

# Dinero y Bancos

## Evolución mensual reciente

■ Una adecuada interpretación de la evolución de las variables monetarias y financieras durante los primeros meses de 2001 implica tener presente que se vieron particularmente afectadas por la crisis política iniciada en octubre de 2000<sup>1</sup> y que, sólo por la notable recuperación que comenzó a observarse en diciembre, el sistema financiero pudo concluir el año habiendo superado un nuevo episodio de crisis.

Por lo tanto, con relación a un año 2000 que terminó con moderado crecimiento de depósitos, estancamiento de los préstamos al sector privado y un alza significativa de las tasas de interés domésticas, puede decirse que **enero de 2001** mostró una evolución muy favorable de las principales variables del mercado monetario.

En efecto, los depósitos totales crecieron 1,1% (\$ 910 millones) en el primer mes del año. Las reservas internacionales continuaron con la significativa recuperación que habían comenzado a mostrar en diciembre. De tal forma, a fines de enero de 2001, las reservas líquidas del BCRA alcanzaban a U\$S 25.437 millones y las del sistema financiero ascendían a U\$S 34.199 millones. Por su parte, las tasas de interés internas - factor clave para la demanda de crédito- bajaron a los niveles

que presentaban antes de la crisis de octubre de 2000, con diferenciales entre pesos y dólares apenas superiores a los 110 puntos básicos. Debe notarse que la baja más significativa fue la de la tasa Call en pesos que en enero de 2001 fue, en promedio, de 7,21% nominal anual (en diciembre había sido 13,34%)<sup>2</sup>.

En el mes de **febrero** se desaceleró levemente el crecimiento mensual de los depósitos totales. Con respecto a enero, el aumento fue de sólo 0,6% (\$ 540 millones) alcanzando los \$ 85.363 millones, nivel similar al registrado previamente a la crisis de octubre. Los préstamos otorgados al sector privado no financiero, en tanto, continuaron sin mostrar una evolución positiva; a fines de febrero de 2001 los préstamos al sector privado no financiero alcanzaban a \$ 61.318 millones, \$ 20 millones menos que en enero.

Las tasas de interés domésticas, tanto activas como pasivas, bajaron en forma significativa durante febrero. Como puede observarse en el Cuadro A8.1 del Apéndice Estadístico, si bien la caída dependió del tipo de operación, las tasas llegaron a disminuir, en promedio, 2 puntos porcentuales; la tasa Call en pesos llegó a 5,72% nominal anual. Si se tiene en cuenta que durante febrero aumentaron los indicadores de riesgo país, la

<sup>1</sup> El impacto que sobre el mercado monetario tuvieron la crisis política iniciada en octubre, y la posterior incertidumbre sobre la capacidad de pago de la deuda argentina, fueron tratados en detalle en las ediciones Número 35 y 36 de este Informe Económico.

<sup>2</sup> Luego de los valores diarios máximos registrados por todas las tasas antes del anuncio del "blindaje" financiero y de las medidas que adoptó el Banco Central para liberar fondos y mejorar las condiciones estructurales de liquidez del sistema financiero, se observó un retorno de las tasas a valores relativamente normales y se resolvió el problema de iliquidez e incertidumbre de default que tenía el país a fines del año 2000. Con estos fondos, que permitían cubrir casi totalmente las necesidades de financiamiento del sector público en 2001, y el inicio del ciclo de reducción de tasas de interés en Estados Unidos, se facilitaba el ingreso de capitales desde el exterior; lo que contribuiría a reducir las tasas de interés domésticas y, con ello, se apuntaba a retomar el círculo virtuoso del crecimiento.

baja registrada en las tasas de interés domésticas debe ser interpretada como el resultado del alto nivel de liquidez que presentaban las entidades financieras.

De tal forma, la evolución de los depósitos y las tasas de interés revelaban una mejora en las variables monetarias y financieras durante febrero de 2001. Pero al observar los datos diarios que anticipa el Banco Central, ya en la segunda semana del mes se observaba un cambio de tendencia debido, primero, a razones casi exclusivamente económicas, y luego, a la incertidumbre existente en el ámbito político.

En efecto, las expectativas comenzaron a deteriorarse debido a la reversión del comportamiento que se había observado en enero en algunos indicadores macroeconómicos. Los indicios de reactivación de diciembre no se concretaron, el resultado fiscal de enero fue desfavorable y la mejora de la recaudación tributaria de febrero fue muy leve. Se dificultaba así el cumplimiento de las metas con el FMI para el primer trimestre y los indicadores de riesgo país comenzaban a subir. La renuncia del

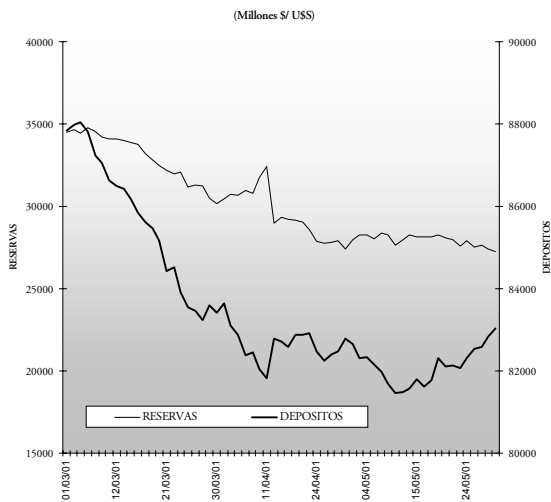
entonces Ministro de Economía y la incertidumbre política que se genera termina afectando fuertemente a las variables monetarias y financieras.

De tal forma, a fines de **marzo** el total de depósitos arrojó un valor \$ 4.713 millones menor al de fines de febrero (la disminución en pesos fue de \$ 3.433 millones y en dólares, de U\$S 1.272 millones). Por su parte, las reservas internacionales del sistema financiero cayeron de U\$S 33.830 millones a fines de febrero a U\$S 30.144 millones el 31 de marzo de 2001.

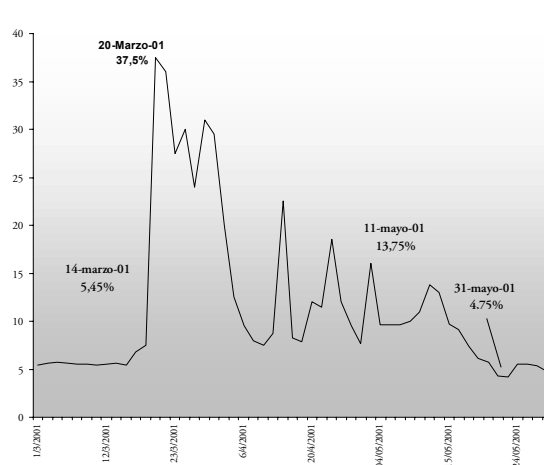
La importante disminución de los depósitos<sup>3</sup> afectó la liquidez del sistema financiero<sup>4</sup>. Junto al aumento del riesgo país y a las dificultades para acceder al crédito externo, la baja en los depósitos generó un aumento en las tasas de interés domésticas. La tasa Call diaria en pesos llegó a 37,5% nominal anual el 20 de marzo, con un valor promedio para marzo de 22% (en febrero el promedio había sido de 5,72%). Como se puede observar en el Cuadro A8.1 del Apéndice Estadístico, la suba de tasas se observó para todo tipo de operaciones y plazos, aun-

*Evolución diaria reciente*

RESERVAS INTERNACIONALES Y DEPOSITOS TOTALES



TASA CALL EN PESOS



3 El conjunto del sistema pudo absorber en parte la caída de depósitos prácticamente sin incurrir en deficiencias de integración por la posición excedentaria de requisitos mínimos de liquidez de febrero.

4 Para favorecer la liquidez del sistema, por Comunicación "A" 3.239 el BCRA redujo de 100% a 50% los requisitos mínimos de liquidez para los Fondos Comunes de Inversión.

que relativamente fue mayor en las operaciones denominadas en pesos (la tasa activa en pesos a 30 días para empresas de primera línea fue de 23,61% promedio en marzo).

Si bien por la magnitud de los cambios comentados en las principales variables monetarias podría compararse esta crisis –derivada de la desconfianza por la incertidumbre política– con otras como la del llamado “efecto Tequila” en 1994-95, deben destacarse algunas diferencias. Actualmente el sistema financiero presenta niveles de solvencia y liquidez mucho mayores a los de anteriores crisis, y el público ha revelado una mayor confianza en el sistema financiero local al reaccionar en forma mucho más gradual. El respaldo de la Convertibilidad en ningún momento se ha visto afectado: a fines de marzo las reservas líquidas del BCRA respaldaban el 102,2% de los pasivos financieros.

De tal forma, a fines del **primer trimestre de 2001** el nivel de depósitos totales alcanzó a \$ 80.658 millones, con una caída de 3,9% con respecto a diciembre (-8% en pesos y -1,3% en dólares). Los préstamos al sector privado no financiero se redujeron 2,2%. Tanto el nivel de actividad económica como el menor ingreso de capitales afectaron el ritmo de monetización de la economía. Entre enero y marzo de 2001 el agregado bimonetario M3\* se redujo 4,7%, pasando de \$ 96.470 millones a \$ 91.942 millones. En tanto, el agregado en pesos M3 se deterioró aún más (-8,6%).

Las reservas del sistema financiero a fines de marzo alcanzaron a U\$S 30.144 millones, nivel menor al de diciembre de 2000 en U\$S 3.664 millones (las reservas líquidas del BCRA

cayeron U\$S 3.224 millones en el trimestre). Por su parte, y luego del significativo descenso registrado durante los dos primeros meses del año, en marzo las tasas de interés domésticas retornaron, en general, a los altos niveles de diciembre de 2000, llegando a superarse en forma significativa en el caso de la tasa Call en pesos (de 13,34% en diciembre de 2000 se elevó a 22% en marzo).

De acuerdo a los datos de la encuesta diaria del BCRA, los depósitos totales en **abril de 2001** no se recuperaron de la caída registrada durante marzo. De hecho, volvieron a registrar una reducción (-1,1%), aunque mucho menor que la de marzo (-5,5%). Los depósitos a plazo fijo denominados en pesos disminuyeron 9,6% y, los denominados en dólares, 1,3%. Los depósitos en cuentas de ahorro se vieron particularmente afectados durante este mes de abril: cayeron 7,6% en pesos y 8,9% en dólares, producto en parte a la prohibición que el BCRA le impuso a las empresas para operar con ellas al aplicarse el impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas corrientes<sup>5</sup>.

Para que la caída de los depósitos no afectara la capacidad prestable del sistema, el Banco Central decidió disminuir, primero, para el mes de abril (Comunicación “A” 3.246)<sup>6</sup> y luego para mayo, la exigencia de requisitos mínimos de liquidez en dos puntos porcentuales. En igual sentido, se admitió como concepto computable para la integración de los requisitos de liquidez, la tenencia de un bono que el gobierno nacional colocó el 16 de abril por \$ 2.000 millones con vencimiento en el 2002 (Comunicación “A” 3.251)<sup>7</sup>.

<sup>5</sup> Ley N° 25.413 publicada en el Boletín Oficial del 26 de marzo de 2001. En su Artículo N° 1 establece un impuesto a aplicar sobre los créditos y débitos en cuenta corriente bancaria, con una alícuota que fija el Poder Ejecutivo Nacional hasta un máximo del 6 por mil (inicialmente dicha alícuota se fijó en 2,5 por mil y luego se elevó a 4 por mil).

<sup>6</sup> Esta decisión se adoptó considerando que la función primaria de los requisitos de liquidez es la estabilidad del sistema y teniendo en cuenta la elevada solvencia del sistema financiero.

<sup>7</sup> Los servicios de renta y amortización del “Bono del Gobierno Nacional 9% -vencimiento 2002” se pueden aplicar al pago de ciertos impuestos con posterioridad al vencimiento. Además, al igual que a las restantes alternativas de integración de los requisitos mínimos de liquidez (excepto cuando se aplique a pasivos con el Banco Central) se le asigna un límite máximo para su cómputo que, en este caso, asciende a un importe equivalente al 18% del requisito mínimo de febrero de 2001. Debe recordarse que la tenencia de títulos públicos nacionales, por definición, está excluida de la observancia de las normas sobre fraccionamiento del riesgo crediticio y, en consecuencia, está exceptuada de las limitaciones al financiamiento del sector público no financiero.

## DINERO Y BANCOS

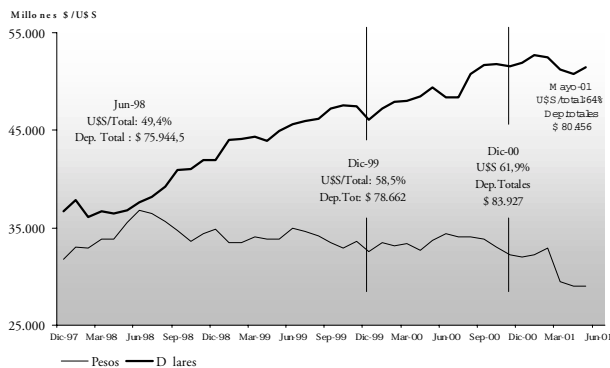
A pesar de que, como consecuencia de estas medidas, las reservas internacionales del sistema financiero cayeron U\$S 2.731 millones en abril, debe notarse que la reducción en dos puntos porcentuales de los requisitos de liquidez es lo que le permitió al Banco Central mantener niveles adecuados de liquidez, incluso con la disminución de los depósitos de marzo<sup>8</sup>. Dicha reducción se dejará sin efecto cuando se recuperen los depósitos<sup>9</sup>.

Con el propósito de reducir los costos bancarios y elimi-

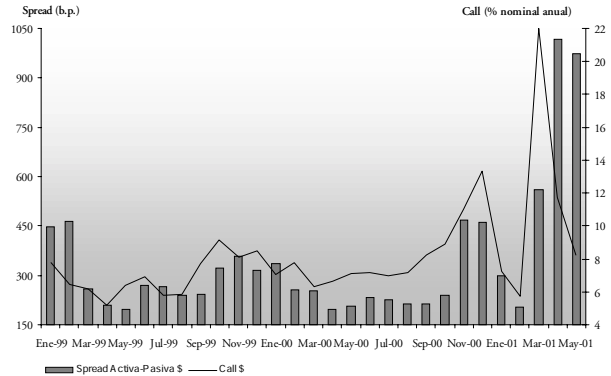
nar ciertas distorsiones que inhibían un mayor desarrollo de las cuentas corrientes, el Gobierno introdujo modificaciones en la Carta Orgánica del BCRA (Decreto N° 439 del 17 de abril de 2001).

A partir de tales modificaciones, el Banco Central distingue entre: a) los requisitos de liquidez aplicados a los depósitos a plazo fijo (con respecto a los cuales los bancos seguirán operando como hasta ahora); y b) los coeficientes de encaje aplicados a los depósitos en cuenta corriente y en caja de ahorro.

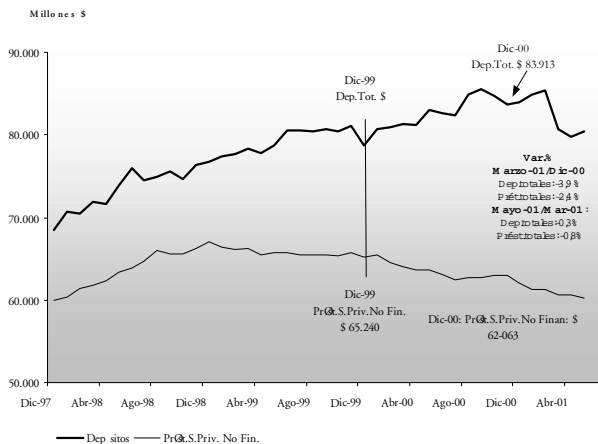
### DEPOSITOS POR MONEDA



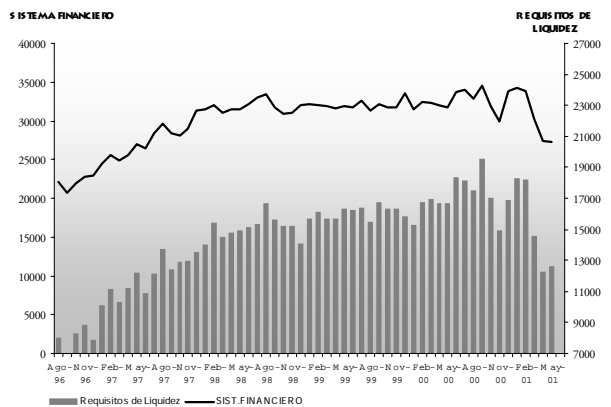
### TASAS DE INTERES



### DEPOSITOS Y PRESTAMOS



### RESERVAS INTERNACIONALES



<sup>8</sup> La integración de requisitos de liquidez fue de 18,8% de los depósitos en abril de 2001 (esta relación había sido 20,7% en marzo, y en mayo alcanzaría a 19%).

<sup>9</sup> El Gobierno Nacional considera esencial el mantenimiento de adecuados niveles de liquidez y capitalización del sistema bancario para consolidar la confianza y permitir la recuperación de la economía (ver Memorandum de Política Económica con el FMI en Anexo de este Informe Económico).

Con respecto a estos últimos, los bancos pueden computar el efectivo en su poder a los efectos de la integración de las reservas, e igualmente pueden integrar las reservas sobre los pasivos en pesos con bonos del sector público denominados en pesos.

Otro de los cambios introducidos a la Carta Orgánica le permite al Banco Central remunerar el encaje. No obstante, debido a la importancia del mantenimiento de un nivel adecuado de protección prudencial del sistema bancario (en particular, en relación con los depósitos a plazo fijo, los más sensibles a la inestabilidad de los mercados financieros), la incorporación del efectivo en poder de los bancos y de los bonos públicos a los efectos de la integración de los encajes se compensa íntegramente al elevar, de manera acorde, el porcentaje legal de los requisitos de liquidez aplicables a los depósitos a plazo (Cuadro A8.6). De igual forma, en lo que queda de 2001 el BCRA no autorizará a los bancos a incrementar el monto de bonos que mantienen como parte de sus requisitos de liquidez.

Entretanto, el aumento del riesgo país y la evolución negativa de los depósitos registrados en abril de 2001 determinaron que las tasas de interés domésticas se mantuvieran en niveles altos. La tasa activa en pesos a 30 días llegó en abril a 23,6% nominal anual. En cambio, la tasa Call en pesos a 15 días disminuyó fuertemente: desde 22% en marzo se redujo a 11,73% en abril.

En **mayo de 2001** comenzó a revertirse la tendencia fuertemente negativa registrada en las variables monetarias durante marzo y abril. El total de depósitos aumentó 0,9% (\$ 693 millones). Mientras que los depósitos en dólares crecieron 1,5%, los denominados en pesos cayeron 0,3%. La mejora en el nivel de depósitos resultó, particularmente, de la evolución de los depósitos a plazo fijo, los cuales crecieron tanto en dólares (U\$S 961 millones, lo que implica un 2,2%) como en pesos (\$ 141

millones, equivalentes a 1,2%).

Aunque en menor magnitud que los meses anteriores, las reservas internacionales del sistema financiero continuaron cayendo (- U\$S 193 millones), en parte por el desembolso realizado de una parte del bono colocado en abril por el gobierno nacional con vencimiento en 2002 (ver nota 7, anterior). Como uno de los factores tendientes a “compensar” la caída de las reservas internacionales cabe mencionar la participación activa que, desde fines de abril, tuvo el BCRA en el mercado realizando pases activos para brindar liquidez a las entidades financieras. Cuando el 14 de mayo decidió aumentar el costo de estos pases de 9,5% a 10,25% a 1 día de plazo, el stock de pases -que había llegado a \$ 960 millones- comenzó a bajar y a fines de mayo era de \$ 412 millones. El conjunto de entidades financieras mantuvo su integración de requisitos mínimos de liquidez en el nivel del mes anterior.

Dada la liquidez existente en el mercado la tasa Call en pesos a 15 días arrojó un valor promedio para mayo de 8,25% (la tasa diaria a fines de mes llegó a sólo 4,75%). Acompañando la evolución de la tasa Call se comenzó a observar una baja generalizada de las principales tasas de interés domésticas, activas y pasivas, así como también del spread entre monedas.

Al cierre de este capítulo se aprecia una incipiente recuperación durante los **primeros días de junio**. Al día 8 de ese mes los depósitos totales reflejan un crecimiento de 1,2% con respecto a ese mismo día de mayo. Las reservas internacionales del sistema financiero alcanzaron el 8 de junio a U\$S 28.708 millones, con un incremento de U\$S 1.788 millones con respecto a fines de mayo y de U\$S 362 millones con relación al mismo día del mes anterior. Esta evolución de las reservas se registra en el marco de buenas condiciones de liquidez, baja en las tasas de interés (en particular, en la tasa Call en pesos: la tasa diaria del 6 de junio fue de 4,75%) y con un cambio -leve-

mente expansivo- en el sistema de encajes, requisitos mínimos de liquidez y efectivo mínimo (Comunicación “A” 3.274 del 24 de mayo de 2001, con vigencia desde el 1 de junio de 2001).

### I - Evolución trimestral de las principales variables monetarias y crediticias

La coyuntura del primer trimestre de 2001, en cuanto a movimiento de capitales y nivel de actividad económica, afectó la evolución de los recursos monetarios del sistema. El agregado bimonetario amplio M3\* (Cuadro 8.1) sumó \$ 91.942 millones a fines de marzo, 4,7% menor al nivel de diciembre de 2000<sup>10</sup>. Esta evolución durante el trimestre fue resultado de la caída registrada en el mes de marzo, ya que a fines de febrero 2001 el M3\* había alcanzado a \$ 96.766 millones (0,3% por encima de diciembre de 2000). En el bimestre abril - mayo el mencionado agregado se recuperó en forma significativa, mostrando un crecimiento del 1,6%.

Debe notarse que los depósitos en pesos cayeron 8% en el primer trimestre y continuaron disminuyendo en el bimestre abril-mayo de 2001, aunque a un ritmo mucho menor (-1,3%). En tanto, los depósitos en dólares, que habían disminuido 1,3% entre enero y marzo de 2000, entre abril y mayo se recuperaron 0,5% (las cuentas corrientes aumentaron 21,9% y los depósitos en plazo fijo, 1%).

Por su parte, el agregado M3, que se mide exclusivamente en pesos, aceleró el deterioro que venía registrando desde mediados de 2000. En efecto, en el primer tri-

mestre de 2001 los recursos monetarios en pesos cayeron en forma aún más significativa que el M3\* (-8,6%). Debe notarse que, al igual que en el resto de las variables monetarias y financieras, la evolución negativa durante el trimestre se debió al comportamiento registrado en marzo<sup>11</sup> (de \$ 44.271 millones en febrero el M3 bajó a \$ 40.719 a fines de marzo). Sin embargo, ya a fines de mayo mostraron una recuperación de 3% con respecto a fines de marzo.

El agregado M1\* mostró una tendencia similar a la del primer trimestre del año 2000, aunque con variaciones porcentuales mucho más pronunciadas. Afectado por la contracción de la actividad económica y por factores de tipo estacional, se redujo 14,5% en el primer trimestre de 2001, pero se recuperó en abril y mayo (15%). Sus componentes, el circulante en poder del público y las cuentas corrientes, cayeron 10,1% y 19,2% respectivamente, en el primer trimestre.

Como ha sido comentado en ediciones anteriores del Informe Económico, la participación de los recursos monetarios más líquidos en el agregado bimonetario viene disminuyendo desde 1999 debido a la evolución del nivel de actividad económica. Durante el primer trimestre de 2001 se siguió observando la misma tendencia. En efecto, en diciembre de 2000 el M1 representó el 25,6% del M3\*, mientras que en marzo de 2001 fue el 23%. No obstante, a fines de mayo M1 representó el 25,9% del M3\*. Los billetes y monedas aumentaron 15% en el bimestre abril-mayo de 2001, y las cuentas corrientes lo hicieron en 13,8% (Gráfico 8.1).

<sup>10</sup> Una disminución de esta magnitud no se reflejaba desde la época del llamado “efecto Tequila”.

<sup>11</sup> Ver comentario mensual anteriormente presentado.

## DINERO Y BANCOS

**CUADRO 8.1**  
Agregados bimonetarios (¹)  
*Saldos a fin de período, en millones de pesos*

	Bill. y monedas en pesos	Ctas. ctes. en pesos	MI	Ctas. ctes. en dólares	MI*	Cajas de ahorro en pesos	Plazo fijo en pesos
	(1)	(a) (2)	(3)=(1)+(2)	(4)	(5)=(3)+(4)	(6)	(7)
Diciembre 94	11.223	7.011	18.234	920	19.153	5.301	9.183
Diciembre 95	11.154	7.183	18.331	1.096	19.427	4.666	7.332
Diciembre 96	11.730	9.973	21.724	1.445	23.169	5.822	8.769
Diciembre 97	13.325	11.995	25.320	1.913	27.233	7.498	12.302
Diciembre 98	13.496	12.505	26.001	1.641	27.641	8.672	13.655
Enero 99	12.366	11.558	23.925	1.669	25.594	8.231	13.730
Febrero	12.118	11.702	23.820	1.600	25.419	8.135	13.631
Marzo	11.886	11.658	23.544	1.596	25.140	8.123	14.272
Abril	11.870	11.521	23.391	1.641	25.032	8.061	14.256
Mayo	11.572	12.451	24.023	1.828	25.851	7.843	13.496
Junio	11.581	13.136	24.717	2.066	26.783	8.279	13.535
Julio	12.278	12.360	24.638	1.649	26.287	8.432	13.828
Agosto	11.802	12.120	23.922	1.563	25.485	8.418	13.618
Setiembre	11.600	12.038	23.638	1.804	25.442	8.418	13.031
Octubre	11.671	11.618	23.289	1.587	24.876	8.228	13.054
Noviembre	11.423	12.051	23.475	1.766	25.240	8.242	13.344
Diciembre	13.721	11.726	25.447	1.907	27.354	8.093	12.788
Enero 00	12.086	11.867	23.953	2.021	25.974	8.184	13.437
Febrero	11.529	11.593	23.122	1.807	24.929	8.210	13.323
Marzo	11.422	11.814	23.236	1.735	24.971	8.322	13.256
Abril	11.634	11.453	23.087	1.719	24.806	8.190	13.051
Mayo	11.198	12.588	23.787	1.736	25.523	7.974	13.129
Junio	11.395	12.624	24.019	1.688	25.708	8.612	13.100
Julio	11.819	12.077	23.896	1.910	25.806	8.315	13.632
Agosto	11.306	12.241	23.547	1.625	25.172	8.174	13.638
Septiembre	11.358	12.450	23.808	1.596	25.404	8.089	13.332
Octubre	10.945	12.107	23.052	1.645	24.697	7.872	12.988
Noviembre	11.016	11.819	22.835	1.736	24.571	7.832	12.513
Diciembre	12.558	12.208	24.765	1.946	26.711	7.900	11.896
Enero 01	11.600	11.353	22.953	1.873	24.826	8.236	12.574
Febrero	11.402	11.957	23.359	1.960	25.319	8.109	12.803
Marzo	11.283	9.860	21.143	1.693	22.836	7.375	12.201
Abril (*)	11.064	11.202	22.266	2.268	24.534	6.815	11.029
Mayo (*)	12.979	11.218	24.197	2.064	26.261	6.570	11.170
<b>VARIACIONES PORCENTUALES</b>							
	Bill. y monedas en pesos	Ctas. ctes. en pesos	MI	Ctas. ctes. en dólares	MI*	Cajas de ahorro en pesos	Plazo fijo en pesos
dic 94/jun 94	23,6%	-11,4%	7,3%	5,1%	7,2%	0,6%	-0,3%
dic 95/dic 94	-0,7%	2,5%	0,5%	19,1%	1,4%	-12,0%	-20,2%
dic 96/dic 95	5,4%	38,8%	18,5%	31,9%	19,3%	24,8%	19,6%
dic 97/dic 96	13,6%	20,3%	16,6%	32,4%	17,5%	28,8%	40,3%
dic 98/dic 97	1,3%	4,2%	2,7%	-14,3%	1,5%	15,7%	11,0%
I - 99	-11,9%	-5,2%	-8,7%	-3,0%	-8,3%	-6,0%	4,1%
II - 99	-4,0%	5,0%	2,7%	18,3%	3,7%	-2,4%	-4,3%
III - 99	3,4%	-2,7%	-0,4%	0,5%	-1,4%	7,3%	0,9%
IV - 99	-4,9%	-0,6%	-1,9%	-3,7%	-1,0%	-2,1%	-2,0%
dic 99/ dic 98	1,7%	-6,2%	-2,1%	16,2%	-1,0%	-6,7%	-6,3%
I - 00	-16,8%	0,8%	-8,7%	-9,1%	-8,7%	2,8%	3,7%
II - 00	-0,2%	6,9%	3,4%	-2,7%	3,0%	3,5%	-1,2%
III - 00	-0,3%	-1,4%	-0,9%	-5,5%	-1,2%	-6,1%	1,8%
IV - 00	10,6%	-1,9%	4,0%	21,9%	5,1%	-2,3%	-10,8%
dic 00/ dic 99	-8,5%	4,1%	-2,7%	2,0%	-2,4%	-2,4%	-7,0%
I - 01	-10,1%	-19,2%	-14,6%	-13,0%	-14,5%	-6,6%	2,6%
May-01/Mar-01	15,0%	13,8%	14,4%	21,9%	15,0%	-10,9%	-8,5%

(¹) Incluye depósitos de no residentes.

(a) Netos de la utilización del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales.

(\*) Cifras provisionales provenientes de la encuesta diaria que realiza el BCRA.

Fuente: Elaborado sobre la base de datos suministrados por el BCRA.

## DINERO Y BANCOS

CUADRO 8.1 (Cont.)  
Agregados bimonetarios (¹)  
Saldos a fin de período, en millones de pesos

	M3 (8)=(3)+(6)+(7)	Cajas de ahorro en dólares (9)	Plazo fijo en dólares (10)	M3* (11)=(4)+(8)+ +(9)+(10)	en pesos (12)=(2)+ +(6)+(7)	Depósitos en dólares (13)=(4)+ (9)+(10)	Totales (14)= (12)+(13)
Diciembre 94	32.718	4.137	18.388	56.163	21.495	23.445	44.940
Diciembre 95	30.330	3.575	18.743	53.743	19.182	23.414	42.595
Diciembre 96	36.315	4.421	22.328	64.509	24.564	28.194	52.758
Diciembre 97	45.121	5.287	29.504	81.825	31.796	36.704	68.500
Diciembre 98	48.327	5.313	35.009	90.290	34.831	41.963	76.794
Enero 99	45.886	5.667	36.618	89.840	33.520	43.954	77.474
Febrero	45.586	5.341	37.222	89.749	33.468	44.162	77.631
Marzo	45.939	5.210	37.520	90.265	34.053	44.326	78.379
Abril	45.708	5.175	37.118	89.642	33.838	43.934	77.773
Mayo	45.362	5.368	37.743	90.301	33.790	44.939	78.729
Junio	46.532	5.277	38.309	92.184	34.951	45.652	80.603
Julio	46.898	5.700	38.649	92.896	34.620	45.998	80.618
Agosto	45.958	5.834	38.841	92.196	34.156	46.238	80.394
Setiembre	45.087	5.822	39.636	92.349	33.487	47.262	80.749
Octubre	44.571	5.754	40.237	92.150	32.899	47.579	80.478
Noviembre	45.061	6.110	39.569	92.505	33.637	47.445	81.082
Diciembre	46.329	5.609	38.539	92.383	32.607	46.055	78.662
Enero 00	45.574	5.640	39.539	92.774	33.488	47.200	80.689
Febrero	44.655	5.535	40.510	92.507	33.125	47.852	80.978
Marzo	44.814	5.549	40.732	92.830	33.392	48.015	81.407
Abril	44.328	5.414	41.391	92.851	32.694	48.524	81.217
Mayo	44.890	5.505	42.142	94.273	33.692	49.383	83.075
Junio	45.731	5.628	42.686	95.733	34.336	50.002	84.338
Julio	45.843	5.519	42.859	96.131	34.024	50.288	84.312
Agosto	45.359	5.453	43.698	96.135	34.054	50.776	84.830
Septiembre	45.228	5.425	44.611	96.861	33.870	51.632	85.502
Octubre	43.913	5.536	44.565	95.659	32.967	51.746	84.713
Noviembre	43.180	5.671	44.105	94.692	32.164	51.511	83.676
Diciembre	44.561	5.529	44.434	96.470	32.004	51.909	83.913
Enero 01	43.763	5.413	45.373	96.423	32.163	52.660	84.823
Febrero	44.271	5.626	44.908	96.766	32.869	52.495	85.363
Marzo	40.719	5.883	43.647	91.942	29.436	51.223	80.658
Abril (*)	40.110	5.358	43.091	90.827	29.046	50.717	79.763
Mayo (*)	41.937	5.363	44.071	93.435	28.958	51.498	80.456
<b>VARIACIONES PORCENTUALES</b>							
	M3	Cajas de ahorro en dólares	Plazo fijo en dólares	M3*	en pesos	Depósitos en dólares	Totales
dic 94/jun 94	4,0%	7,2%	12,6%	6,9%	-4,0%	11,3%	3,4%
dic 95/dic 94	-7,3%	-13,6%	1,9%	-4,3%	-10,8%	-0,1%	-5,2%
dic 96/dic 95	19,7%	23,7%	19,1%	20,0%	28,1%	20,4%	23,9%
dic 97/dic 96	24,2%	19,6%	32,1%	26,8%	29,4%	30,2%	29,8%
dic 98/dic 97	7,1%	0,5%	18,7%	10,3%	9,5%	14,3%	12,1%
I - 99	-4,9%	-5,2%	-8,7%	-3,0%	-8,3%	-6,0%	4,1%
II - 99	-0,4%	5,0%	2,7%	18,3%	3,7%	-2,4%	-4,3%
III - 99	2,6%	8,7%	2,9%	3,6%	1,1%	2,9%	2,1%
IV - 99	-5,0%	4,7%	1,9%	-0,8%	-1,5%	2,6%	0,9%
dic 99/ dic 98	-4,1%	5,6%	10,1%	2,3%	-6,4%	9,8%	2,4%
I - 00	-3,3%	-1,1%	5,7%	0,5%	2,4%	4,3%	3,5%
II - 00	2,0%	1,4%	4,8%	3,1%	2,8%	4,1%	3,6%
III - 00	-1,1%	-3,6%	4,5%	1,2%	-1,4%	3,3%	1,4%
IV - 00	-1,5%	1,9%	-0,4%	-0,4%	-5,5%	0,5%	-1,9%
dic 00/ dic 99	-3,8%	-1,4%	15,3%	4,4%	-1,9%	12,7%	6,7%
I - 01	-8,6%	6,4%	-1,8%	-4,7%	-8,0%	-1,3%	-3,9%
may-01/mar-01	3,0%	-8,8%	1,0%	1,6%	-1,6%	0,5%	-0,3%

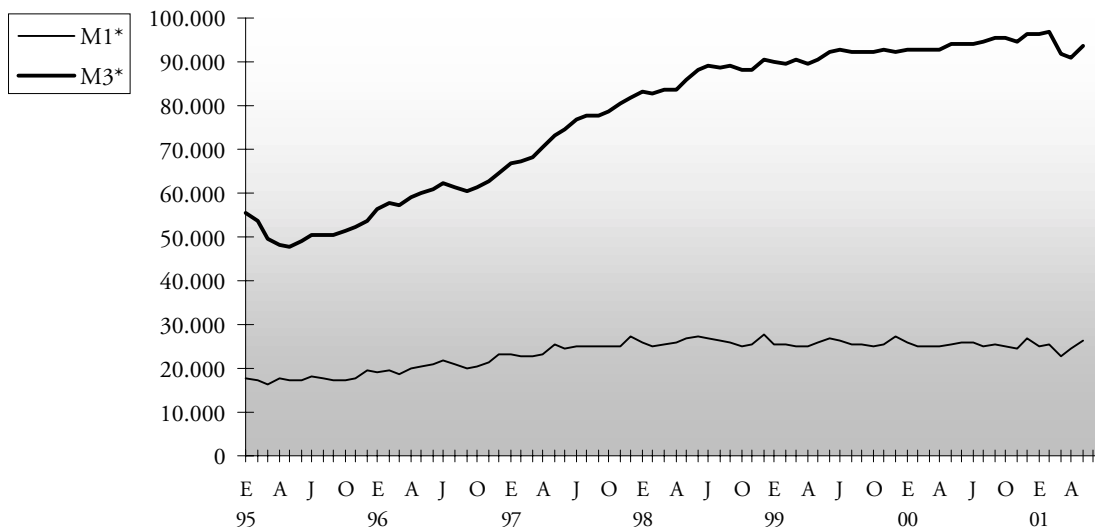
(¹) Incluye depósitos de no residentes.

(a) Netos de la utilización del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales.

(\*) Cifras provisionales provenientes de la encuesta diaria que realiza el BCRA.

Fuente: Elaborado sobre la base de datos suministrados por el BCRA.

GRAFICO 8.1  
Agregados bimonetarios  
Saldos a fin de mes, en millones de pesos



### Depósitos

De acuerdo a la evolución mensual comentada al inicio, en el primer trimestre de 2001 los depósitos en pesos se redujeron en \$ 2.568 millones (-8%). Los depósitos a plazo fijo crecieron \$ 315 millones (2,6%), en tanto, los depósitos en cajas de ahorro cayeron \$ 515 millones (-10,9%) y en cuentas corrientes, \$ 2.348 millones (-19,2%)<sup>12</sup>. Por su parte, los depósitos en dólares disminuyeron U\$\$ 1.423 millones (-1,3%), como consecuencia de la caída de U\$\$ 787 millones en los plazos fijos, U\$\$ 247 millones en cuentas corrientes y U\$\$ 646 millones en cajas de ahorro.

A fines de mayo -según la encuesta diaria del BCRA- los depósitos totales alcanzaron a \$ 80.456 millones, 0,3% por debajo de marzo de 2001, producto de una caída de 1,6% en pesos y un aumento de 0,5% en dólares. El total de depósitos en pesos fue de \$ 28.958 millones (9,6% menos que en diciembre de 2000) y el total de depósitos en dólares, U\$\$ 51.498 millones (nivel similar al de fines de 2000).

En los primeros cinco meses de 2001 continuó observándose un aumento de la importancia relativa de los depósitos en dólares en el total de depósitos: de 61,8% en diciembre de 2000 pasó a 63,5% en marzo y a 64% a fines de mayo. Igual tendencia se observó en las colocaciones a plazo fijo.

<sup>12</sup> Nótese que los depósitos en cuenta corriente cayeron \$ 2.097 millones en marzo, revelando el impacto inicial del anuncio del impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente bancaria.

## DINERO Y BANCOS

### Préstamos

y una suba de 24,8% en los destinados al sector público) y no revelaron una recuperación durante los primeros meses de 2001.

Los préstamos de las entidades financieras se mantuvieron prácticamente estancados durante el año 2000 (con una caída de 4,9% en los destinados al sector privado no financiero

Sobre la base de la información contenida en los balances de las entidades financieras se presentan en el Cuadro 8.2 los

#### CUADRO 8.2

#### Préstamos de las entidades financieras (1)

*Fin de período. En millones de pesos*

Fin de	Al Sector Público			Al Sector privado no financiero			TOTAL	A residentes en el exterior		TOTAL
	En pesos	En moneda extranjera	Total	En pesos	En moneda extranjera	Total		en pesos	en moneda extranjera	
	[1]	[2]	[3]=[1]+[2]	[4]	[5]	[6]=[4]+[5]	[7]=[3]+[6]	[8]	[9]	[10]=[7]+[8]+[9]
Diciembre 94	1.721	3.429	5.150	19.743	27.382	47.125	52.275	4	333	52.612
Diciembre 95 (2)(3)	2.088	3.544	5.632	18.233	28.523	46.756	52.388	0	305	52.693
Diciembre 96	1.926	4.432	6.358	19.549	31.684	51.233	57.592	6	451	58.049
Diciembre 97	1.766	5.244	7.010	22.032	37.893	59.925	66.935	1	236	67.173
Diciembre 98	1.479	7.837	9.316	24.741	42.350	67.091	76.406	11	1.058	77.475
Enero 99	1.425	8.054	9.479	24.216	42.198	66.415	75.894	7	979	76.880
Febrero	1.452	7.999	9.451	24.109	42.060	66.169	75.620	4	757	76.381
Marzo	1.435	8.174	9.609	24.414	41.807	66.221	75.830	0	1.445	77.275
Abril	1.403	8.216	9.619	24.255	41.180	65.435	75.054	2	855	75.912
Mayo	1.427	8.183	9.610	24.489	41.264	65.752	75.363	4	721	76.088
Junio	1.420	8.464	9.885	24.653	41.112	65.765	75.650	3	861	76.515
Julio	1.376	8.624	10.000	24.585	40.914	65.498	75.498	3	1.028	76.529
Agosto	1.409	8.741	10.151	24.642	40.821	65.464	75.614	2	886	76.502
Setiembre	1.348	9.124	10.472	24.751	40.673	65.424	75.896	13	594	76.502
Octubre	1.504	9.666	11.171	24.730	40.588	65.318	76.489	26	640	77.154
Noviembre	1.655	9.962	11.617	24.746	40.967	65.713	77.329	15	461	77.805
Diciembre	1.676	10.316	11.992	24.385	40.856	65.240	77.232	14	434	77.681
Enero 00	1.611	10.595	12.206	24.451	41.002	65.453	77.659	14	654	78.327
Febrero	1.572	10.844	12.416	24.105	40.468	64.572	76.989	13	495	77.497
Marzo	1.559	10.925	12.484	23.996	40.054	64.050	76.534	12	634	77.180
Abril	1.190	11.023	12.212	23.845	39.795	63.640	75.852	12	551	76.415
Mayo	1.356	11.065	12.421	24.246	39.426	63.673	76.094	16	820	76.930
Junio	1.369	11.755	13.124	24.025	39.047	63.073	76.196	11	697	76.905
Julio	1.362	11.828	13.191	23.692	38.767	62.459	75.649	22	662	76.333
Agosto	1.362	12.119	13.482	23.646	39.114	62.760	76.241	16	223	76.480
Septiembre	1.336	12.454	13.790	23.522	39.225	62.746	76.536	10	591	77.136
Octubre	1.299	12.091	13.389	23.839	39.151	62.990	76.379	7	497	76.883
Noviembre	1.257	13.451	14.708	23.648	39.278	62.926	77.634	8	499	78.141
Diciembre	826	14.134	14.960	23.323	38.740	62.063	77.023	3	350	77.376
Enero 01	792	14.114	14.906	22.982	38.356	61.338	76.244	2	251	76.497
Febrero	732	14.140	14.872	22.977	38.341	61.318	76.190	1	198	76.389
Marzo	731	13.998	14.729	22.116	38.505	60.620	75.350	64	140	75.554
Abril	819	14.100	14.919	22.245	38.358	60.603	75.522	n.d.	n.d.	n.d.
Mayo	784	13.993	14.777	21.959	38.294	60.253	75.030	n.d.	n.d.	n.d.
<b>VARIACIONES PORCENTUALES</b>										
dic 94/dic 93	-56.2%	4.8%	-28.4%	13.2%	30.7%	22.7%	14.7%	n.d.	n.d.	n.d.
dic 95/dic 94	21.3%	3.4%	9.4%	-7.6%	4.2%	-0.8%	0.2%	-96.7%	-8.7%	0.2%
dic 96/dic 95	-7.7%	25.0%	12.9%	7.2%	11.1%	9.6%	9.9%	4606.0%	48.2%	10.2%
dic 97/dic 96	-8.3%	18.3%	10.3%	12.7%	19.6%	17.0%	16.2%	-79.8%	-47.7%	15.7%
dic 98/dic 97	-16.3%	49.4%	32.9%	12.3%	11.8%	12.0%	14.1%	764.5%	348.0%	15.3%
I - 99	-3.0%	4.3%	3.1%	-1.3%	-1.3%	-1.3%	-0.8%	-95.8%	36.7%	-0.3%
II - 99	-1.0%	3.6%	2.9%	1.0%	-1.7%	-0.7%	-0.2%	587.3%	-40.4%	-1.0%
III - 99	-5.1%	7.8%	5.9%	0.4%	-1.1%	-0.5%	0.3%	301.9%	-31.1%	0.0%
IV - 99	24.3%	13.1%	14.5%	-1.5%	0.4%	-0.3%	1.8%	14.4%	-26.9%	1.5%
dic 99/dic 98	13.3%	31.6%	28.7%	-1.4%	-3.5%	-2.8%	1.1%	31.3%	-59.0%	0.3%
I - 00	-7.0%	5.9%	4.1%	-1.6%	-2.0%	-1.8%	-0.9%	-15.7%	46.0%	-0.6%
II - 00	-12.2%	7.6%	5.1%	0.1%	-2.5%	-1.5%	-0.4%	-6.6%	10.0%	-0.4%
III - 00	-2.4%	5.9%	5.1%	-2.1%	0.5%	-0.5%	0.4%	-16.3%	-15.3%	0.3%
IV - 00	-38.2%	13.5%	8.5%	-0.8%	-1.2%	-1.1%	0.6%	-69.7%	-40.7%	0.3%
dic 00/dic 99	-50.7%	37.0%	24.8%	-4.4%	-5.2%	-4.9%	-0.3%	-80.0%	-19.3%	-0.4%
I - 01	-11.5%	-1.0%	-1.5%	-5.2%	-0.6%	-2.3%	-2.2%	2113.0%	-60.1%	-2.4%
may-01/mar-01	7.2%	0.0%	0.3%	-0.7%	-0.5%	-0.6%	-0.4%	n.d.	n.d.	n.d.

(1) Las cifras no incluyen títulos públicos, valores privados ni recursos devengados, ni fideicomisos financieros de bancos reestructurados.

(2) A partir de agosto de 1995 se netean los créditos de clientes clasificados como irrecuperables y totalmente provisionados por las entidades, según lo dispuesto por la Com. "A" 2.357 del BCRA.

(3) Los préstamos otorgados al sector privado no financiero de diciembre de 1995 incluyen los relacionados con la moratoria impositiva.

(\*) Cifras provenientes de la encuesta diaria que realiza el BCRA.

Fuente: BCRA, Boletín Estadístico

préstamos otorgados por las mismas desde diciembre de 1994<sup>13</sup>. El total de préstamos otorgados a residentes se ubicó en mayo en \$ 75.030 millones, un nivel 2,6% inferior al de diciembre de 2000. En el marco de la leve tendencia a la baja registrada desde noviembre de 2000, pareció observarse en abril una ligera recuperación. En efecto, los préstamos a residentes aumentaron 2,3% con respecto a marzo, si bien en mayo no continuó tal recuperación y disminuyeron 0,6% en el mes.

Si se analiza la evolución de los préstamos según el destino de los fondos, se observa que mientras los préstamos al sector público cayeron 1,2% entre diciembre de 2000 y mayo de 2001, los préstamos otorgados al sector privado se redujeron 2,9% en el mismo período.

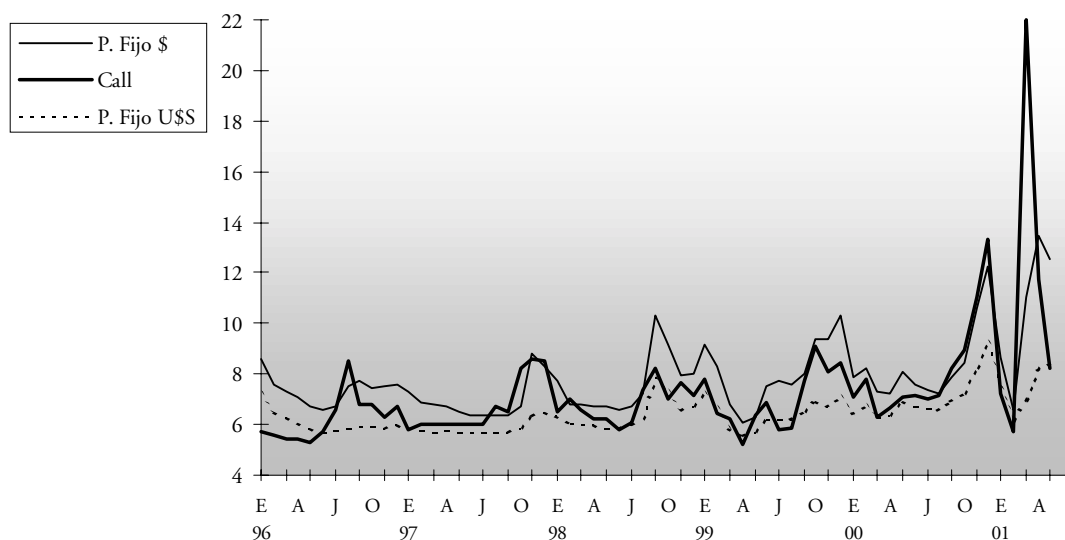
En cuanto a la evolución por tipo de moneda, en marzo de 2001 los préstamos en dólares registraron una caída de U\$S 371 millones con respecto a fines de 2000 y continuaron decreciendo en el bimestre abril-mayo, alcanzando a fines de mayo

de 2001 a U\$S 52.287 millones (U\$S 216 millones menos que en marzo). Se puede observar, asimismo, que la importancia relativa de los préstamos en dólares sobre el total de préstamos ha ido aumentando: de 65,9% en marzo de 1999 subió a 66,6% en marzo de 2000 y a 69,7% en igual mes del corriente año. Por su parte, los préstamos en pesos cayeron \$ 1.302 millones en el primer trimestre de 2001, descendiendo entre abril y mayo otros \$ 104 millones.

### *Tasas de interés*

Como ya fue señalado, a lo largo de los primeros cinco meses de 2001 el comportamiento de las tasas de interés domésticas ha ido variando. En febrero se redujeron en forma significativa (con relación a enero) pero en marzo aumentaron tanto o más que lo que habían decrecido en febrero. De tal forma, las tasas promedio de marzo de 2001 arrojaron valores similares o superiores -según la operatoria- a los altos niveles registrados en

**GRAFICO 8.2**  
Tasas de interés  
*Nominal Anual - En %*



<sup>13</sup> Cabe aclarar que desde el mes de agosto de 1995 las cifras del Cuadro 8.2 figuran netas de los créditos de clientes clasificados como irrecuperables y totalmente provisionados que las entidades deben dar de baja de su respectivo Activo, según lo dispuesto por la Comunicación "A" 2.357 del BCRA

diciembre de 2000. En abril de 2001 continuaron subiendo, a excepción de la tasa Call en pesos, en tanto que en mayo, los niveles promedio de tasas de interés domésticas fueron inferiores a los de abril, con excepción de las correspondientes a operaciones en dólares (tanto activas como pasivas a plazo fijo).

Como se puede observar en el Cuadro A8.1 del Apéndice Estadístico, la variabilidad mensual comentada fue mucho más significativa en las tasas activas que en las pasivas. Asimismo, debe notarse que la tasa que lideró los cambios fue la tasa Call en pesos. De tal forma, en febrero de 2001 las tasas pasivas para plazos de 30 a 59 días bajaron a 6,56% y 6,16% nominal anual, respectivamente. Las tasas activas para empresas de pri-

mera línea terminaron marzo en 8,6% y 7,97% nominal anual, para pesos y dólares a 30 días de plazo. La tasa de call en pesos (15 días de plazo), por su parte, promedió en mayo el 5,72% nominal anual. Estos niveles tan bajos de tasas no se registraban desde 1999.

Luego de la evolución mensual comentada, las tasas pasivas promedio correspondientes a colocaciones de 30 a 59 días de plazo llegaron en mayo al 12,51% nominal anual en pesos y al 8,46% en dólares; las activas para empresas de primera línea terminaron en 22,26% y 15,74% nominal anual, para pesos y dólares a 30 días de plazo. Por su parte, la tasa promedio mensual de Call en pesos a 15 días fue de 8,25% en mayo; este

**CUADRO 8.3**  
Diferenciales de tasas de interés entre pesos y dólares  
*En puntos básicos - Tasas nominales anuales*

	Plazo Fijo		Activa 1ra. línea
	30 a 59 d.	60d o más	30 d.
Ago-98	107	124	118
Dic-98	135	149	149
Ene-99	193	172	250
Feb-99	163	254	266
Jun-99	131	370	148
Dic-99	317	349	345
Ene-00	144	250	206
Feb-00	152	163	161
Mar-00	100	161	125
Abr-00	83	191	94
May-00	109	289	99
Jun-00	91	214	95
Jul-00	69	157	79
Ago-00	65	169	45
Sep-00	94	177	60
Oct-00	122	238	87
Nov-00	236	409	340
Dic-00	302	345	308
Ene-01	119	152	114
Feb-01	40	192	63
Mar-01	411	521	570
Abr-01	528	542	884
May-01	405	422	652

*Fuente:* Elaborado sobre la base de tasas de interés promedio mensual provenientes del Boletín Estadístico del BCRA.

nivel es similar a la de los meses previos a la crisis iniciada en octubre de 2000 (aunque mayor a la registrada en febrero del corriente año).

En consecuencia, los diferenciales entre las tasas nominales anuales en pesos y en dólares, luego de descender en febrero de 2001 (aunque no para el caso de depósitos a más largo plazo), comenzaron a repuntar muy fuertemente en marzo, llegando en abril a 528 y 542 puntos básicos nominales para plazo fijo de 30-59 días y de más de 60 días, respectivamente. En mayo los diferenciales estuvieron levemente por encima de los cuatro puntos porcentuales -nominal anual- para operaciones en plazo fijo, y en 6,5 puntos porcentuales para préstamos a empresa de primera línea a 30 días.

El margen entre las tasas activas para empresas de primera línea y las tasas pasivas (nominales anuales) mostró una evolución similar. En el caso de las referidas a operaciones en pesos (a 30 días) el margen pasó de apenas 204 puntos básicos en febrero a 1016 en abril y a 975 en mayo. En cuanto al margen de las operaciones en dólares, desde un nivel de 181 puntos básicos en febrero se elevó hasta 728 puntos básicos en mayo.

Las tasas pasivas reales (ex post y según el índice de precios combinados) continuaron siendo positivas en los primeros cinco meses de 2001. Algo similar ocurrió con el costo financiero para empresas de primera línea medido por las tasas activas reales en ambas monedas, que desde noviembre de 2000 alcanzó niveles cercanos a 1 punto porcentual efectivo mensual.

### *Reservas internacionales del BCRA*

Al comienzo de este Capítulo fueron comentadas, por un lado, la evolución mensual de las reservas internacionales durante el período enero-mayo de 2001 y, por otro, las medidas del BCRA que afectaron la integración de requisitos mínimos de liquidez durante el período<sup>14</sup>.

Como consecuencia de ello a fines de mayo de 2001 las reservas internacionales del BCRA ascendieron a U\$S 27.220 millones, U\$S 6.586 millones por debajo del nivel existente en diciembre de 2000 (Cuadro 8.4). Las reservas líquidas (oro, divisas y colocaciones a plazo), por su parte, sumaron en mayo U\$S 20.197 millones, con una caída de U\$S 4.951 millones respecto del nivel de fines de diciembre.

Los pasivos financieros del BCRA, por su parte, totalizaron en mayo U\$S 20.183 millones, con una reducción de U\$S 4.402 millones en los primeros cinco meses del año. Como consecuencia, la relación entre Reservas Líquidas (oro, divisas y colocaciones a plazo) y los Pasivos Financieros fue de 100,1% (Gráfico 8.4).

La integración de los requisitos de liquidez a través de la cuenta del Deutsche Bank de New York disminuyó en U\$S 2.321 millones entre fines de diciembre y fines de mayo de 2001<sup>15</sup>, alcanzando a U\$S 4.996 millones (-U\$S 5.227 millones en promedio). Dicha suma representó el 39,7% de la integración total de requisitos de liquidez. Con respecto a la posición neta de pases, la misma registró un valor de \$ 7.154 millones en mayo, lo que

<sup>14</sup> Ver Comunicaciones "A" 3.246, "A" 3.251 y "A" 3.274, esta última con vigencia desde el 1 de junio de 2001.

<sup>15</sup> La integración en la cuenta de corresponsales en el exterior presenta un ciclo intramensual que determina que hacia fin de cada mes la integración caiga notablemente, respecto del promedio del mes. Esto se debe a que algunas entidades grandes cuya integración excede la exigida en la primera parte del mes la reducen en los últimos días.

**CUADRO 8.4**  
Reservas internacionales y pasivos financieros del BCRA  
*En millones de dólares*

	Oro, divisas, colocaciones a plazo y otros	Títulos Públicos	Reservas Internac. del BCRA	Pasivos Monetarios	Posición Neta de Pases	Otros Depósitos del Gobierno	Pasivos Financieros	Pas. Finan. respaldados por Reservas Líquidas	Requisitos de Liquidez en correspons. del exterior	Reservas Internac. del sistema financiero
	[1] (*)	[2]	[3]=[1]+[2]	[4]	[5]	[6]	[7]=[4]+[5]	[8]=[1]/[7]	[9]	[10]=[3]+[9]
31/12/1994	15.392	1.864	17.256	16.267	0	674	16.267	94,6		
30/06/1995	11.093	2.405	13.498	13.641	-455	1.509	13.186	84,1		
31/12/1995	15.049	2.543	17.592	13.769	1.873	914	16.405	91,7	1.382	18.974
30/06/1996	16.251	2.666	20.021	13.441	3.546	1.104	17.683	91,9	2.619	22.640
31/12/1996	17.503	1.793	19.296	14.059	4.110	2.242	18.169	96,3	3.585	22.881
30/06/1997	19.501	1.865	21.366	14.041	5.792	1.333	19.835	98,3	5.028	26.394
31/12/1997	22.482	1.826	24.308	15.975	6.426	325	22.401	100,4	6.962	31.270
30/06/1998	22.923	1.712	24.635	15.013	7.596	482	22.635	101,3	7.514	32.149
31/12/1998	24.906	1.618	26.524	16.392	8.300	1.343	24.692	100,9	5.488	32.012
29/01/1999	24.006	1.668	25.674	14.975	8.912	425	23.887	100,5	6.500	32.174
26/02/1999	24.283	1.681	25.964	14.612	9.822	2.930	24.434	99,4	6.129	32.093
31/03/1999	23.666	1.630	25.296	14.551	9.146	1.533	23.697	99,9	6.526	31.822
30/04/1999	23.836	1.732	25.568	14.339	9.585	660	23.924	99,6	6.026	31.594
31/05/1999	23.568	1.652	25.220	14.223	9.583	1.170	23.806	99,0	6.665	31.885
30/06/1999	23.243	1.510	24.753	14.117	9.231	1.939	23.348	99,6	7.010	31.763
31/07/1999	24.311	1.568	25.879	14.790	9.589	860	24.379	99,7	6.762	32.641
31/08/1999	23.021	1.588	24.609	14.353	8.662	1.078	23.015	100,0	6.757	31.366
30/09/1999	21.915	1.521	23.436	13.987	7.954	1.404	21.941	99,9	8.765	32.201
31/10/1999	22.537	1.562	24.099	13.972	8.575	1.872	22.547	100,0	7.632	31.731
30/11/1999	23.769	1.459	25.228	13.921	9.816	2.197	23.737	100,1	6.461	31.689
30/12/1999	26.407	1.424	27.831	16.524	9.783	935	26.307	100,4	5.758	33.589
31/01/2000	24.414	1.403	25.817	14.637	9.581	1.026	24.218	100,8	5.660	31.477
29/02/2000	24.821	1.445	26.266	14.038	10.482	1.204	24.520	101,2	6.230	32.496
31/03/2000	24.729	1.457	26.186	13.686	10.874	2.187	24.560	100,7	6.060	32.246
30/04/2000	24.719	1.444	26.163	13.950	10.784	652	24.734	99,9	5.811	31.974
31/05/2000	23.784	1.548	25.332	13.575	10.272	452	23.847	99,7	6.365	31.697
30/06/2000	25.867	1.508	27.375	13.810	11.925	2.118	25.735	100,5	6.370	33.745
31/07/2000	26.086	1.461	27.547	14.348	11.646	1.277	25.994	100,4	6.482	34.029
31/08/2000	24.638	1.457	26.095	13.680	10.771	476	24.451	100,8	6.717	32.812
30/09/2000	24.890	1.395	26.285	13.614	10.931	906	24.545	101,4	7.423	33.708
31/10/2000	23.249	1.292	24.541	13.402	9.507	116	22.909	101,5	7.386	31.927
30/11/2000	22.441	1.285	23.726	13.377	8.614	919	21.991	102,0	6.211	29.937
29/12/2000	25.148	1.343	26.491	15.100	9.485	1.769	24.585	102,3	7.317	33.808
31/01/2001	25.437	1.367	26.804	13.897	10.877	3.320	24.774	102,7	7.395	34.199
28/02/2001	25.377	1.479	26.856	13.748	11.242	867	24.990	101,5	6.974	33.830
31/03/2001	21.924	1.448	23.372	13.680	7.773	1.116	21.453	102,2	6.772	30.144
30/04/2001	20.547	1.821	22.368	13.339	7.067	872	20.405	100,7	5.045	27.413
31/05/2001	20.197	2.027	22.224	13.029	7.154	377	20.183	100,1	4.996	27.220

(\*) No incluye las divisas que son contrapartida de la cuenta "Otros Depósitos del Gobierno", las que tampoco se incluyen en los pasivos financieros (columna [7]).

Para obtener la variación de reservas internacionales del balance de pagos corresponde incluir "Otros Depósitos del Gobierno" en la columna [1].

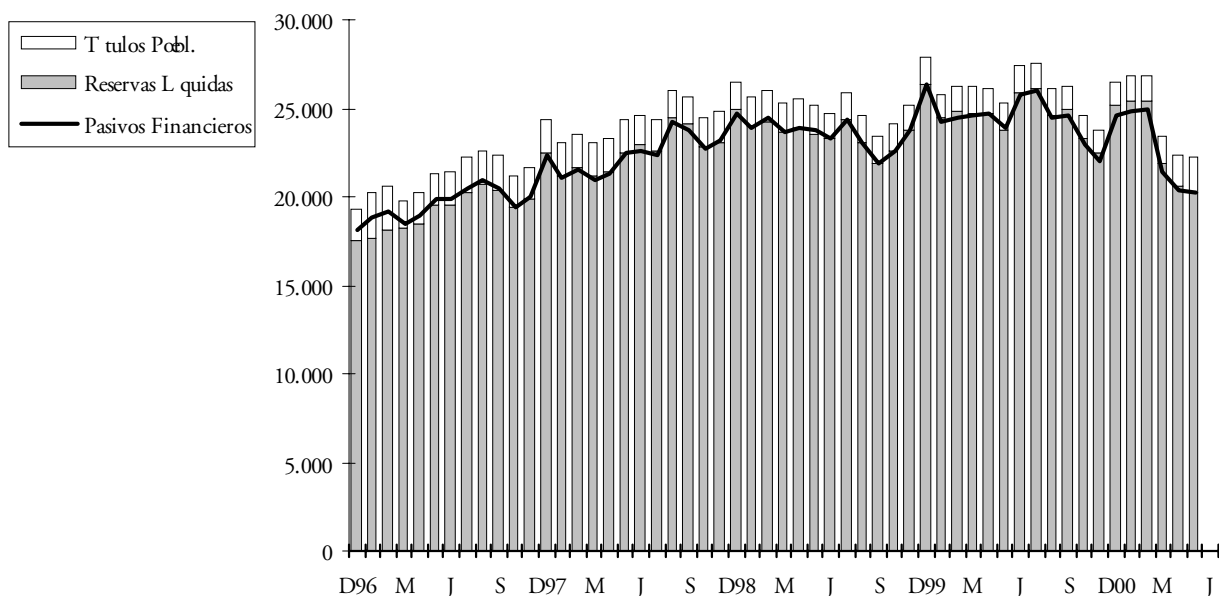
Fuente: B.C.R.A.

representa una disminución de U\$S 2.331 millones con relación a diciembre. Los pasivos activos a fines de mayo ascendían a \$ 412 millones, mientras que los pasivos pasivos

sumaban \$ 7.566 millones. En mayo la participación de los pasivos en la integración total de los requisitos de liquidez superaba el 60%<sup>16</sup>.

<sup>16</sup> El BCRA ha venido realizando dos tipos de operaciones de pase pasivas: pases contra entrega de títulos públicos nacionales que coticen en los mercados de valores de Buenos Aires y, desde agosto de 1998, operaciones de pase pasivo contra entrega de C.D. de bancos extranjeros calificados con AA (como mínimo). El 30/5/01 se concertaron pases correspondientes a esta última operatoria por un monto de \$ 3.301 millones (a una tasa de 3,89% por año a un día de plazo).

GRAFICO 8.3  
Reservas internacionales y pasivos financieros del BCRA  
En millones de dólares



## II. Estado patrimonial de las entidades financieras y calidad de cartera

El estado patrimonial presentado en el Cuadro 8.5 muestra que en enero de 2001 el activo total de las entidades financieras alcanzó a \$ 165.942 millones, con un incremento de \$ 13.127,1 millones (8,6%) con relación al valor de diciembre de 1999, y de \$ 21.289,7 millones (14,7%) con respecto a diciembre de 1998 (Cuadro 8.5)<sup>17</sup>.

La tenencia de títulos del conjunto de entidades se redujo 7,2% (-\$ 1.142,8 millones) entre diciembre de 1999 y enero de 2001; en tanto, con relación a diciembre de 1998 la caída fue de 1,6%. Durante el mes de enero de 2001 las entidades financieras aumentaron su tenencia de títulos en 5,1% con

respecto a fines de 2000, alcanzando a \$ 14.705,8 millones (8,8% del activo total).

Por su parte, los préstamos (netos de provisiones) totalizaron \$ 75.517,1 millones en enero de 2001, 2,8% por debajo del nivel de diciembre de 1999 (con relación a diciembre de 1998 la disminución fue de 2%). En enero del corriente año los préstamos del sistema representaron el 45,5% de sus activos totales, lo que implica una disminución de más de cinco puntos porcentuales con respecto a diciembre de 1998. La participación de los préstamos en el total de activos de las entidades viene disminuyendo desde hace varios años; en diciembre de 1994 su importancia relativa era del 65,8%.

En tanto, el rubro “Otros créditos por intermediación

<sup>17</sup> Cabe advertir que la información de este cuadro proviene de la publicación *Información de Entidades Financieras* y contiene la última información contable entregada al BCRA, la que en algunos casos, principalmente correspondientes a bancos públicos provinciales y municipales, es anterior a la fecha a la que hace mención la publicación.

financiera” (pases, operaciones a término de títulos y moneda extranjera, obligaciones negociables, opciones, etc.)<sup>18</sup> muestra un aumento de su participación en el activo total, llegando a 31,8% en enero de 2001. En tal período el monto total de otros créditos por intermediación financiera alcanzó a \$ 52.961,1 millones, con un incremento de 38,5% con respecto a diciembre de 1999 y de 68,4% con relación a diciembre de 1998.

Si se consideran sólo las entidades privadas, puede verse que entre diciembre de 1999 y enero de 2001 el activo total aumentó \$ 12.268,4 millones (11,3%). La evolución durante el mismo período de los distintos rubros del activo evidencia una disminución de 10,9% en las tenencias de títulos, una caída de 3,2% en los préstamos otorgados y un aumento de 47% en los “otros créditos por intermediación financiera”.

En enero de 2001 el pasivo total del sistema alcanzó a \$ 148.624,2 millones, un 9,1% por encima de diciembre de 1999 y 16,1% superior a diciembre de 1998. En la estructura patrimonial los depósitos representaron el 59% del pasivo del sistema, porcentaje levemente inferior al de diciembre de 1999 (59,8%).

La captación de depósitos de las entidades privadas (67% del total del sistema) mejoró, entre diciembre de 1999 y enero de 2001, en \$

**CUADRO 8.5**  
Estado patrimonial de las entidades financieras  
En millones de pesos

	Ene-01			Total
	Bancos		No	
	Públicos	Privados	Bancarias	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>42.897</b>	<b>120.810</b>	<b>2.236</b>	<b>165.942</b>
Disponibilidades	2.960	6.280	58	9.297
Titulos	4.447	10.194	65	14.706
Préstamos	21.863	52.032	1.622	75.517
Previsiones	-3.354	-3.284	-363	-7.001
Otros Cred. p/int.financ.	8.236	44.434	292	52.961
Otras cuentas activo	5.391	7.870	200	13.461
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>38.347</b>	<b>108.602</b>	<b>1.676</b>	<b>148.624</b>
Depósitos	28.661	58.699	369	87.729
Otras oblig. p/int.fin.	8.318	46.766	1.201	56.285
Otras cuentas pasivo	1.367	3.138	105	4.610
Patrimonio Neto	<b>4.550</b>	<b>12.208</b>	<b>560</b>	<b>17.318</b>
	<b>Variación porcentual Ene-01 / Dic-99</b>			
	Bancos		No	Total
	Públicos	Privados	Bancarias	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	2,3%	11,3%	-4,8%	8,6%
Disponibilidades	-14,2%	12,3%	-9,2%	2,1%
Titulos	2,9%	-10,9%	-29,1%	-7,2%
Préstamos	-0,9%	-3,2%	-14,9%	-2,8%
Previsiones	17,2%	6,7%	35,1%	12,8%
Otros Cred. p/int.financ.	6,0%	47,0%	89,1%	38,8%
Otras cuentas activo	24,7%	4,2%	50,4%	12,1%
<b>TOTAL PASIVO</b>	0,6%	12,8%	-10,9%	9,1%
Depósitos	6,4%	8,2%	4,8%	7,5%
Otras oblig. p/int.fin.	-15,9%	19,9%	-16,9%	11,8%
Otras cuentas pasivo	7,3%	5,4%	27,8%	6,4%
Patrimonio Neto	19,3%	-0,7%	19,6%	4,5%
	<b>Variación porcentual Ene-01 / Dic-98</b>			
	Bancos		No	Total
	Públicos	Privados	Bancarias	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	-3,7%	23,1%	15,8%	14,7%
Disponibilidades	-20,5%	10,1%	14,7%	-1,9%
Titulos	-11,1%	3,7%	-44,5%	-1,6%
Préstamos	-13,1%	3,2%	6,2%	-2,0%
Previsiones	11,1%	39,8%	132,9%	26,8%
Otros Cred. p/int.financ.	30,7%	77,7%	107,1%	68,4%
Otras cuentas activo	22,8%	9,0%	108,9%	15,0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	1,1%	22,8%	7,2%	16,1%
Depósitos	5,2%	15,8%	-5,3%	12,0%
Otras oblig. p/int.fin.	-13,6%	32,2%	8,0%	22,1%
Otras cuentas pasivo	28,7%	29,8%	73,6%	30,3%
Patrimonio Neto	-31,3%	25,8%	52,5%	3,8%

Fuente: Información de entidades financieras, BCRA.

<sup>18</sup> Gran parte de estas operaciones generan duplicaciones contables que sobrestiman el volumen real de este rubro, por lo que el BCRA está abocado a la tarea de presentar estados contables consolidados. Adicionalmente, muchas de ellas tienen contrapartidas pasivas incluidas en el rubro “Otras obligaciones por intermediación financiera”.

CUADRO 8.6  
Cartera irregular  
En millones de pesos

Ene-01						
Entidades	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Finanzaciones	C.I.Amplia/Financ.	C.I.Restr./Financ.	Previsiones
Bcos. Públicos	7.509	6.008	28.883	26,0%	20,8%	3.410
Bcos. Privados	6.850	5.138	65.869	10,4%	7,8%	3.373
Total (*)	15.120	11.631	96.925	15,6%	12,0%	7.151
Diciembre 1999						
Entidades	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Finanzaciones	C.I.Amplia/Financ.	C.I.Restr./Financ.	Previsiones
Bcos. Públicos	6.912	5.472	28.799	24,0%	19,0%	2.905
Bcos. Privados	6.643	4.650	66.434	10,0%	7,0%	3.138
Total (*)	14.135	10.528	97.483	14,5%	10,8%	6.319
Diciembre 1998						
Entidades	Cart. Irreg. Amplia	Cart. Irreg. Restringida	Total Finanzaciones	C.I.Amplia/Financ.	C. I.Restr./Financ.	Previsiones
Bcos. Públicos	6.678	5.112	31.953	20,9%	16,0%	3.063
Bcos. Privados	5.215	3.518	62.830	8,3%	5,6%	2.387
Total (*)	12.361	8.788	96.574	12,8%	9,1%	5.612

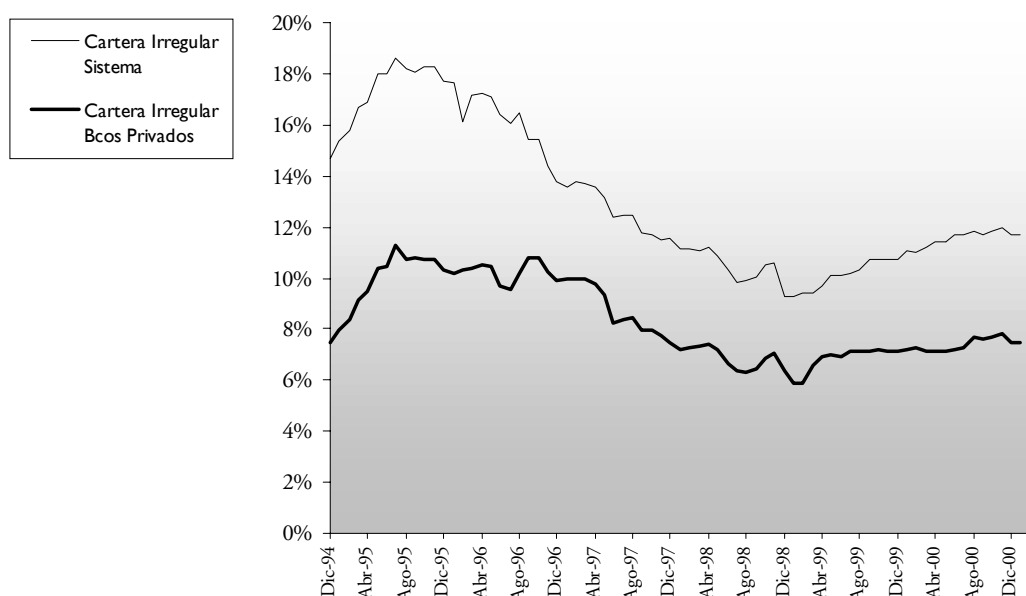
(\*) Incluye bancos y entidades no bancarias

Fuente: Información de entidades financieras, BCRA.

4.423,6 millones (8,2%). Esta evolución se debe casi exclusivamente a los depósitos a plazo fijo, los cuales crecieron 12,6% en el mismo período, alcanzando a \$ 41.544,7 millones. Con res-

pecto a las otras fuentes de fondeo, entre diciembre de 1999 y enero de 2001 las obligaciones negociables se redujeron \$ 266 millones y se cancelaron líneas del exterior por \$ 1.128 millones.

GRAFICO 8.4  
Evolución de la Cartera Irregular del Sistema Financiero  
En %



El Cuadro 8.6 presenta los indicadores de calidad de cartera de las entidades públicas y privadas para enero de 2001, diciembre de 1999 y diciembre de 1998<sup>19</sup>. En enero del corriente año el total de financiaciones (préstamos, otros créditos por intermediación y bienes en locación financiera) otorgadas por el sistema financiero alcanzó los \$ 96.925 millones, de los cuales el 67,9% fueron otorgados por entidades privadas.

La morosidad de los créditos se viene incremen-

tando en los últimos períodos en consonancia con la evolución del nivel de actividad económica. La irregularidad de cartera del sistema (considerando el criterio amplio) llegó a 15,6% en enero de 2001. El incremento en la morosidad se registra tanto para las entidades públicas como para las privadas.

Según el criterio restringido, la irregularidad de cartera del sistema llegó a 12% en enero del corriente año (en diciembre de 1998 era 9,1% y en diciembre de 1999, 10,8%), representando la cartera irregular el 20,8% del total de financiaciones de los bancos públicos y el 7,8% del financiamiento otorgado por las entidades privadas.

<sup>19</sup> Para la construcción del indicador de irregularidad de cartera "amplia" se consideran las financiaciones con atrasos superiores a los 31 días, y para el indicador de irregularidad de cartera "restringida" se consideran sólo aquellas con atrasos superiores a los 90 días.

CUADRO 8.7  
Principales medidas adoptadas por el Banco Central (marzo a mayo de 2001)

16-Mar-01	Com "A" 3.238	Capitales mínimos de las entidades financieras. Adecuación. Actualización de texto ordenado.
23-Mar-01	Com "A" 3.241	Régimen Informativo "Deudores del Sistema Financiero y Composición de los conjuntos económicos".
23-Mar-01	Com "A" 3.239	Requisitos Mínimos de Liquidez. Exigencias sobre colocaciones a la vista de fondos comunes de inversión.
30-Mar-01	Com "A" 3.246	Requisitos Mínimos de Liquidez. Reducción de la Exigencias en abril de 2001.
30-Mar-01	Com "A" 3.247	Depósitos de ahorro, pago de remuneraciones y especiales. Modificación.
04-Abr-01	Com "A" 3.249	Servicio de venta de cheque de pago financiero.
06-Abr-01	Com "A" 3.250	Depósitos de ahorro, pago de remuneraciones y especiales. Incorporación de la cuenta corriente especial para personas jurídicas.
09-Abr-01	Com "A" 3.251	Requisitos Mínimos de Liquidez. Cómputo como integración de un bono a emitir por el Gobierno Nacional.
10-Abr-01	Com "A" 3.253	Integración de requisitos mínimos de liquidez. Central de Registro y Liquidación de Instrumentos de Endeudamiento Público.
16-Abr-01	Com "A" 3.254	Integración de requisitos mínimos de liquidez. Central de Registro y Liquidación de Instrumentos de Endeudamiento Público.
17-Abr-01	Com "A" 3.255	Multas por mantenimiento o apertura de cuentas corrientes a cuentacorrentistas inhabilitados.
18-Abr-01	Com "A" 3.258	Afectación de activos en garantía de operaciones de pase pasivo. Modificaciones. Vigencia.
30-Abr-01	Com "A" 3.261	Requisitos Mínimos de Liquidez. Reducción transitoria de las exigencias en mayo de 2001.
30-Abr-01	Com "A" 3.262	Derogación de las normas sobre "Aplicación de la capacidad de préstamo de depósitos en moneda extranjera".
03-May-01	Com "A" 3.266	Operaciones de crédito. Bases de cálculo de las tasas de interés para financiaciones de tarjetas de crédito. Actualización del texto ordenado.
04-May-01	Com "A" 3.267	Régimen informativo sobre Requisitos mínimos de liquidez. Modificación de las normas de procedimiento.
15-May-01	Com "A" 3.270	Normas sobre depósitos de ahorro; depósitos e inversiones a plazo y aplicación sistema de garantía de depósitos. Adecuacion textos ordenados.
16-May-01	Com "A" 3.271	Gestión Crediticia. Actualización.
24-May-01	Com "A" 3.274	Nuevo régimen de encajes. Requisitos mínimos de liquidez y efectivo mínimo. Vigencia a partir del 1 de junio de 2001.
28-May-01	Com "A" 3.275	Actualización normas contables. Regimenes informativos: contable mensual y para la supervisión trimestral, semestral y anual.
29-May-01	Com "A" 3.278	Tenencias de títulos valores en cuentas de inversión. Modificación en método de valuación. Canje de títulos nacionales. Determinación exigencia capital mínimo.
31-May-01	Com "A" 3.280	Asistencia financiera al Gobierno Nacional. Tenencias de bonos/pagarés. Excepciones normativas. Determinación de la exigencia de capital mínimo.