaria

4.10.1 Circulación Monetaria

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Billetes	10.412.081	14.479.000
Monedas	<u>547.670</u>	<u>575.195</u>
	<u>10.959.751</u>	<u>15.054.195</u>

El saldo de la cuenta Circulación Monetaria al cierre de cada ejercicio, corresponde a billetes y monedas en poder del público y entidades financieras.

La evolución de los billetes en circulación se expone a continuación:

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Saldo al inicio del ejercicio	14.479.000	15.922.000
Billetes nuevos y buen uso en el sistema financiero	5.060.614	5.568.000
Billetes retirados de circulación y destruidos o en proceso de destrucción	<u>(9.127.533)</u>	<u>(7.011.000)</u>
Saldo al cierre del ejercicio	<u>10.412.081</u>	<u>14.479.000</u>

4.11 Fondo de Liquidez Bancaria

Dado que el impacto de la disminución de la liquidez sistémica fue heterogéneo, el Gobierno Nacional estableció la constitución del Fondo de Liquidez Bancario, Decreto N° 32/01 del Poder Ejecutivo Nacional, administrado por Seguros de Depósitos S.A. (SEDESA) quien actuó como fiduciario del mismo, con el objetivo de facilitar la redistribución de la liquidez resultante entre las entidades. Este fondo debían integrarlo las entidades financieras por un monto equivalente al 6% del promedio de saldos diarios de los depósitos del sector privado en pesos y en moneda extranjera correspondientes al mes de noviembre de 2001. Los aportes realizados hasta el cierre del ejercicio se encuentran depositados en una cuenta corriente en pesos por \$24.262, formando parte de la Base monetaria y en dólares estadounidense por \$483.116 expuesto en el rubro Cuentas corrientes en otras monedas, a favor de SEDESA - Fondo de Liquidez Bancaria.

4.12 Cuentas corrientes en otras monedas

La modificación de la Carta Orgánica, Decreto N° 439/01, facultó al B.C.R.A. a remunerar los depósitos mantenidos por las entidades financieras para constituir las reservas

de liquidez (ver Nota 1). El saldo al 31 de diciembre de 2001 asciende a \$5.875.995 (\$22.822 al 31 de diciembre de 2000), se constituye con los depósitos en moneda extranjera realizados por las entidades financieras del sistema, y se encuentra valuado de acuerdo a lo establecido en la nota 3.2.3.

4.13 Depósitos del Gobierno Nacional y otros

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Depósitos del Gobierno Nacional	341.792	1.711.609
Fondos provinciales	8.421	56.503
Rendimiento transferido sobre los depósitos para el Fortalecimiento de las Reservas B.C.R.A.	15.027	
Otros	<u>1.214</u>	<u>726</u>
	366.454	1.768.838
Fondos para Fortalecimiento de las Reservas del B.C.R.A.	<u>4.000.000</u>	<u>-</u>
	<u>4.366.454</u>	<u>1.768.838</u>

El saldo de la cuenta Fondos para fortalecimiento de las reservas del B.C.R.A. representa el depósito efectuado por el Gobierno Nacional en este Banco con la intención de fortalecer las Reservas de libre disponibilidad en el marco de la vigencia de la Ley de Convertibilidad. El origen de los fondos fueron desembolsos realizados por el F.M.I..

4.14 Otros Depósitos

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
En cuentas especiales	20.378	13.626
Programa especial de Micro Pyme	1.294	1.175
Diversos	<u>7.556</u>	<u>5.538</u>
	<u>29.228</u>	<u>20.339</u>

4.15 Fondo Monetario Internacional

Se incluyen las cuentas del rubro "Obligaciones con Organismos Internacionales" correspondientes a la operatoria con el F.M.I.:

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Contrapartida de fondos transferidos a la Secretaría de Hacienda y de las letras sobre Obligaciones	14.628.471	5.745.249
Asignaciones de DEG	399.751	414.807
Otras cuentas de depósito	<u>79.312</u>	<u>82.299</u>
	<u>15.107.534</u>	<u>6.242.355</u>

La contrapartida de los fondos transferidos a la Secretaría de Hacienda corresponde a las divisas ingresadas por asistencia crediticia al sector público nacional otorgada por el F.M.I.

a través del B.C.R.A.:

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Stand By 1996	100.763	478.494
Acuerdo de Facilidades Extendidas 1992	1.612.921	2.508.337
Stand By 2000 y Supplementary Reserve Facility	12.250.218	2.068.799
Utilización del Tramo de Reserva	<u>664.569</u>	<u>689.619</u>
	<u>14.628.471</u>	<u>5.745.249</u>

4.16 Otros pasivos

La composición de este rubro incluye:

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Obligaciones por operaciones de pase activo	5.270.288	67.682
Obligaciones por operaciones de pase pasivo	-	9.416.995
Obligaciones con el Gobierno Nacional	148.595	742.605
Acreedores por operaciones de pases contingentes	1.354.582	151.845
Otras Obligaciones con Organismos Internacionales	995.000	-
Devengamiento intereses préstamo BID/BIRF	11.538	-
Obligaciones por garantías por redescuentos de Iliquidez	610.402	-
Diversos	<u>938.354</u>	<u>270.799</u>
	<u>9.328.759</u>	<u>10.649.926</u>

El saldo de acreedores por operaciones de pases contingentes refleja el monto a pagar al vencimiento (10 de enero de 2002) de los contratos celebrados con las entidades del exterior. El mismo incluye los intereses devengados sobre la utilización del programa por \$4.583. Estas operaciones fueron canceladas a su vencimiento (ver Nota 5).

En Otras obligaciones con Organismos Internacionales se incluyen los préstamos otorgados por el Banco Interamericano de Desarrollo y por el Banco Interamericano de Reconstrucción y Fomento por \$995.000 como facilidad de apoyo al programa de pases contingentes y sus respectivos intereses devengados a pagar por \$11.538.

El saldo de Obligaciones por garantías por redescuentos de iliquidez por \$610.402 representa la obligación del B.C.R.A de restituir a su vencimiento a las entidades beneficiarias de redescuentos de iliquidez los bienes recibidos como contrapartida de los fondos otorgados a las mismas.

4.17 Previsiones

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
Previsión para asuntos en trámite judicial (Anexo I)	1.144.032	1.121.049
Previsión para fondo de garantía		
Ley N° 22.510 (Anexo I)	1.770	3.542
Otras previsiones (Anexo I)	<u>5.431</u>	<u>5.431</u>
	<u>1.151.233</u>	<u>1.130.022</u>

El criterio utilizado por la Entidad para determinar el monto de la previsión para asuntos en trámite judicial fue el siguiente:

Se estratificaron los juicios que aún no cuentan con sentencia firme conforme a la tipología de los casos (juicios por devolución de depósitos, laborales, etc.) cuantificando una previsión en base a la experiencia, previsionándose en cada grupo según el porcentaje de probabilidad de sentencia desfavorable para el B.C.R.A..

Respecto de los juicios anteriores al 1° de abril de 1991, en virtud de que tales compromisos se cancelarán mediante la entrega de Bonos de Consolidación, la cifra determinada se actualizó al 31 de diciembre de 2001 mediante la aplicación de la tasa de interés de los citados Bonos. En cuanto a los juicios posteriores al 1° de abril de 1991 en virtud de lo establecido por la Ley de Emergencia Económica Financiera N° 25.344, cuya cancelación se efectuará también en Bonos de Consolidación se utilizó la tasa de interés para depósitos en caja de ahorro común fijada por el B.C.R.A. en la Comunicación "A" 1828.

Por otra parte, existen juicios contra el B.C.R.A. por daños y perjuicios con demandas por montos indeterminados, cuyo resultado adverso para esta institución es de remota probabilidad de ocurrencia a la fecha de emisión de los presentes estados contables, por los cuales no se ha constituido previsión.

4.18 Ingresos Financieros

A continuación se detallan los conceptos relevantes que integran el rubro:

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
INGRESOS FINANCIEROS		
Colocaciones realizables en divisas		
Acuerdos con Bancos Administradores	286.834	330.008
Depósitos a plazo	257.586	487.368
Títulos Extranjeros	240.875	133.115
Certificado de Depósitos	<u>187.518</u>	<u>633.061</u>
Subtotal	972.813	1.583.552
Primas Netas por Operaciones con el Sistema		
Financiero	(148.738)	(634.543)
Diversos	<u>(14.242)</u>	<u>47.098</u>
	<u>809.833</u>	<u>996.107</u>
SOBRE OTROS ACTIVOS		
INTERESES		
Créditos a Entidades Financieras		
Deudas de Entidades Financieras	148.066	56.241
Certificado Participación Fideicomiso	54.540	38.241
Menos:		
Previsiones	<u>(108.135)</u>	<u>(51.862)</u>
	<u>94.471</u>	<u>42.620</u>

	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2000</u>
DIFERENCIA DE COTIZACION DE ORO, DIVISAS Y TITULOS PUBLICOS (PERDIDA)/GANANCIA		
Sobre Títulos Públicos Nacionales	(1.056.064)	41.600
Sobre Títulos Extranjeros	83.300	32.600
Sobre Otros	(112.668)	(12.956)
	<u>(1.085.432)</u>	<u>61.244</u>

NOTA 5 - PROGRAMA DE PASES CONTINGENTES

La crisis argentina tuvo una faceta fuertemente asociada a la iliquidez del sistema financiero frente a la salida de los depósitos. En tal sentido, el B.C.R.A. había venido desarrollando desde diciembre de 1996, como uno de los elementos de política de liquidez, un programa de pases contingentes acordado con bancos extranjeros.

En el marco del mencionado programa y ante la necesidad planteada por la difícil situación sistémica, se resolvió activar el derecho contingente de venta de títulos públicos con compromiso de recompra futura (ver detalle en la Nota 4.9 y 4.16), mediante el cual se entregó parte de la cartera de títulos públicos en moneda extranjera de la Institución a cambio de divisas. Es importante destacar que en el mencionado programa se incluyeron tanto activos integrantes de la cartera del B.C.R.A. como otros recibidos en operaciones de pase activo celebradas entre el B.C.R.A. y el sistema financiero.

Este programa admitía renovaciones sucesivas mientras no se produjera un evento de incumplimiento por parte de la República Argentina en relación con su deuda externa. En el mes de enero de 2002 el B.C.R.A. dio a conocer la cancelación de la operación a su vencimiento.

Nota 6 - HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

Tal como se describió en Nota 1 se han verificado una serie de modificaciones en el marco jurídico y financiero en el cual se desarrolla la actividad del B.C.R.A.. Ese proceso, iniciado durante el ejercicio 2001 continúa al momento de emisión de los presentes estados contables, razón por la cual el efecto sobre la actividad del sistema financiero aún no puede ser determinado.

A continuación se comentan en forma resumida las medidas económicas más significativas dispuestas por el Gobierno Nacional con posterioridad al cierre del ejercicio. Esta normativa ha sufrido notorios cambios desde su origen y no resulta improbable que nuevas normas sean emitidas, susceptibles de cambiar, total o parcialmente, el régimen vigente.

6.1 Ley de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario y modificaciones de los Decretos N° 214/02, 410/02 y 905/02

Con fecha 6 de enero de 2002 fue sancionada la Ley N° 25.561 de "Emergencia Pública

y Reforma del Régimen Cambiario", posteriormente modificada en forma parcial por los Decretos N° 214/02 y 410/02 publicados el 4 de febrero y 8 de marzo de 2002 respectivamente. Adicionalmente, fue emitida la Resolución 47/02 del Ministerio de Economía la que estableció el mecanismo definitivo de reprogramación de los depósitos en las entidades financieras y el Decreto N° 905/02 determinando la compensación a las entidades financieras por la pesificación asimétrica.

Dichas normas disponen, entre otras, las siguientes medidas que podrían afectar la situación patrimonial y financiera de la Entidad :

a) Modificaciones a la Ley de Convertibilidad, que establecía la cotización del dólar estadounidense en un peso argentino. Se destaca que a partir de la sanción de la Ley N° 25.561 el B.C.R.A. no tiene la obligación de mantener una relación de Reservas de Libre Disponibilidad equivalente a la Base Monetaria, disponiendo que en todo momento las reservas de la institución serán afectadas al respaldo de la Base Monetaria.

b) La Ley N° 25.561 determinó la compensación a las entidades financieras por la pesificación asimétrica de activos y pasivos a diferentes tipos de cambio. Esta compensación fue finalmente normada mediante el Decreto N° 905/02, estableciendo la emisión de dos tipos de Bonos del Gobierno Nacional. El B.C.R.A. reglamentó mediante la Comunicación "A" 3650 y complementarias la metodología para la determinación del bono de compensación.

c) Creación de un mercado oficial de cambios, que se fijó a partir del 11 de enero de 2002, mediante la emisión del Decreto N° 71/02 del 9 de enero de 2002, en 1,40 pesos argentinos por dólar estadounidense (para las operaciones que autorizara el B.C.R.A.). Este mercado se encontró vigente en ese valor para la liquidación de ciertas importaciones y exportaciones hasta el 1° de febrero de 2002.

d) Establecimiento de un mercado libre de cambios, cuya apertura se realizó el 11 de enero de 2002, para todas aquellas operaciones que no se encontraban encuadradas o no habían obtenido autorización del B.C.R.A. para ser cursadas por el mercado oficial de cambios. Las cotizaciones de apertura fueron 1,60 y 1,70 pesos argentinos por dólar estadounidense comprador y vendedor respectivamente.

e) Instalación a partir del 11 de febrero de 2002 de un mercado único y libre de cambios para todas las transacciones cambiarias mediante la emisión del Decreto N° 260/02 del 8 de febrero de 2002.

f) Las deudas mantenidas al 3 de febrero de 2002 con el sistema financiero, por el sector privado no financiero, en dólares estadounidenses u otras monedas extranjeras, cualquiera sea su monto y naturaleza, se transforman a pesos considerando el tipo de cambio \$1 = US\$ 1 o su equivalente en otra moneda extranjera.

g) Los saldos de las cuentas en dólares estadounidenses u otras monedas extranjeras depositados por las entidades financieras en el B.C.R.A. al 1° de febrero de 2002, se convirtieron a pesos a razón de \$1,40 por cada dólar estadounidense. Igual

tratamiento se aplicó a las sumas aportadas por las entidades financieras depositadas en esta institución para la integración del Fondo de Liquidez Bancaria establecido por el Decreto N° 32/01.

h) Se convirtieron a pesos a razón de \$1,40 por cada dólar estadounidense o su equivalente en otras monedas, los saldos de los depósitos en moneda extranjera en el sistema financiero. Asimismo, se reprogramaron los vencimientos de los depósitos en pesos y en moneda extranjera, existentes en el sistema financiero al 30 de noviembre de 2001, excepto aquellas imposiciones a plazos fijos cuyos titulares sean las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP).

i) Se dispuso a favor de los depositantes de una opción de canje de los depósitos constituidos originalmente en moneda extranjera por diferentes clases de Bonos del Gobierno Nacional (uno en dólares estadounidenses y dos en pesos), en tanto que los depósitos constituidos originalmente en pesos tuvieron la opción de canje por Bonos del Gobierno Nacional denominados en pesos. A estos efectos se implementó el otorgamiento por parte del B.C.R.A. a las entidades financieras de adelantos en pesos contra la cesión de garantías por parte de las entidades financieras por los montos necesarios para la adquisición de los bonos mencionados, a fin de atender las solicitudes de los depositantes.

j) Las operaciones de pase en dólares estadounidenses u otras monedas extranjeras concertadas hasta el cierre de las operaciones del día 1° de febrero de 2002, por las entidades financieras con el B.C.R.A., se convirtieron a pesos con la misma relación descripta en el inciso h).

6.2 Canje y conversión a pesos de deuda pública - Decreto N° 471/02 y Resolución 55/02 del Ministerio de Economía

Mediante el Decreto N° 471/02, publicado el 13 de marzo de 2002, se dispuso que las obligaciones del sector público nacional, provincial y municipal vigentes al 3 de febrero de 2002 denominadas en dólares estadounidenses u otra moneda extranjera, cuya ley aplicable sea solamente la ley argentina, se convirtieran a \$ 1,40 por cada dólar estadounidense o su equivalente en otra moneda extranjera y ajustaran por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER). Asimismo, se dispuso que las obligaciones del sector público nacional convertidas a pesos instrumentadas mediante préstamos garantizados aprobados por el Decreto N° 1.646/01 y la Resolución del Ministerio de Economía 851/01, devenguen a partir del 3 de febrero de 2002 tasas de entre el 3% y el 5% anual para aquellos préstamos con vida promedio, calculada a partir del 6 de noviembre de 2001, de hasta cinco años y más de diez años respectivamente, y del 5,50% anual capitalizable para aquellos que tengan una capitalización de por lo menos cinco años.

Por otro lado para las obligaciones del sector público provincial y municipal, convertidas a pesos según lo mencionado en el párrafo anterior, se fijaron intereses a la tasa del 4% anual a partir del 3 de febrero de 2002.

Respecto de la cartera de títulos públicos no presentada al canje, entre la que se incluye

la de propiedad del B.C.R.A., se continuarán las negociaciones con la Secretaría de Hacienda en el marco de la denominada Fase II (Resolución del Ministerio de Economía 767/01), a los efectos de reprogramar la composición de la misma en función de los nuevos instrumentos que emitirá el Gobierno Nacional en su reemplazo.

La concreción de la reprogramación prevista en la Fase II permitirá obtener más certidumbre sobre el grado de recuperación de estos activos ya que los mismos han dejado de cotizar en un mercado representativo.

6.3 Suspensión de pagos del Estado Nacional - Resolución 73/02 del Ministerio de Economía

Tal como se mencionó en la Nota 1 hacia fines de diciembre de 2001 el Gobierno Nacional anunció la suspensión de pagos del Estado Nacional con respecto a la deuda pública.

La Resolución 73/02 del Ministerio de Economía, publicada el 30 de abril de 2002, estableció con carácter general el diferimiento, en la medida necesaria al funcionamiento del Estado Nacional, de los pagos de los servicios de deuda pública del Gobierno Nacional hasta el 31 de diciembre de 2002 o hasta que se complete la refinanciación de la misma, si esta es completada antes de esa fecha. No se encuentran alcanzados por la suspensión de pagos los servicios de los préstamos garantizados emitidos como consecuencia del Decreto N° 1.387/01 y complementarios (ver Nota 1.2).

6.4 Efectos contables de la devaluación

No obstante la modificación del tipo de cambio mencionada en la Nota 6.1, al cierre del ejercicio 2001 se aplicaron las normas particulares de valuación mencionadas en Nota 3.2.3. En consecuencia, los estados contables al 31 de diciembre de 2001 no incluyen los efectos de la mencionada devaluación del peso argentino, ni los derivados de la legislación conocida hasta el momento de su emisión, con efecto en la liquidación de las operaciones denominadas en moneda extranjera vigentes al 31 de diciembre de 2001.

Al sólo efecto informativo se aclara que, como consecuencia de la modificación del régimen cambiario, si se aplicara el tipo de cambio libre de apertura al 11 de enero de 2002 que ascendió a 1,60 pesos = 1 dólar estadounidense a los saldos de las cuentas en moneda extranjera que surgen del anexo II, el activo del B.C.R.A. hubiera ascendido a \$56.110.691, los pasivos a \$39.490.248 y el patrimonio neto a \$16.620.443. A efectos de esta determinación, los saldos en moneda extranjera de títulos públicos nacionales emitidos bajo ley argentina y las cuentas corrientes en otras monedas se valoraron a \$1,40 por dólar estadounidense o su equivalente en otras monedas, según lo establecido por los Decretos N° 410/02 y 471/02.

De acuerdo con lo dispuesto por las normas contables vigentes en la República Argentina (Resolución MD 1/02 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires), el impacto en resultados se reconocerá en el ejercicio iniciado el 1° de enero de 2002.

6.5 Acciones legales de amparo

Como consecuencia de las medidas adoptadas por el Poder Ejecutivo Nacional, se han presentado ante la Justicia una importante cantidad de demandas contra el Estado Nacional y/o las entidades integrantes del sistema financiero (incluyendo a este B.C.R.A.) por parte de personas físicas y jurídicas. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, dichas demandas no han alcanzado aún un resultado final.

Durante el período transcurrido entre el cierre del ejercicio y la fecha de emisión de los presentes estados contables, jueces de diversas jurisdicciones decidieron dar curso a los reclamos de los ahorristas mediante el dictado de medidas cautelares, ordenando a las entidades financieras devolver total o parcialmente los depósitos pactados en moneda extranjera en esa moneda o su equivalente en pesos al tipo de cambio libre. La significatividad que fueron adquiriendo estas resoluciones judiciales impactó severamente en la liquidez del sistema financiero, al punto que el Gobierno Nacional sancionó, con fecha 25 de abril de 2002, la Ley N° 25.587 para evitar que esta situación continúe, poniendo a riesgo la totalidad del sistema. Dicha Ley restringe los supuestos de admisibilidad de medidas cautelares y establece un sistema especial de impugnación encaminado, en la mayoría de los casos, a la suspensión de la orden de entregar los fondos.

Sin embargo, esta Ley, al igual que el posterior Decreto N° 1.316/02, al que se alude más abajo, no resultaron suficientes para detener la salida de fondos del sistema financiero por vía de este tipo de resolución judicial.

Esta situación resultó en un incremento significativo de los adelantos y redescuentos que el B.C.R.A. tuvo que otorgar a las entidades financieras durante los primeros seis meses del año 2002 (ver Nota 4.6).

Adicionalmente, mediante el Decreto N° 1.316/02 publicado con fecha 24 de julio de 2002, se establece la suspensión temporal del cumplimiento y la ejecución de las medidas cautelares y sentencias definitivas dictadas en los procesos judiciales a los que se refiere el artículo 1° de la Ley N° 25.587. Merece destacarse que esta medida establece que los casos de excepciones deberán ser presentados ante el B.C.R.A. quien deberá expedirse en un plazo máximo de cinco días hábiles.

6.6 Modificaciones a la Carta Orgánica

Habiendo derogado o modificado la Ley N° 25.561 los artículos de la Ley de Convertibilidad que establecían una regla monetaria que regulaba el accionar del B.C.R.A. como ente emisor monopólico de moneda, esta nueva modificación a la Carta Orgánica introdujo una herramienta para regular la emisión. En tal sentido estableció que la misión primaria y fundamental del B.C.R.A. de preservar el valor de la moneda, habrá de cumplirse en el marco de un programa monetario, el cual deberá publicarse antes del inicio de cada ejercicio anual incluyendo información acerca de la meta de inflación y la variación total del dinero que se haya proyectado previéndose revisiones trimestrales o cada vez que se prevean desvíos, los cuales deberán hacerse públicos tanto en lo que hace a sus causales como a lo que se refiera a la nueva programación monetaria que de ellos se deriven.

En lo que hace a las reservas internacionales la nueva Carta Orgánica estableció que el B.C.R.A. sólo podrá mantener una parte de sus activos externos en depósitos u otras operaciones a interés, en instituciones bancarias del exterior o en papeles de reconocida solvencia y liquidez pagaderos en oro o en moneda extranjera. Esto deriva en la práctica en la exclusión de los títulos públicos de las reservas de libre disponibilidad alineando los componentes de Reservas a los estándares internacionales.

En lo referente a los mecanismos de financiamiento al Gobierno Nacional, se introdujo el mecanismo de adelanto transitorio que podrá efectivizarse siempre que los mismos no excedan al 10% de los recursos en efectivo que aquel haya obtenido en los últimos 12 meses y que sean cancelados durante los 12 meses posteriores a su acreditación.

En lo que hace a los pasivos del B.C.R.A., la actual Carta Orgánica lo habilita a emitir títulos o bonos así como certificados de participación sobre los valores que posea. Esta posibilidad permite al B.C.R.A. contar con una herramienta de absorción monetaria para incluir en el Programa Monetario como es el caso de las Letras del Banco Central (Lebac) emitidas durante el año 2002.

Estas modificaciones no tienen efecto sobre los estados contables al 31 de diciembre de 2001.

Nota 7 - Restricciones del Art.6° de la Ley N° 23.928

Según lo previsto en el Art. 6° de la Ley de Convertibilidad las reservas comprendidas en el rubro "Reservas de libre disponibilidad" constituyen prenda común de los saldos expuestos en el rubro "Base monetaria", son inembargables y pueden aplicarse exclusivamente a los fines previstos en dicha ley. Ambos rubros son los referenciados en el Art. 5° de la Ley N° 23.928.

El saldo de las reservas netas del B.C.R.A. informado en el Anexo III al 31 de diciembre de 2001 y 2000, se compone del saldo de reservas de libre disponibilidad, según los estados contables, neto de los fondos que el Gobierno Nacional mantiene depositados en el B.C.R.A. por \$ 366.454 (ver Nota 4.13).

A partir de noviembre de 2001 se incorporó el saldo de la cartera de títulos públicos recibidos en pases activos celebrados con entidades financieras dentro del rubro "Reservas de libre disponibilidad" (expuestos al 31 de diciembre de 2000 en el rubro "Otros activos"), eliminando de este modo la diferencia con el saldo de las reservas netas del B.C.R.A. informado en el Anexo III.

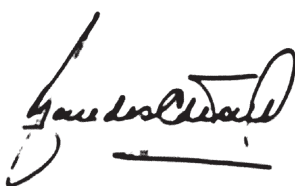
Anexo I

Previsiones al 31 de diciembre de 2001

En miles de pesos

Detalle	Saldos al comienzo del Ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Aplicaciones	Saldos al final del Ejercicio
DEL ACTIVO					
. Previsión por fineza de oro	52	29	-55	0	26
. Previsión sobre créditos al sistema financiero del país (1)	925.693	109.794	-3.154	0	1.032.333
. Previsión para quebrantos por liquidación entidades financieras	20.948.020	189	-17.499	0	20.930.710
DEL PASIVO					
. Previsión para asuntos en trámite judicial	1.121.049	40.295	0	-17.312	1.144.032
. Fondo de garantía - Ley Nro. 22510	3.542	0	0	-1.772	1.770
. Otras Previsiones	5.431	0	0	0	5.431

(1) Los aumentos incluyen \$ 108.135 que se deducen de la cuenta Intereses sobre Créditos al Sistema Financiero.



Mercedes A. Cavanna
SUBGERENTE DE LA
CONTADURÍA GENERAL



Alejandra G. Naughton
SUBGERENTE GENERAL
DE SERVICIOS CENTRALES



Aldo R. Pignanelli
PRESIDENTE



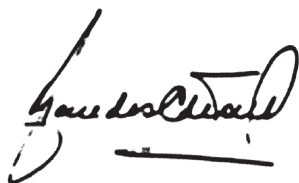
Marcelo E. Griffi
SINDICO

Firmado para su identificación con Informe de fecha 15 / 08 / 02

Anexo II**Cuadro Comparativo de Cuentas en Moneda Extranjera****Al 31 de diciembre de 2001***En miles*

	31/12/2001	31/12/2000
	Pesos	Pesos
ACTIVO	35.616.294	26.569.162
RESERVAS DE LIBRE DISPONIBILIDAD - ART. 5 LEY NRO. 23928		
Oro (Neto de Previsión Fineza)	2.611	6.631
Divisas	1.979.812	643.282
Colocaciones Realizables en Divisas	12.967.873	17.693.905
Titulos Públicos	3.344.604	428.373
A.L.A.D.I. (Neto)	-5.486	2.790
TITULOS PUBLICOS		
Letras sobre Obligaciones con el Fondo Monetario Internacional	467.072	518.014
Otros	1.089.956	412.798
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL	1.608.453	1.636.133
FONDOS TRANSFERIDOS AL TESORO NACIONAL POR COLOCACIONES CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL	14.161.399	5.227.236
PASIVO	25.374.856	8.056.840
CUENTAS CORRIENTES EN OTRAS MONEDAS	5.875.995	22.822
DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS	4.366.454	1.768.838
OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES		
Fondo Monetario Internacional	15.107.534	6.242.355
Banco Interamericano de Desarrollo	9.681	8.446
Otros	15.192	14.379

NOTA: Los rubros incluidos en éste cuadro son los representativos de las operaciones vinculadas con la ley de Convertibilidad, con los Organismos Internacionales y con el Gobierno Nacional.



Mercedes A. Cavanna
SUBGERENTE DE LA
CONTADURÍA GENERAL



Alejandra G. Naughton
SUBGERENTE GENERAL
DE SERVICIOS CENTRALES



Aldo R. Pignanelli
PRESIDENTE

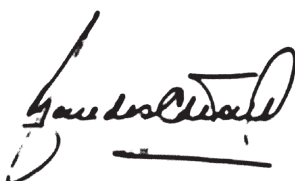


Marcelo E. Griffi
SINDICO

Firmado para su identificación con Informe de fecha 15 / 08 / 02

Anexo III**Reservas internacionales y pasivos monetarios del B.C.R.A.***En miles*

CONCEPTOS	VALOR MERCADO 31/12/2001	VALOR MERCADO 31/12/2000
A. RESERVAS NETAS DEL B.C.R.A. (Anexo V)	17.922.960	26.490.820
A.1. Oro Neto	2.611	6.631
A.2. Divisas	1.979.812	643.282
A.2.1 Billetes	1.147.228	73.178
A.2.2 Dep.Cta.Cte.	832.584	570.104
A.3 Colocaciones en Divisas	12.601.419	24.495.612
A.3.1 A la vista	10.659	724.455
A.3.2 A plazo	12.590.760	23.771.157
A.4 Aladi Neto	-5.486	2.790
A.5 Títulos Públicos	3.344.604	1.342.505
B. PASIVOS MONETARIOS (Anexo V)	17.768.479	24.561.694
B.1 BASE MONETARIA	11.892.485	15.054.195
B.1.1 Circulación Monetaria	10.959.751	15.054.195
B.1.2 Cuentas Corrientes en Pesos	908.472	0
B.1.3 Fondo de Liquidez Bancaria	24.262	0
B.2 CUENTAS CORRIENTES EN OTRAS MONEDAS	5.875.994	22.822
B.2.1 Cuentas Corrientes	5.392.878	22.822
B.2.2 Fondo de Liquidez Bancaria	483.116	0
B.3. POSICION NETA DE PASES	0	9.484.677



Mercedes A. Cavanna
SUBGERENTE DE LA
CONTADURIA GENERAL



Alejandra G. Naughton
SUBGERENTE GENERAL
DE SERVICIOS CENTRALES



Aldo R. Pignanelli
PRESIDENTE



Marcelo E. Griffi
SINDICO

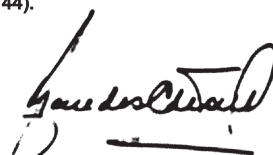
Firmado para su identificación con Informe de fecha 15 / 08 / 02

Anexo IV**Cuadro comparativo de títulos públicos
(Base para el cálculo del art. 20 de la C. O.)***En miles*


	31/12/2001		31/12/2000		Variación anual	10% de stock inicial	Márgen disp.art.20
	Valores Nominales Residuales expresados en \$	Pesos	Valores Nominales Residuales expresados en \$	Pesos	Valores Nominales expresados en \$	Valores Nominales expresados en \$	Valores Nominales expresados en \$
	-a-	-b-	-c-	-d-	-e- (a - c)	-f-	-g- (f - e)
TITULOS PUBLICOS:	7.883.272		7.251.380		631.892	725.138	93.246
TITULOS PUBLICOS QUE INTEGRAN LAS RESERVAS DE LIBRE DISPONIBILIDAD:	179.667	3.344.604	470.701	360.691	-291.034		
Cartera Propia		81.864		360.691			
Bonos Externos de la República Argentina - Serie 1992	Dólares 2.968	2.196	Dólares 2.548	2.466			
Bonos Externos Globales de la República Argentina 2003	Dólares 0	0	Dólares 28.658	26.236			
Bonos Externos Globales de la República Argentina 2017	Dólares 0	0	Dólares 33	30			
Bonos Externos Globales de la República Argentina 2018	Dólares 36	9	Dólares 0	0			
Bonos Externos Globales de la República Argentina 2027	Dólares 3.586	1.448	Dólares 0	0			
Par Bond	Dólares 20.000	9.900	Dólares 342.665	241.168			
F.R.B.	Dólares 11.200	4.102	Dólares 56.893	51.915			
Discount Bnd	Dólares 0	0	Dólares 3.740	2.847			
BOCON Previsional en Dólares - 1ra. Serie	Dólares 0	0	Dólares 3.023	3.969			
BONTE 02	Dólares 108.059	44.359	Dólares 4.919	4.769			
BONTE 04	Dólares 29.736	17.246	Dólares 28.222	27.291			
BONTE 05	Dólares 2.082	1.104	Dólares 0	0			
Letras de Tesorería 90	Dólares 2.000	1.500	Dólares 0	0			
Inversiones para regulación		18.956		0			
Títulos Públicos recibidos por operaciones de pase activo con el sistema financiero que integran las reservas de libre disponibilidad		3.641.031		67.682			
Títulos Públicos afectados a operaciones de pase pasivo con el exterior		-397.247		0			
TITULOS PUBLICOS AFECTADOS EN OPERACIONES DE PASE PASIVO CON EL SISTEMA FINANCIERO Y CON EL EXTERIOR:	2.271.265	997.890	1.169.755	981.814	1.101.510		
Bonos Externos de la República Argentina - Serie 1992	Dólares 0	0	Dólares 94.387	89.668			
Bonos Externos Globales de la República Argentina 2003	Dólares 0	0	Dólares 77.100	70.765			
Par Bond	Dólares 887.544	439.334	Dólares 418.156	294.300			
F.R.B.	Dólares 156.194	57.206	Dólares 223.341	203.577			
Discount Bnd	Dólares 119.945	59.217	Dólares 118.793	90.438			
BOCON Previsional en Dólares - 1ra. Serie	Dólares 0	0	Dólares 8.264	10.769			
BONTE 02	Dólares 38.494	15.802	Dólares 103.422	100.425			
BONTE 04	Dólares 0	0	Dólares 126.292	121.872			
BONTE 05	Dólares 67.554	35.821	Dólares 0	0			
Bonos Externos Globales de la República Argentina 2008	Dólares 986.151	384.598	Dólares 0	0			
Bonos Externos Globales de la República Argentina 2027	Dólares 15.383	5.912	Dólares 0	0			
OTROS TITULOS PUBLICOS:	5.432.340	3.642.384	5.610.924	1.812.275	-178.584		
LETRAS SOBRE OBLIGACIONES CON EL F.M.I.	DEG 467.072	467.072	DEG 518.014	518.014			
BONO CONSOLIDADO DEL TESORO NACIONAL 1990	Pesos 4.734.790	881.464	Pesos 4.734.790	881.464			
OTROS	230.478	1.199.223	358.120	412.797			
Cartera Propia	230.478	104.598	358.120	412.797			
BOCON Prov. de Catamarca	Pesos 9.884	3.789	Pesos 11.581	11.172			
BOCON Prov. de Chaco	Pesos 0	0	Pesos 15.173	14.636			
BOPRO Chaco	Dólares 0	0	Dólares 68.656	66.225			
BOSAFI	Dólares 0	0	Dólares 26.414	29.196			
BOCON Derechos Creditarios Bco. Pcia. de Bs.As.	Pesos 62.552	24.741	Pesos 57.366	55.335			
BOCON Regalias Hidrocarbúricas	Dólares 5	5	Dólares 844	1.015			
Bono de Capitalización Prov. de Entre Ríos-2da.Serie	Dólares 1.976	1.976	Dólares 3.818	3.696			
BOCON Prov. de Misiones	Pesos 20.896	8.009	Pesos 24.485	23.618			
BOCON Proveedores valorización técnica	Pesos 0	0	Pesos 149.783	207.904			
Bono de Consolidación en moneda Nacional Ley N° 4.951	Pesos 133.360	64.263	Pesos 0	0			
PRO 9 T	Pesos 1.805	1.815	Pesos 0	0			
Títulos Públicos afectados a operaciones de pase activo con el sistema financiero que no integran las reservas de libre disponibilidad		1.094.625		0			


Nota: Los valores nominales de los títulos públicos son la base de cálculo para la medición del margen de financiamiento por parte de este Banco Central al Gobierno Nacional dispuesto en el art. 20 de la Carta Orgánica

(Ley Nro. 24.144).


Mercedes A. Cavanna
SUBGERENTE DE LA
CONTADURIA GENERAL


Alejandra G. Naughton
SUBGERENTE GENERAL
DE SERVICIOS CENTRALES

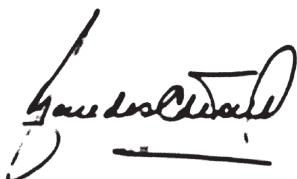

Aldo R. Pignanelli
PRESIDENTE


Marcelo E. Griffi
SINDICO

Firmado para su identificación con Informe de fecha 15 / 08 / 02

Anexo V**Evolución comparativa del neto de reservas internacionales y pasivos financieros del B.C.R.A.****Años 2001 y 2000***En miles*

	2001	2000
I) RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DEL B.C.R.A. AL INICIO DEL EJERCICIO:	26.490.820	27.830.576
II) PASIVOS FINANCIEROS DEL B.C.R.A. AL INICIO DEL EJERCICIO:	24.561.694	26.307.349
NETO AL INICIO DEL EJERCICIO (I - II):	1.929.126	1.523.227
* INGRESOS:		
. Sobre Reservas Ley N° 23.928		
Rendimientos Netos sobre Colocaciones en el Exterior	793.453	1.003.400
Intereses sobre Títulos Públicos en Moneda Extranjera	134.671	142.600
Programa de Pases Contingentes	215.580	0
. Sobre Otros Activos		
Intereses sobre Títulos Públicos en Pesos	23.900	78.400
. Ingreso stand by para fortalecimiento de las reservas del B.C.R.A. por cuenta del Gobierno Nacional	4.000.000	0
* EGRESOS:		
. Sobre Otros Activos		
Pases activos otorgados con contrapartida en títulos no computables en reservas	-778.535	0
Pases activos otorgados con contrapartida en títulos presentados al Canje por Préstamos Garantizados-Dto 1387/01	-534.632	0
Sobre Créditos al Sistema Financiero	-3.891.200	131.600
. Sobre Otras cuentas		
Diferencias de Cotización	-863.082	57.700
Gastos de Emisión Monetaria y de Administración	-127.100	-135.100
Aporte a Rentas Generales según Ley de Presupuesto N° 25.401	-60.000	-60.000
Anticipo de Resultados Netos al Gobierno Nacional imputables al ejercicio 2000	-200.000	-750.000
Anticipo de Resultados Netos al Gobierno Nacional imputables al ejercicio 2002	-331.300	0
Otros por cuenta del Gobierno Nacional	-146.500	45.000
Organismos Internacionales	-10.800	-74.600
Otros	900	-33.101
NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO (I - II):	154.481	1.929.126
I) RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DEL B.C.R.A. AL CIERRE DEL EJERCICIO:	17.922.960	26.490.820
II) PASIVOS FINANCIEROS DEL B.C.R.A. AL CIERRE DEL EJERCICIO:	17.768.479	24.561.694



Mercedes A. Cavanna
SUBGERENTE DE LA
CONTADURIA GENERAL



Alejandra G. Naughton
SUBGERENTE GENERAL
DE SERVICIOS CENTRALES



Aldo R. Pignanelli
PRESIDENTE



Marcelo E. Griffi
SINDICO

Firmado para su identificación con Informe de fecha 15 / 08 / 02

Inf. 003/78/2002.

Buenos Aires, 15 de agosto de 2002

**Al Directorio del Banco Central de la República Argentina
Al Poder Ejecutivo Nacional
Al Honorable Congreso de la Nación**

En mi carácter de Síndico Titular del Banco Central de la República Argentina, he revisado, con el alcance que expondré seguidamente, el Balance General de la Institución al 31 de Diciembre de 2001, los Estados de Resultados y de Evolución del Patrimonio Neto correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, las Notas 1 a 7 respectivas, y los Anexos I a V a dichos Estados Contables, habiéndolos firmado sólo para su identificación.

Tal revisión ha sido llevada a cabo de acuerdo con los procedimientos descriptos en el Anexo al presente informe, los cuales no incluyen la implementación de todas las actividades que se consideran necesarias a fin de emitir una opinión sobre los estados contables en su conjunto según las normas de auditoría vigentes.

La revisión, asimismo, se centró en la congruencia de la información significativa incorporada en los documentos detallados en el primer párrafo, con los actos adoptados por los órganos de administración del Banco Central de la República Argentina (B.C.R.A.), y la adecuación de estos a la Carta Orgánica y demás normas aplicables, en lo referente a sus aspectos formales y documentales.

A continuación haré referencia a algunas modificaciones legislativas vinculadas con el período bajo informe, en tanto resultan relevantes a los fines de este dictamen, según los alcances de la revisión que se precisan en los párrafos precedentes.

El Decreto N° 439, de fecha 17 de abril de 2001, dispuso la modificación de la Carta Orgánica del B.C.R.A. -aprobada por la Ley N° 24.144-, posibilitando remunerar los requisitos de reserva o efectivos mínimos, como así también, constituir dichos requisitos en títulos públicos pagaderos en la moneda que corresponda a los mismos.

Por otra parte, el Decreto N° 1.387, de fecha 1° de noviembre de 2001, introdujo reformas tendientes a la reducción en el costo de la deuda pública nacional y provincial, y al saneamiento y capitalización del sector privado, que involucró, fundamentalmente, la propuesta a los tenedores de bonos, de su conversión en préstamos o en bonos -a valor nominal en la misma moneda de origen de la operación y con el devengamiento de una tasa de interés no mayor al 7% anual o el equivalente en tasa flotante-, cuyos servicios de amortización e intereses estuviesen asegurados por la disposición de fondos afectados específicamente a ese fin,


MARCELO E. GRIFFI
SÍNDICO

mejorando de tal forma los plazos pactados de los bonos con vencimiento hasta el año 2003.

Para dicha reestructuración de deuda pública, configurada en todos los casos por operaciones voluntarias para los tenedores, el citado decreto determinó que el B.C.R.A. actúe como agente financiero del Gobierno nacional -conforme el Artículo 4º, inciso c) de su Carta Orgánica y siguiendo las pautas que dicte el Ministerio de Economía-, toda vez que los interesados en tal operatoria serían entidades financieras, administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones, fondos de inversión, compañías de seguros y personas físicas o jurídicas, a través de entidades financieras.

El Decreto N° 1.523 de fecha 23 de noviembre de 2001, cuyo texto fue modificado por el Decreto N° 1.526 de fecha 27 de noviembre de 2001, incorporó reformas en los Artículos 17 y 19 de la Carta Orgánica con el propósito de otorgar mayor flexibilidad a la concesión de adelantos y redescuentos por iliquidez transitoria y a las operaciones de mercado abierto -previstas en el art. 18 inc. a), involucrándose los instrumentos de deuda pública previstos en el precitado Decreto N° 1.387/2001.

Posteriormente al cierre de los estados contables fiscalizados, la Ley N° 25.561, con vigencia a partir del 6 de enero de 2002, declaró la emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria, e introdujo modificaciones en la Ley N° 23.928 de Convertibilidad, facultando al Poder Ejecutivo nacional hasta el 10 de diciembre de 2003, para la adopción de medidas con arreglo a las bases allí previstas.

El Decreto N° 214, de fecha 3 de febrero de 2002, dispuso la conversión a pesos de las obligaciones de dar sumas de dinero de cualquier causa u origen y de los depósitos en el sistema financiero, existentes a la sanción de la Ley N° 25.561, a razón de \$ 1,40 por cada dólar estadounidense o su equivalente en otra moneda extranjera.

Asimismo, modificó la Ley de Entidades Financieras N° 21.526, a fin de tornar más eficaz la intervención del B.C.R.A. en los procesos de reestructuración de entidades financieras -según lo previsto en el Artículo 35 bis de la ley-, y de ampliar con carácter transitorio la capacidad de asistencia de la Institución a dichas entidades en dificultades; facultando al Ministerio de Economía y al B.C.R.A., en el ámbito de sus respectivas competencias, a dictar las normas necesarias al respecto.

La Ley N° 25.562, promulgada el 6 de febrero de 2002, introdujo modificaciones en la Carta Orgánica del B.C.R.A. -Ley N° 24.144-.

Entre otros aspectos, la nueva Carta Orgánica dispuso reformas acordes con la nueva regla monetaria, imponiendo al B.C.R.A. el deber de dar a publicidad antes del inicio de cada ejercicio su programa monetario para el ejercicio siguiente, e informar acerca de la meta de inflación y la variación total de dinero proyectadas, y hacer público con periodicidad trimestral, o cada vez que se prevean desvíos, las causas del desvío y la nueva programación, todo ello, sin sujeción a órdenes, indicaciones o instrucciones del Poder Ejecutivo nacional.



MARCELO E. GRIEFFI
SINDICO

BCRA

Asimismo, permite que el B.C.R.A. efectúe adelantos transitorios al Gobierno nacional por hasta el 10% de los recursos en efectivo obtenidos en los últimos doce meses, los que deberán ser reembolsados en igual lapso de tiempo, previendo que, si cualquier adelanto quedase impago después de dicho plazo, no podrá utilizarse nuevamente tal facultad del Banco hasta que se concrete el reintegro de lo adeudado.

En cuanto a las Reservas Internacionales, autoriza al B.C.R.A. a mantener una parte de sus activos externos en depósitos u otras operaciones a interés, en entidades bancarias del exterior o en papeles de reconocida solvencia y liquidez pagaderos en oro o en moneda extranjera.

El Decreto N° 260, de fecha 8 de febrero de 2002, reemplazó el mercado oficial de cambios por un mercado libre y único de cambio para cursar todas las operaciones en divisas extranjeras, sujeto a los requisitos y reglamentación emanados del B.C.R.A.

A más de las ya descriptas disposiciones, y teniendo en consideración la reprogramación dispuesta por el Decreto N° 256/2002, el B.C.R.A. cargó a la Cuenta del Gobierno nacional el importe de los servicios de la deuda pública externa atendido por su cuenta y orden, y éste puso a disposición del Banco los fondos necesarios para la atención de dichos gastos.

Sobre la base de la revisión efectuada y lo expuesto en el párrafo que antecede, informo que no tengo observaciones que formular a los estados contables descriptos inicialmente, por lo que aconsejo su aprobación al Directorio del B.C.R.A.

Asimismo, informo que he fiscalizado la observancia por parte del B.C.R.A. de las disposiciones de su Carta Orgánica -Ley N° 24.144 y sus modificatorias- y demás normas aplicables, mediante el control de las decisiones adoptadas en las reuniones de Directorio, a las que asistí regularmente, emitiendo opinión y formulando recomendaciones cuando las circunstancias lo requirieron, en el marco de las atribuciones y deberes derivados del art. 36 de aquél cuerpo de normas.

ANEXO.



MARCELO E. GHISLERI
CIR. 1111111

ANEXO AL INFORME DEL SINDICO DEL B.C.R.A.

**DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES PROCEDIMIENTOS
DE REVISIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES DEL B.C.R.A.
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2001**

1. Lectura de los borradores de dictamen del estudio KPMG Finsterbusch Pickenhayn Sibille y de la Auditoría General de la Nación (A.G.N.).
2. Acceso a los papeles del estudio KPMG Finsterbusch Pickenhayn Sibille y de la Auditoría General de la Nación (A.G.N.) correspondientes a la Auditoría Externa de los mencionados estados.
3. Lectura de los estados contables.
4. Determinación de la concordancia de las cifras expuestas en los estados contables con los comprobantes de las operaciones.
5. Acceso, con motivo de la función de Síndico Titular, a ciertos documentos, libros y comprobantes de las operaciones.
6. Asistencia a reuniones de Directorio desde la fecha de la designación de Síndico Titular.
7. Participación en reuniones de trabajo entre funcionarios del B.C.R.A., estudio KPMG Finsterbusch Pickenhayn Sibille y A.G.N. con motivo del avance del trabajo de Auditoría Externa.
8. Lectura y revisión de los programas de trabajo e informes del área de Auditoría General del B.C.R.A. correspondientes a cuentas de los estados contables.
9. Lectura y comparación de los Estados Resumidos de Activos y Pasivos, planillas diarias de Evolución de las Reservas Ley N° 23.928, de los Pasivos Monetarios y de Relación de Convertibilidad y otra información contable.
10. Control de los expedientes de consolidación de deuda según Leyes Nros. 23.982 y 25.344, e intervención en los Formularios de Requerimiento de Pago según Decretos Nros. 2140/91 y 1116/00, respectivamente.



MARCELO E. GRIFFI
SINDICO



Auditoría General de la Nación

INFORME DE AUDITORIA

**A los Señores Presidente y Directores del
BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA
Reconquista 266
Buenos Aires**

En ejercicio de las facultades conferidas por el Artículo 118, inciso f) de la Ley 24.156, la AUDITORIA GENERAL DE LA NACION ha procedido a examinar los Estados Contables del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA (B.C.R.A.) por el Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2001, detallados seguidamente en el apartado 1. Tales estados contables constituyen información preparada y emitida por la Dirección de la Entidad en ejercicio de sus funciones exclusivas.

Nuestra responsabilidad es la de expresar una opinión sobre dichos estados contables, basada en nuestro examen de auditoría que tuvo el alcance indicado en el apartado 2.

1. - ESTADOS CONTABLES OBJETO DE LA AUDITORIA

- 1.1 Balance General al 31 de diciembre de 2001.
- 1.2 Estado de Resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2001.
- 1.3 Estado de Evolución del Patrimonio Neto por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2001.
- 1.4 Notas 1 a 7 y Anexos I a V que forman parte integrante de los estados contables.

Se exponen en segunda columna los saldos de los citados Estados Contables por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000, según lo indicado en nota 3.1 a los estados

BCRA



Auditoría General de la Nación

contables, sobre los que emitiéramos nuestro Informe de Auditoría sin salvedades con fecha 21 de junio de 2001.

2. - ALCANCE DEL TRABAJO DE AUDITORIA

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de auditoría aprobadas por la AUDITORIA GENERAL DE LA NACION mediante Resolución N° 156/93, dictada en virtud de las facultades conferidas por el Artículo 119, inciso d) de la Ley 24.156, que son compatibles con las dictadas por la FEDERACION ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONOMICAS. Tales normas requieren que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables.

Una auditoría implica examinar selectivamente los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los Estados Contables, y no tiene por objeto detectar delitos o irregularidades intencionales. Asimismo, incluye la evaluación de las normas contables utilizadas, de las estimaciones de significación hechas por la Dirección de la Entidad y presentación de los estados contables tomados en su conjunto. Consideramos que nuestra auditoría nos brinda una base razonable para fundamentar nuestro dictamen.

3. - ACLARACIONES PREVIAS AL DICTAMEN

- 3.1. La República Argentina se encuentra inmersa en un delicado contexto económico-institucional el cual constituye un marco que tiene como principales indicadores un alto nivel de endeudamiento externo, altas tasas de interés, una reducción significativa del nivel de los depósitos, un riesgo país que ha alcanzado niveles fuera de los promedios habituales y una prolongada recesión económica que conlleva un fuerte



Auditoría General de la Nación

deterioro en la capacidad de pago de los deudores. Asimismo se ha generado una caída importante en la demanda de productos y servicios, un incremento significativo en el nivel de desempleo y ha afectado la liquidez, solvencia y rentabilidad del sistema financiero en su conjunto.

En el marco de lo expuesto, en relación con lo descripto en notas 1 y 6, durante el ejercicio 2001 y con posterioridad al cierre, el gobierno tomó una serie de medidas que incluyeron, principalmente, la salida del régimen de convertibilidad vigente desde 1991, el anuncio de la suspensión en los pagos de la deuda pública, la devaluación del peso argentino, la pesificación de ciertos activos y pasivos en moneda extranjera y restricciones al retiro de fondos depositados en las entidades financieras y a la libre transferencia de divisas al exterior. A la fecha, algunos aspectos referidos al funcionamiento de la actividad económica, en particular del Sistema Financiero y del sector público, se encuentran en proceso de definición y/o de instrumentación, a la vez que existe una importante cantidad de demandas ante la justicia contra el Estado Nacional y/o las entidades financieras, cuestionando algunas de las medidas ya adoptadas.

Este contexto genera incertidumbres que afectan los saldos expuestos en los estados contables que a continuación se indican:

- a) La Entidad cuenta con tenencias de títulos de deuda pública, nacionales y provinciales, y derechos a recibir títulos públicos por operaciones de pase pasivo con entidades financieras del exterior por un total de miles de pesos 7.904.756.-. Asimismo, y vinculado con las operaciones de pase activo realizadas, mantiene créditos con entidades financieras locales por miles de pesos 5.151.098.- y obligaciones de entregarles títulos por miles de pesos 5.270.288.-, a los cuales deben agregarse saldos netos por partidas pendientes de conciliación en Otros Activos y Otros Pasivos por miles de pesos 78.413.- y 87.562.- respectivamente. También con el sistema financiero del país, la entidad registra créditos por miles



Auditoría General de la Nación

de pesos 4.967.164.-, garantizados principalmente con títulos de deuda pública. Dentro de este importe se incluye la asistencia financiera por iliquidez bajo la modalidad de redescuento, cuya operatoria genera adicionalmente derechos y obligaciones por miles de pesos 610.402.-. Seguidamente se detallan los rubros e importes involucrados y la referencia a las notas de los estados contables que los revelan:

RUBRO Y CONCEPTO	IMPORTE \$ (000)	NOTA
Reservas de Libre Disponibilidad-Títulos Públicos	3.344.604	4.4
Títulos Públicos	2.080.687	4.5.1 y 4.5.3
Otros Activos – Títulos Públicos a Recibir por Pases Contingentes	1.944.833	4.9
Otros Activos – Préstamos Garantizados- Decreto N° 1387/01	534.632	4.9
Otros Activos – Deudores operaciones de pase activo	5.151.098	4.9
Otros Pasivos – Obligaciones por operaciones de pase activo	5.270.288	4.16
Otros Activos – Diversos (incluido en el saldo de miles de pesos 586.584.-)	78.413	4.9
Otros Pasivos – Diversos (incluido en el saldo de miles de pesos 938.354.-)	87.562	4.16
Créditos al Sistema Financiero del País	4.967.164	4.6
Otros Activos – Derechos por redescuentos de iliquidez	610.402	4.9
Otros Pasivos – Obligaciones por garantías por redescuentos de iliquidez	610.402	4.16

- b) Tal como se expone en notas 4.5.2, 4.8 y 4.15 la Entidad registra en el activo, con contrapartida en el pasivo, un total de miles de pesos 14.628.472.- en concepto de fondos transferidos a la Secretaría de Hacienda por la asistencia crediticia otorgada por el Fondo Monetario Internacional al Sector Público Nacional a través del B.C.R.A., en su carácter de agente financiero del Estado Nacional. De acuerdo a lo establecido en su Carta Orgánica la Entidad cargará a




Auditoría General de la Nación

la cuenta del Gobierno Nacional el importe de los servicios de esta deuda atendida por su cuenta y orden, debiendo el Gobierno Nacional poner a disposición del B.C.R.A. los fondos necesarios para su atención. Al cierre del ejercicio el Gobierno Nacional mantiene depósitos en la entidad por miles de pesos 4.356.819.- según lo expuesto en nota 4.13.

Debido a que no resulta posible en estos momentos prever la incidencia económica de las medidas de gobierno, la evolución futura de la economía nacional, ni del sistema financiero en particular, ni sus consecuencias sobre la posición económica y financiera de la Entidad, los resultados reales finales podrían diferir de las evaluaciones y estimaciones contenidas en los estados contables detallados en 1., especialmente en lo relacionado con las condiciones en que el Estado afrontará los compromisos asumidos y con la valuación de los créditos al sector financiero. Consecuentemente, a los efectos de la lectura de los estados contables de la Entidad, debe tenerse en consideración que los mismos pueden no incluir todos los ajustes y reclasificaciones que podría implicar la resolución de los aspectos descriptos precedentemente.

- 3.2. Durante el ejercicio 2001, y de acuerdo a lo mencionado en la nota 1.3 a los estados contables, el B.C.R.A. giró anticipos de utilidades al Tesoro Nacional por miles de pesos 331.300.-, los cuales se encuentran contabilizados al cierre en el rubro Otros Activos. Debido a que los resultados del ejercicio fueron negativos, las autoridades del B.C.R.A. resolvieron imputar los mismos a Resultados no Asignados al momento de aprobar los estados contables. En consecuencia, al cierre del ejercicio, el Activo y el Patrimonio Neto de la entidad se encuentran sobrevaluados en el importe mencionado.

4. - DICTAMEN

 En base a la tarea realizada y sin perjuicio de lo expuesto en el apartado 3.2, debido al efecto muy significativo que sobre los estados contables podrían tener los eventuales ajustes y



113819

Auditoría General de la Nación

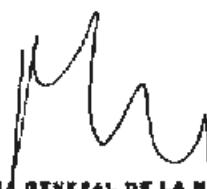
reclasificaciones, si los hubiere, que pudieran requerirse de la resolución de las situaciones de incertidumbre planteadas en 3.1., no estamos en condiciones de expresar y, por lo tanto, no expresamos una opinión sobre los estados contables del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA mencionados en el apartado 1. considerados en su conjunto.

5. - INFORMACION ESPECIAL REQUERIDA POR DISPOSICIONES VIGENTES

A los efectos de dar cumplimiento con las disposiciones vigentes informamos que:

- 5.1 Los estados contables que se mencionan en el apartado 1., surgen de los registros contables que, por la naturaleza jurídica de la Entidad, no se hallan rubricados en el Registro Público de Comercio.
- 5.2 Al 31 de diciembre de 2001 las deudas devengadas a favor del Régimen Nacional de Seguridad Social que surgen de los citados registros, ascienden a \$ 1.731.715,28 no resultando exigibles a esa fecha.

BUENOS AIRES, 15 de agosto de 2002.


AUDITORIA GENERAL DE LA NACION
DR. OSCAR ROMULO FIGUEROA
CONTADOR PUBLICO (U. N.)
C.P.C.B.C.P. Tº 18572 104

**Consejo Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires**

Nº E 820634

Buenos Aires, 24/12/2002 01 0 1 31 Legalización Nº 119819

CERTIFICAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 466 (Art. 2, Inc. D y J) y 20.486 (Art. 21, Inc. I), la autenticidad de la firma inserta el 15/ 8/2002 en: BALANCE de fecha 31/12/2001 perteneciente a B.C.R.A., para ser presentada ante , que se corresponde con la tiene registrado en que el Dr. FIGUEROA OSCAR ROMULO y que se han efectuado los controles de matrícula vigente, incumbencia, control formal del informe profesional y de concordancia formal macroscópica de la firma y que signa en carácter de socio de:

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SI CARECE DEL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES.

D. JUAN CARLOS RICO
CONTADOR PUBLICO (U.B.A.)
SECRETARIO DE LEGALIZACIONES



Finsterbusch Pickenhayn Sibille
Contadores Públicos

Leandro N. Alem 1050 - 5º piso

C1001AAS Buenos Aires

Argentina

Teléfono: (54-11) 4316-5700

Fax: (54-11) 4316-5800

INFORME DE LOS AUDITORES SOBRE ESTADOS CONTABLES

A los señores

Presidente y Directores del

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA

Reconquista 266

Buenos Aires

De nuestra consideración:

Hemos examinado el balance general del Banco Central de la República Argentina al 31 de diciembre de 2001, los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto, las notas 1 a 7 y Anexos I a V por el ejercicio terminado en esa fecha, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior. La preparación de los estados contables es responsabilidad del Directorio de la Entidad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables basada en nuestra tarea de auditoría.

Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina y, en la medida que consideramos aplicables en virtud de las particulares características de las operaciones de la Entidad, con lo requerido por las "Normas Mínimas sobre Auditorías Externas" emitidas por el Banco Central de la República Argentina. Dichas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados contables no contienen errores significativos. El proceso de auditoría implica examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan las cifras y las aseveraciones incluidas en los estados contables. Como parte de la auditoría se evalúan las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas hechas por el Directorio y la presentación de los estados contables en su conjunto. Consideramos que nuestro examen provee una base razonable para emitir nuestra opinión profesional.

Con fecha 21 de junio de 2001 hemos emitido nuestra opinión profesional sin limitaciones ni salvedades sobre los estados contables al 31 de diciembre de 2000.

Los estados contables han sido preparados considerando el contexto económico y financiero predominante al cierre del ejercicio, el cual ya estaba marcado por una creciente inestabilidad en el sistema financiero, que se fue intensificando a partir de las restricciones a la devolución de los depósitos dispuesta desde el 3 de diciembre de 2001. Los acontecimientos desencadenados a partir del 6 de enero de 2002 con la devaluación del peso argentino, que se describen en la nota sobre hechos posteriores (Nota 6), han provocado profundos cambios en el contexto económico y financiero, generando las siguientes incertidumbres que afectan los presentes estados contables:

- Tal como se menciona en las Notas 4.4, 4.5.1, 4.5.3, 4.9 y 4.16 la Entidad registra una posición neta de títulos públicos del Gobierno Nacional y Provinciales por \$ 2.634.467.991 (rubros Reservas de libre disponibilidad por \$ 3.344.604.335, Títulos públicos por \$ 2.080.686.674, Otros activos por \$ 1.944.832.818 - Títulos públicos a recibir por operaciones de pases contingentes - y Otros pasivos por \$ 4.735.655.836 - Obligaciones por operaciones de pases activos), no habiéndose aún resuelto cuándo y cómo se reanudarán los pagos de esa posición, en un marco donde resta definir la reestructuración de una proporción importante de la deuda pública.



Finsterbusch Pickenhayn Sibille
una sociedad civil argentina,
integrante de KPMG Internacional
una asociación suiza.



- Asimismo, como se describe en Notas 4.5.2 y 4.8 el Banco Central de la República Argentina actúa de intermediario entre el Gobierno Nacional y el Fondo Monetario Internacional. De esta operatoria resulta un activo con el Gobierno Nacional que asciende a \$ 14.628.471.060 (subrubro Letras sobre obligaciones con el Fondo Monetario Internacional por \$ 467.071.964 y rubro Fondos transferidos al Gobierno Nacional por colocaciones con el Fondo Monetario Internacional por \$ 14.161.399.096) y que genera una exposición adicional con el sector público.
- Por último, la Entidad registra al 31 de diciembre de 2001 asistencias crediticias al sistema financiero y otras líneas preexistentes a la sanción de la Carta Orgánica de la Institución, vigente desde 1992, por \$ 10.118.261.998 (rubros Créditos al Sistema Financiero del País por \$ 4.967.164.080 y Otros activos por \$ 5.151.097.918 - Deudores por operaciones de pasés activos) cuya situación ha sido afectada en términos generales por los efectos derivados de las medidas económicas descriptas en la Nota 6. Se debe tener en cuenta que 82% del total de la asistencia crediticia es garantizada por instrumentos de deuda pública nacional y/o provincial. La recuperabilidad de estos activos dependerá de que se reestablezcan las condiciones macroeconómicas necesarias que permitan al sistema financiero proceder al repago de las obligaciones asumidas. Por lo tanto, a la fecha, no es posible cuantificar las consecuencias que esta situación pueda tener en la posición económica financiera del Banco Central de la República Argentina al cierre del ejercicio.

Los presentes estados contables deben ser leídos entonces considerando las situaciones de incertidumbre descriptas en los párrafos precedentes.

Debido al efecto muy significativo que sobre los estados contables pudieran tener eventuales ajustes y reclasificaciones, si los hubiere, que pudieran surgir de la situación descripta en los párrafos anteriores y en las Notas 4.6 y 6, no estamos en condiciones de expresar y, por lo tanto, no expresamos una opinión sobre los estados contables del Banco Central de la República Argentina, considerados en su conjunto, al 31 de diciembre de 2001.

Sin embargo, en nuestra opinión, los rubros Aportes a Organismos Internacionales por cuenta del Gobierno Nacional por \$ 1.608.453.282, Base monetaria por \$ 11.892.485.177, Cuentas corrientes en otras monedas por \$ 5.875.994.784, Depósitos del Gobierno Nacional y otros por \$ 4.366.453.975, Otros depósitos por \$ 29.228.250, Obligaciones con Organismos Internacionales por \$ 15.132.407.995 y Previsiones por \$ 1.151.233.745 considerados individualmente, incluidos en los citados estados contables se encuentran razonablemente valuados y expuestos de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la República Argentina.

En cumplimiento de disposiciones vigentes, informamos que:

- a) los estados contables surgen de los registros contables los cuales, dada la naturaleza jurídica de la Entidad, no se hallan rubricados en el Registro Público de Comercio; y
- b) al 31 de diciembre de 2001 la deuda devengada a favor del Régimen Nacional de Seguridad Social que surge de los registros contables ascendía a \$ 1.731.715, no existiendo deudas exigibles a dicha fecha.



105199

Los estados contables objeto de este informe de auditoria fueron preparados de acuerdo con normas contables vigentes en la República Argentina y, por lo tanto, podrian diferir, en cuestiones significativas, de estados contables preparados bajo normas y prácticas vigentes en otros países. Por lo tanto, los usuarios de los estados contables objeto de este informe deberían estar familiarizados con las normas contables vigentes en la República Argentina.

Buenos Aires, 15 de agosto de 2002

FINSTERBUSCH PICKENHAYN SIBILLE
Reg. de Asoc. Prof. CPCECABA T° 2 F° 6

José Alberto Schuster
Socio

Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° LXXXIX F° 132

Consejo Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

N° E 725583

Buenos Aires, 31/10/2002 01 0 1 52 Legalización N° 105199

CERTIFICAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 466 (Art. 2, Inc. D y J) y 20.488 (Art. 21, Inc. I), la autenticidad de la firma inserta al 15/ 8/2002 en BALANCE de fecha 31/12/2001 perteneciente a S.C.R.A.

que el Dr. SCHUSTER JOSE ALBERTO 20-10984097-2 tiene registrada en la matrícula CP T° 0329 F° 132 y que se han efectuado los controles de matrícula vigente, incumbencia, control formal del informe profesional y de concordancia formal macroscópica de la firma y que signa en carácter de socio de: FINSTERBUSCH PICKENHAYN S

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SI CARECE DEL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES

Soc. T° F°

PABLO VALLONE
SECRETARIO DE LEGALIZACIONES

**ANEXOII.
RENOVACIÓN DE AUTORIDADES
EN EL DIRECTORIO DEL
BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**

El Directorio del Banco Central tuvo distinta conformación a lo largo del año 2001.

El Presidente de la Nación en ese momento, Dr. Fernando De la Rúa, mediante los Decretos 115 del 30.1.2001 (B.O. 2.2.2001), 507 del 4.5.2001 (B.O. 8.5.2001) y 662 del 18.5.2001 (B.O. 23.5.2001), aceptó las renunciaciones que a los cargos que desempeñaban en esta Institución presentaron los Licenciados Javier A. Bolzico, Martín Lagos y el Doctor Manuel R. Domper, respectivamente.

La misma autoridad, mediante el Decreto 460 del 25.4.2001 (B.O. 30.4.2001), teniendo en cuenta el consejo dado por la Comisión del H. Congreso de la Nación prevista en el artículo 9º, segundo párrafo, de la Ley 21.444, dispuso la remoción del cargo del Presidente del Banco Central de la República Argentina, Dr. Pedro Pou, por mediar mala conducta (artículo 1º).

Por otro lado, en ejercicio de la facultad que se le reconoce al Poder Ejecutivo Nacional en el artículo 7º de la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (Ley 24.144 con la modificación introducida por el artículo 1º del decreto 1373 del 24.11.99), de realizar nombramientos en comisión durante el tiempo que insuma el otorgamiento del acuerdo del Senado de la Nación, por medio del Decreto del PEN N° 461 del 25.4.2001 (B.O. 27.4.2001), se designó en comisión Presidente de esta Institución, al Señor Roque Maccarone y esa designación recibió el acuerdo respectivo en la sesión del día 23 de mayo de 2001. Con posterioridad, y como consecuencia del Acuerdo otorgado por el H. Senado de la Nación, por Decreto N° 739 del 6.6.01 se designa Presidente de esta Institución al Sr. Roque Maccarone, para completar un período de ley.

Por su parte, mediante el Decreto del PEN N° 671 del 18.05.2001 (B.O. del 24.05.2001), fueron designados en comisión Directores del Banco Central, el Señor Felipe Rodolfo Murolo, la Lic. Amalia Isabel Martínez Christensen, y el Dr. Hugo Nicolás Luis Bruzone. Posteriormente, mediante Decreto N° 985 del 3.8.01, previo Acuerdo del H. Senado de la Nación, se designa Director a la Lic. Amalia Isabel Martínez Christensen para completar un período de ley.

Más tarde, por Decreto N° 978 del 1.8.01 se designa en Comisión Vicepresidente al Dr. Mario Blejer.

A su vez, por Decreto N° 1206 del 24.9.02 se designa en Comisión Directores a la Lic. Amalia I. Martínez Christensen y al Dr. Hugo Nicolás Luis Bruzone (por un nuevo período de ley al haber finalizado el período anterior). Asimismo, por Decreto N° 1299 del 15.10.01 se

designa en Comisión Directores al Dr. Roberto Antonio Reyna y al Dr. Ricardo Alberto Branda (por un nuevo período de ley al haber finalizado el período anterior).

Finalmente, y como consecuencia de los respectivos acuerdos otorgados oportunamente por el H. Senado de la Nación para cada uno de los funcionarios, por Decreto N° 1560 del 29.11.01 se designa Vicepresidente para completar un período de ley al Dr. Mario Blejer, Director para completar un período de ley al Sr. Felipe Rodolfo Murolo, y por un nuevo período de ley se designan Directores el Dr. Ricardo Alberto Branda, el Dr. Roberto Antonio Reyna, la Lic. Amalia Isabel Martínez Christensen y el Dr. Hugo Nicolás Luis Bruzone.

De esta manera, el Directorio de este B.C.R.A. finalizó el año 2001 constituido de la siguiente manera:

Presidente: Dr. Roque Maccarone
Vicepresidente: Dr. Mario Blejer
Vicepresidente 2º: Sr. Felipe Rodolfo Murolo
Directores:
Dr. Ricardo Alberto Branda
Dr. Hugo Nicolás Luis Bruzone
Dr. Guillermo Leonardo Lesniewier
Lic. Augusto César Magliano
Lic. Amalia Isabel Martínez Christensen
Dr. Aldo Rubén Pignanelli
Dr. Roberto Antonio Reyna.