

EL SPREAD BANCARIO EN ARGENTINA

UN ANÁLISIS DE SU COMPOSICIÓN Y EVOLUCIÓN

(1995-2005)

Federico Grasso y Alejandro Banzas

Documento de Trabajo N° 11 - Agosto de 2006



DIRECTOR

GUILLERMO WIERZBA

INVESTIGADORES

ALEJANDRO BANZAS
MARIANO BORZEL
CLAUDIO CASPARRINO
LORENA FERNÁNDEZ
JORGE GAGGERO
CLAUDIO GOLONBEK
FEDERICO GRASSO
ESTEBAN KIPER
ARIANA SACROISKY

ASISTENTE DE INVESTIGACIÓN

EMILIANO LIBMAN

CONSEJO ACADÉMICO

LEONARDO BLEGER
JUAN JOSÉ DEU PEYRES
ROBERTO FRENKEL
AGUSTINA BRINER

Los contenidos del trabajo y la opinión de los autores no necesariamente coinciden con la de las entidades patrocinantes del Centro.

*Para comentarios, favor dirigirse a: informacion@cefid-ar.org.ar
Página web: www.cefid-ar.org.ar*

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN	4
II. APORTES DE LA LITERATURA.....	6
III. LOS MODELOS UTILIZADOS PARA EL ESTUDIO DEL SPREAD.....	11
III.1. CUESTIONES PRELIMINARES SOBRE EL ANÁLISIS DEL SPREAD	11
III.2. MODELOS DE COMPOSICIÓN DEL SPREAD	14
III.3. MODELOS DE COMPORTAMIENTO DEL SPREAD	17
IV. COMPOSICIÓN Y EVOLUCIÓN DEL SPREAD BANCARIO EN ARGENTINA (1995-2005)	23
IV.1. LA COMPOSICIÓN DEL SPREAD (1995 - 2005)	23
IV.2. EL COMPORTAMIENTO DEL SPREAD (1995-2005)	36
V. CONCLUSIONES	41
NOTAS METODOLÓGICAS ADICIONALES.....	44
ANEXO: CUADROS Y GRÁFICOS COMPLEMENTARIOS.....	45
BIBLIOGRAFIA.....	59

I. INTRODUCCIÓN

“La persistencia de altos spreads entre las tasas de interés ha sido un inquietante resultado de las reformas financieras de América Latina y el Caribe.” Ricardo Hausmann, en Brock y Rojas Suarez (2000), *“Why so high? Understanding Interest Rate Spreads in Latin America”*, BID.

La principal función de las entidades bancarias es la intermediación de recursos financieros, caracterizada por la captación de depósitos y el otorgamiento de créditos. Del resultado de esta actividad surge el costo o margen de intermediación financiera o *spread*, usualmente definido como la diferencia entre el costo que los deudores asumen por la obtención de fondos (conocido como tasa activa) y la remuneración que los colocadores de depósitos reciben (tasa pasiva).

Un elevado nivel de spread podría desalentar el desarrollo de un sistema bancario puesto que los ahorristas recibirían un menor ingreso por sus capitales, los tomadores de crédito enfrentarían un mayor costo financiero, o por ambos comportamientos a la vez. Si además se considera que Argentina –dentro del grupo de los países de desarrollo intermedio– posee un escaso desarrollo de su mercado de capitales, la limitación al acceso de financiamiento disponible, daría lugar a menores niveles de actividad (respecto de los alcanzables) y a una pérdida de competitividad en el sector real de la economía.

El presente trabajo tiene por objetivo analizar la evolución del spread del sistema bancario argentino para la década comprendida entre 1995 y 2005. La crisis de 2001 hace imperioso la distinción de dos etapas con características propias: para la primera (1995-2001), se buscará identificar cómo afectaron las reformas macroeconómicas de la década del noventa al sistema bancario, profundizadas en la segunda fase del régimen de convertibilidad¹, y su repercusión en la evolución de las tasas de interés y en el costo de intermediación. Para la segunda etapa (2002-2005), y bajo un nuevo orden económico –con las limitaciones derivadas del escaso tiempo transcurrido

¹ Entendemos como inicio de la segunda etapa de la convertibilidad el año 1995, como consecuencia de la crisis del Tequila que trajo aparejados cambios normativos sustantivos en el sistema bancario argentino, intensificando el proceso de liberalización financiera, libre movilidad de capitales y mayor presencia de la banca extranjera, en un marco de estabilidad de precios. Para ampliar, véase Wierzba y Golla (2005).

desde la crisis—, se indagará el comportamiento del spread a fin de corroborar si ha evidenciado un cambio de su magnitud y composición.

Para evaluar ambas fases, se han empleado dos enfoques complementarios y ampliamente difundidos por la literatura. En primer lugar, se ha calculado a partir de los estados patrimoniales y de resultados de los balances de los bancos, una tasa de interés implícita de captación y colocación de fondos. Este procedimiento permite la descomposición de la brecha existente entre ambas tasas, en los distintos componentes de la estructura de costos bancaria: gastos administrativos y operativos netos de ingresos por servicios, costos por incobrabilidad, otros resultados, costo de reservas, impuestos y resultado final. De esta manera, resulta posible explicar ex post los niveles de spread predominantes en un sistema bancario. En segundo lugar, mediante la utilización de herramientas econométricas se ha identificado aquel conjunto de variables más significativas que explican el nivel y el comportamiento del spread: las que describen las características del mercado bancario, las financieras y monetarias, las que se refieren a la estructura de la industria bancaria y los factores macroeconómicos.

La secuencia del análisis que nos conducirá a ciertas conclusiones relevantes se desglosa de la siguiente manera. En el Capítulo 2 se presenta un abordaje de la literatura, que intenta ordenar y sistematizar los principales trabajos teóricos y empíricos identificados. En el Capítulo 3 se tratan los modelos de spread que serán utilizados para el estudio del caso argentino: un *modelo de "composición"*, basado en la estructura de costos que resulta de los estados contables de las entidades y un *modelo de "comportamiento"*, que apunta al testeo de las variables que afectan al spread mediante regresiones econométricas. En ambos casos, se aborda la cuestión de las limitaciones metodológicas y de los supuestos adoptados. En el Capítulo 4 se presentan los resultados obtenidos a través de ambos modelos para el sistema bancario argentino, comparándose el nivel de spread predominante bajo diferentes contextos macroeconómicos. En la sección final se resumen las conclusiones principales del trabajo.

II. APORTES DE LA LITERATURA

Hacia fines de la década del setenta, y como consecuencia de la eliminación de restricciones al flujo internacional de capitales que sentaron las bases para un entorno más propenso al movimiento de fondos de un país a otro, cobró mayor relevancia el desarrollo de la literatura sobre los márgenes de intermediación financiera. Es por ello que consideramos pertinente efectuar una reseña de algunos trabajos que desde entonces han realizado diversos aportes al análisis del spread, según distintos enfoques: por un lado, aquellos que hacen hincapié en el desglose de la estructura de costos de los bancos, y por el otro, aquellos que visualizan el impacto de las variables micro y macroeconómicas en el spread.

A continuación se presenta un cuadro resumen, con las principales contribuciones que surgen de las investigaciones y que abarcan diversos períodos, regiones y países particulares.

Cuadro 1: Aporte de la literatura sobre el spread bancario

País	Autor	Período	Aportes	Observaciones
EE.UU.	Ho y Saunder (1981)	1976-1979	<p>En su modelo se identifican cuatro factores responsables del <i>mark-up</i>:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) el grado de aversión al riesgo de los bancos; 2) la estructura del mercado en la que opera el banco; 3) el tamaño promedio de las transacciones bancarias; y 4) la varianza de la tasa de interés. 	<p>A partir de datos empíricos verifica que debido a restricciones regulatorias sobre el cobro de intereses explícitos, los bancos perciben un interés implícito que corresponde a los ingresos por las comisiones por servicios.</p>
España	Fernández de Guevara (2003)	1992-1999	<p>Incorpora al análisis de los determinantes del spread a los costos operativos, además del riesgo de tasa de interés, el de crédito y el grado de competencia de los mercados.</p> <p>La reducción de los márgenes de intermediación no está originada por mayores niveles de competencia sino por la estabilidad de los mercados financieros y menores costos operativos.</p>	<p>El modelo testea y señala como significativas dos variables: los intereses implícitos y la calidad de gestión.</p>

País	Autor	Período	Aportes	Observaciones
80 países ²	Demirgüc-Kunt y Huizinga (1999) y Demirgüc-Kunt et. al. (2003)	1988-1995	Los autores comparan países desarrollados y en desarrollo. En los primeros encuentran que los bancos extranjeros están asociados a mayores spreads y beneficios. En los segundos, encuentra como relevantes las reservas y los factores institucionales (tales como índices de derechos crediticios, de leyes y orden, de corrupción, entre otros). En ambos tipos de países, el impuesto aplicado a las ganancias es trasladado a los clientes.	Completando este trabajo, los autores señalan que hay relaciones positivas entre los márgenes de intermediación y: 1) regulaciones estrictas de la actividad bancaria; 2) niveles de inflación; y 3) concentración bancaria.
Colombia	Barajas et. al. (1999)	1974-1996	Descompone el margen por intermediación en costos operativos, impuestos financieros, poder de mercado y calidad de los préstamos. Llega a la conclusión de que si bien el nivel de spread no cambió, se redujo el peso del factor "poder de mercado" y empeoró la "calidad de los préstamos".	
Caribe	Randall ³ (1998)	1991-1996	Los costos operativos son los principales determinantes de las altas tasas, debido al pequeño tamaño del mercado.	Ambos proponen la expansión del mercado como herramienta para reducir los márgenes de intermediación.
	Dick (1999)		Ratifica las observaciones efectuadas por Randall.	

² Se adjuntan en Anexo 1 los resultados obtenidos por Demirgüc-Kunt y Huizinga (1999) para el sistema bancario argentino.

³ El modelo diseñado por Randall será desarrollado en el Capítulo III.

País	Autor	Período	Aportes	Observaciones
Brasil	Banco Central do Brasil ⁴ (1999 al 2004)	1999-2003	<p>Descompone al spread en los costos operativos, la carga impositiva, la incobrabilidad, el beneficio del banco y los costos de reservas. Demuestra que los altos niveles de incumplimiento y los costos administrativos explican en gran medida los elevados niveles del spread.</p> <p>Cuando se procede a desagregar por tipo de operaciones, aquellas de carácter más riesgo contienen un componente de retorno para el banco más elevado. Cuando se comparan los destinatarios, las personas físicas soportan el peso de un spread más elevado que las personas jurídicas⁵.</p>	
	AfanasiEFF ⁶ (2002)	1997-2000	<p>La reducción en el spread observado desde principios de 1999 se explica fundamentalmente por factores macroeconómicos; obteniendo relaciones positivas con la tasa de inflación y la tasa de interés, y negativas con la volatilidad de la tasa de interés y el nivel de actividad económica.</p>	<p>La relación negativa entre spread y volatilidad de la tasa de interés es contraria a lo esperado a priori.</p>
Chile	Fuentes y Blasch (1998)	1990-1995	<p>En relación con los determinantes macroeconómicos el estudio afirma que la inflación esperada incrementa el spread, ya que los bancos financian colocaciones con saldos de depósitos que no devengan interés y al existir un aumento en la tasa de inflación esperada, necesariamente provoca un aumento del margen bancario.</p>	<p>Chile posee la estructura de spread más baja de la región, motivada por la estabilidad macroeconómica y la solidez institucional en los últimos años.</p>

⁴ Los documentos se encuentran disponibles en la página web del Banco Central do Brasil: <http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>.

⁵ En Anexo 3 y Anexo 4 se detallan los valores correspondientes a cada concepto.

⁶ En Anexo 2 se detalla la evolución del spread en Brasil y su comparación con otros países.

País	Autor	Período	Aportes	Observaciones
Argentina	Catao (1998)	1993-1997	<p>La tasa de interés pasiva tendió a los niveles internacionales, mientras que la activa se mantuvo muy por encima que la observada para los países desarrollados, resultando de esto spreads bancarios altos.</p> <p>Los altos costos administrativos, las ineficiencias en el sistema de pagos, significativos niveles de incobrabilidad de los préstamos, junto con una segmentación de mercado entre los tomadores de préstamos en moneda local y extranjera son los causantes de los altos márgenes⁷.</p>	
	Agenor et.al. (1999)	1993-1998	<p>Comprueba que el canal crediticio actúa como mecanismo de transmisión de un <i>shock</i> externo (Tequila): la situación económica externa adversa impulsa el spread de tasas bancarias y por lo tanto del costo del crédito, afectando el nivel del producto.</p>	
	Ahumada et.al. (2000)	1991-1996	<p>Desagrega el spread para cada línea de crédito, concluyendo que los altos spread no son un fenómeno agregado, sino que se concentran en dos líneas específicas: los adelantos en cuenta corriente y los préstamos personales.</p> <p>Con respecto al resto de las líneas de crédito –hipotecarios, prendarios y documentos a sola firma–, se encuentran a niveles muy cercanos a los internacionales.</p>	<p>Testea como no significativos el poder de mercado y el riesgo de incobrabilidad.</p>

⁷ En Anexo 5 se transcriben los resultados obtenidos para Argentina a diciembre-94 y su comparación con algunos países seleccionados. Coincidimos con el autor que esa fecha no es la más apropiada para una comparación internacional, habida cuenta de las inestabilidades producidas en los sistemas financieros como consecuencia de la crisis mexicana (“efecto Tequila”).

Teniendo en cuenta los aportes que surgen de la literatura y que se han resumido en la tabla anterior, podemos agrupar los modelos desarrollados bajo dos enfoques: aquellos cuyo propósito es calcular la *composición y estructura* del spread, y aquellos cuyo objetivo consiste en analizar su *comportamiento*, a través de las variables que afectan y explican las variaciones del mismo. Dentro del primer agrupamiento, los autores señalan la preeminencia de los costos administrativos y la incobrabilidad de los préstamos como determinantes del margen de tasas de interés, factores que tienen mayor relevancia en países con menor grado de desarrollo de sus sistemas bancarios. En relación al segundo agrupamiento, surgen el marco regulatorio y las características macroeconómicas –la inflación y el nivel de actividad económica– como las principales variables que explican el comportamiento del margen de intermediación.

En el siguiente capítulo se desarrollarán de manera teórica ambos enfoques –composición y comportamiento–, y a continuación se presentarán los resultados más relevantes de su aplicación al sistema bancario argentino.

III. LOS MODELOS UTILIZADOS PARA EL ESTUDIO DEL SPREAD

III.1. Cuestiones preliminares sobre el análisis del spread

Antes de abordar la discusión teórica, deben señalarse algunas cuestiones particulares sobre la medición del margen de intermediación. En primer lugar, existen dos enfoques alternativos para su estimación: aquel que utiliza tasas de interés *ex ante* o *contractuales*, y aquel que utiliza tasas *ex post* o *implícitas*. En el primero de los casos, el spread *ex ante* se calcula como la simple diferencia entre las tasas de interés activas contractuales sobre los préstamos y las tasas de interés pasivas pactadas por los depósitos captados -datos que son informados por las entidades bancarias al BCRA-, en tanto que la medición de un spread *ex ante* general para el conjunto del sistema bancario se podría efectuar a partir de la diferencia entre el promedio ponderado de las tasas de interés activas y pasivas⁸. El atractivo de esta metodología radica en la obtención de un margen de intermediación por línea de crédito, mientras que su mayor falencia consiste en no permitir un estudio desagregado de los elementos que lo componen como así también distribuir en forma homogénea las diversas líneas de fondeo a la aplicación de distintas líneas crediticias.

En el segundo de los casos, el spread surge a partir de la resta de las tasas activa y pasiva implícitas o *ex post*:

$$\text{Spread} = \text{tasa de interés activa implícita} - \text{tasa de interés pasiva implícita}$$

La estimación de las tasas de interés implícitas surge de los estados contables de los bancos, como cocientes que toman en cuenta los ingresos y egresos financieros de las entidades respecto de ciertos activos y pasivos que los originaron. A partir de la inclusión o exclusión de determinados ingresos y egresos en la forma de cálculo en los numeradores, como así también de los activos y pasivos considerados en los denominadores, se arribará a distintos valores de tasas de interés implícitas y por

⁸ Se adjuntan en Anexos 6 y 7 la información necesaria para que el lector interesado proceda a dicho cálculo. Un estudio que aplica esta metodología para el caso argentino es desarrollado por Ahumada et. al. (2000), referenciado en el Capítulo 2 del presente trabajo.

ende de spreads.

A continuación, y siguiendo a Zambrano *et .al.* (2000) y Brock y Rojas Suarez (2000) se señalan algunas de las propuestas de cálculo:

$$Spread = \frac{Intereses\ Cobrados}{Créditos} - \frac{Intereses\ Pagados}{Depósitos} \quad (1)$$

$$Spread = \frac{Intereses\ Cobrados}{Activos\ productivos} - \frac{Intereses\ Pagados}{Pasivo\ con\ Costo} \quad (2)$$

$$Spread = \frac{Intereses\ Cobrados}{Activos} - \frac{Intereses\ Pagados}{Activo} \quad (3)$$

$$Spread = \frac{Ingresos\ Financieros}{Créditos} - \frac{Egresos\ Financieros}{Depósitos} \quad (4)$$

$$Spread = \frac{Ingresos\ Financieros}{Activos} - \frac{Egresos\ Financieros}{Depósitos} \quad (5)$$

$$Spread = \frac{Ingresos\ Financieros}{Activos} - \frac{Egresos\ Financieros}{Depósitos\ Remunerados} \quad (6)$$

$$Spread = \frac{Ingresos\ Financieros}{Activos} - \frac{Egresos\ Financieros}{Activos} \quad (7)$$

Cada fórmula arrojará distintos resultados, y su elección dependerá en definitiva del análisis que se desee llevar a cabo. A modo de ejemplo, la ecuación (6) hace hincapié en que no todos los depósitos son remunerados (por ejemplo, las cuentas corrientes), y de esta manera toma en cuenta para el cálculo de la tasa de interés pasiva implícita sólo aquellos depósitos que tienen costo para las entidades. Por su parte, las ecuaciones cuyos denominadores son en ambos casos “Activos”, buscan analizar la eficiencia en el uso de sus activos. En nuestro caso, y puesto que la actividad bancaria se compone tanto de la intermediación de fondos como de la comercialización de servicios debiendo las entidades distribuir sus costos de producción entre los distintos negocios (intermediación y servicios), entendemos que una manera sencilla de aislar aquellos factores que son ajenos a la actividad estrictamente de la intermediación es la

estimación del spread a partir de la fórmula⁹ (1).

La fortaleza de la metodología que será utilizada en la presente investigación radica en que permite analizar la estructura de costos de los bancos y por ende identificar los componentes que determinan el nivel de spread. Su debilidad recae en que la generalización de una única tasa de interés para todas las financiaciones y todos los depósitos podría ser sensible a cambios en la estructura de las financiaciones o en los depósitos –de monedas, plazos y tipos ó líneas– que den como resultado cambios en el spread que no necesariamente reflejen un cambio en la eficiencia de la intermediación de fondos.

Una vez elegida la metodología para su cálculo, el análisis a desarrollar debe tener en cuenta algunos recaudos:

- *Por el lado de la tasa de interés activa implícita*, la misma surge como el cociente entre los ingresos percibidos por las entidades a lo largo del año respecto a la cartera total de financiaciones¹⁰. Por lo tanto, el resultado es una tasa promedio anual de las colocaciones efectuadas por todas las entidades del sistema, consolidando las distintas líneas de crédito, su moneda y el plazo. Dado el alto grado de especialización en determinados segmentos de crédito por parte de algunos bancos, como así también una gran variación de tasas de las distintas líneas crediticias¹¹, las conclusiones que se desprenden son relevantes sólo para el sistema en su conjunto¹².
- *Por el lado de la tasa de interés pasiva implícita*, la misma surge como resultado del cociente entre los egresos efectuados por las entidades a lo largo del año respecto del promedio anual del total de depósitos del sistema bancario. De esta manera, asumiremos que del universo analizado el fondeo se produce solamente con imposiciones que se efectúan en el mercado doméstico, y no se considera por lo tanto otros recursos, como por ejemplo las

⁹ Para su cálculo se tomaron en cuenta los depósitos y préstamos del sector privado no financiero.

¹⁰ Si bien la no deducción de las provisiones por incobrabilidad en el total de las financiaciones podría subestimar el nivel de tasa de interés activa implícita, su consideración podría generar distorsiones en la medida que las provisiones no siempre van de la mano de la morosidad en el último período debido a que a veces reflejan situaciones de períodos anteriores.

¹¹ Ver Anexo 6.

¹² Por tal motivo, entendemos que una comparación del spread entre distintos grupos homogéneos de bancos no sería metodológicamente adecuado bajo este enfoque, debido a que cada uno de ellos se caracteriza por atender segmentos diferentes de la demanda crediticia.

líneas del exterior y las obligaciones negociables¹³.

En resumen, el concepto de tasa implícita utilizado en el documento hace referencia a un valor *ex-post*, o efectivo, que se basa en los intereses efectivamente cobrados/pagados captando efectos sobre las variables que los valores *ex-ante* o contractuales no consideran. A modo de ilustración, un aumento en la cartera de préstamos incobrables llevaría a una disminución de los ingresos financieros, y en consecuencia a una menor tasa de interés implícita respecto a la contractual. Del mismo modo, debe tenerse en cuenta la composición de los depósitos, ya que un aumento en las participaciones de las imposiciones a la vista –en detrimento de las colocaciones a plazo– disminuiría los egresos financieros por intereses, reduciendo la tasa de interés pasiva implícita del sistema (Zambrano Sequín *et al*, 2000).

III.2. Modelos de Composición del Spread¹⁴

Como ya fue mencionado, el modelo de composición del spread elegido analiza la estructura de costos de las entidades, para lo cual parte de los Estados Contables. En líneas generales, los Estados Patrimoniales y de Resultados de los bancos pueden resumirse en:

Activos	Estados Patrimoniales	Pasivos
Disponibilidades (DISP)	Depósitos (D)	
Préstamos (P)	Otras financiaciones (OFIN)	
Inversiones (INV)		
Reservas (R)		
Otros	Capital (CAP)	

¹³ Para mensurar las distintas tasas de las diferentes líneas de fondeo, Anexo 8.

¹⁴ Basado en Dick (1999).

Pérdidas	Estados de Resultados	Ganancias
Egresos Financieros		Ingresos Financieros
Por intereses de depósitos (EI)		Por intereses de préstamos (II)
Otros egresos financieros (OEF)		Otros ingresos financieros (OIF)
Gastos por Incobrabilidad (GI)		Ingresos por Servicios (IS)
Costos Operativos (CO)		Créditos Recuperados (CR)
Pérdidas diversas (PD)		Otros (O)
Impuestos (IMP)		Ganancia o (Pérdida) luego de impuestos G & (P)

A partir del esquema anterior y siguiendo el modelo desarrollado por Randall (1998), la ecuación básica que reúne los componentes de ingresos y egresos a partir de los estados de resultados antes esquematizados es:

$$G \& (P) = G - P =$$

$$G \& (P) = (II + OIF + IS + CR + O) - (EI + OEF + GI + CO + PD + IMP) \quad (1)$$

$$G \& (P) = II + OIF + IS + CR + O - EI - OEF - GI - CO - PD - IMP \quad (2)$$

Reordenando los sumandos:

$$G \& (P) = II - EI + IS - GI + CR - CO - IMP + O - PD + OIF - OEF \quad (3)$$

Agrupando de manera conveniente, para luego reemplazar:

$$G \& (P) = II - EI + IS - (GI - CR) - CO - IMP + (O - PD) + (OIF - OEF) \quad (4)$$

Reemplazando en los paréntesis por:

$$\text{Costo de incobrabilidad neto de recuperos (CINR)} = GI - CR$$

$$\text{Otros resultados (OR)} = O - PD$$

$$\text{Otros ingresos y egresos financieros (OIEF)} = OIF - OEF$$

$$G \& (P) = II - EI + IS - CINR - CO - IMP + OIEF + OR \quad (5)$$

El siguiente paso consiste en despejar los ingresos netos por intereses (II - EI):

$$II - EI = G \& (P) - IS + CINR + CO + IMP - OIEF - OR \quad (6)$$

Si dividimos la expresión por el volumen de depósitos (D) en ambos miembros,

$$\frac{II}{D} - \frac{EI}{D} = \frac{G \& (P)}{D} - \frac{IS}{D} + \frac{CINR}{D} + \frac{CO}{D} + \frac{IMP}{D} - \frac{OIEF}{D} - \frac{OR}{D} \quad (7)$$

y multiplicamos y dividimos los ingresos por intereses (II) por el volumen de préstamos (P), tenemos que:

$$\frac{II}{P} \cdot \frac{P}{D} - \frac{EI}{D} = \frac{G \& (P)}{D} - \frac{IS}{D} + \frac{CINR}{D} + \frac{CO}{D} + \frac{IMP}{D} - \frac{OIEF}{D} - \frac{OR}{D} \quad (8)$$

Definiendo la tasa de interés activa implícita (i_a) como el cociente entre el ingreso por intereses y el volumen de préstamos¹⁵; la tasa de interés pasiva implícita (i_p) como el cociente entre los egresos por intereses y el volumen de depósitos, y el ratio préstamos sobre depósitos como uno menos el ratio de reservas ($1 - r$)¹⁶, podemos expresar la ecuación (8) como se detalla a continuación:

$$i_a \cdot (1 - r) - i_p = \frac{G \& (P)}{D} - \frac{IS}{D} + \frac{CINR}{D} + \frac{CO}{D} + \frac{IMP}{D} - \frac{OIEF}{D} - \frac{OR}{D} \quad (9)$$

Distribuyendo $(1 - r)$ y despejando $i_a - i_p$:

$$i_a - i_p = \left(i_a \cdot r - \frac{OIEF}{D} \right) + \frac{G \& (P)}{D} - \frac{IS}{D} + \frac{CINR}{D} + \frac{CO}{D} + \frac{IMP}{D} - \frac{OR}{D} = Spread \quad (10)$$

De esta manera, el spread –la diferencia entre la tasa de interés activa implícita (i_a) y la tasa de interés pasiva implícita (i_p)– queda definido:

- por el costo implícito de mantener reservas ($i_a \cdot r$) menos los otros ingresos y egresos financieros ($OIEF / D$)¹⁷,

¹⁵ La utilización del volumen total de préstamos en lugar de aquellos préstamos en situación normal obedece a que se busca mensurar los costos de incobrabilidad, que luego aparecen formando parte de la estructura del spread.

¹⁶ Entendidas éstas como la porción de los depósitos que no son prestados ya sea por cumplir los requerimientos de reservas que exige el Banco Central como por la ineficiencia o decisión de las entidades en no prestar dichos fondos. Se asimilaría al costo de mantenimiento de inventarios.

¹⁷ La vinculación entre el costo de las reservas implícitas y otros ingresos y egresos financieros

- la ganancia o pérdida del banco relativa a los depósitos (G&(P) / D),
- los ingresos por servicios sobre depósitos (IS / D),
- la incobrabilidad de los préstamos neta de recuperos sobre depósitos (CINR/D),
- los costos operativos sobre depósitos (CO / D),
- los impuestos sobre depósitos (IMP / D) y
- otros resultados sobre depósitos (OR / D).

III.3. Modelos de Comportamiento del Spread

El estudio econométrico acerca del comportamiento del spread plantea dos pasos a seguir. En primer lugar, se buscarán establecer cuáles son las correlaciones entre el spread y las tasas de interés: la verificación de una mayor correlación entre el spread y la tasa de interés activa respecto a la existente con la pasiva, implicaría que cualquier cambio que lleve a un incremento en el spread, será trasladado con mayor intensidad a la tasa de interés activa (aumentándola) que a la pasiva (disminuyéndola). A modo de ejemplo, el incremento en alguno de los componentes del spread (p.e. la incobrabilidad) redundaría con mayor intensidad en la tasa activa que en la pasiva. En segundo lugar se indagará la correlación entre las variables dependientes –el spread y las tasas de interés– y las posibles variables explicativas del modelo. En una tercera etapa, mediante la aplicación de modelos econométricos se buscará explicar el comportamiento del nivel de spread –calculado según lo detallado en el apartado anterior– empleando aquellos factores que están relacionados con el entorno en el cual se desenvuelve la actividad de intermediación¹⁸.

En el siguiente cuadro se presentan los factores que *a priori* podrían considerarse como influyentes en la evolución de la intermediación financiera¹⁹, junto a la fórmula de construcción de la variable, su relación esperada con el spread²⁰ y su lógica.

obedece a contemplar tanto los ingresos provenientes de las colocaciones en títulos públicos y privados (de manera voluntaria o compulsiva, en el caso de los primeros) como así también los egresos originados en otras fuentes de fondeo distintas de los depósitos (es decir, las líneas del exterior y las obligaciones negociables). De tal modo no se considera para el cálculo de las tasas de interés implícitas dichos ingresos y egresos.

¹⁸ Sería metodológicamente incorrecto tomar como variables explicativas aquellas que componen la estructura del spread.

¹⁹ Las variables propuestas surgen tanto de los aportes de la literatura como de selección propia.

²⁰ Para analizar el comportamiento que cada variable puede ejercer sobre el spread, supone que las restantes se mantienen constantes.

Cuadro 2: Posibles factores de explicación del comportamiento del spread

1.- Características del mercado bancario

VARIABLES	Fórmula cálculo	Relación esperada con el spread	Lógica	Observaciones
1.1.- Índice de concentración	Participación de los 10 primeros bancos del ranking de activos sobre el total del sistema	“+”	Una mayor concentración del sistema bancario, y por ende una menor competencia, estaría vinculada a un mayor margen de intermediación.	La concentración es considerada por la literatura como un indicador de poder de mercado ²¹ . Adicionalmente, la medición del poder de mercado resulta compleja, puesto que debe considerarse tanto las distintas líneas de crédito como la distribución regional de las casas bancarias.
1.2.- Participación de bancos extranjeros	Activos de bancos extranjeros sobre activos del sistema	“-”	Cierta parte de la literatura económica sugiere que una mayor presencia de bancos extranjeros debería reducir los márgenes de intermediación, a causa de una mejor tecnología, mayor solvencia, mejor calificación al riesgo y en caso de crisis respaldo de su casa matriz.	Tonveronachi (2004) concluye que la presencia de los bancos extranjeros en Argentina no produjo los resultados positivos esperados por la literatura predominante ²² .

²¹ Por otra parte, cabe esperar *a priori* que si las entidades se desempeñan en un mercado competitivo, los *shocks* no deberían trasladarse directamente hacia los niveles de spread. En cambio, si los bancos tuvieran un mayor poder de mercado (menor competencia) podrían transferir los efectos de los *shocks* hacia el spread, de modo de no resignar el margen de beneficio.

²² Tonveronachi (2004) muy acertadamente señala que “*La evolución del sistema bancario argentino en los años ’90 resulta más estrechamente ligada a factores macroeconómicos y a las numerosas reformas dirigidas a producir cambios radicales en la esfera económica y financiera. (...) También el pasaje de los mayores bancos privados bajo el control del capital extranjero no ha producido, a distancia de algunos años, aquellos efectos de aumento de la solidez y de la eficiencia que muchos esperaban*”.

2.- Financieras y monetarias

Variables	Fórmula cálculo	Relación esperada con el spread	Lógica	Observaciones
2.1.- Monetización de la economía	M3/PIB	“-”	Una caída en el grado de monetización de la economía puede restringir la cantidad de fondos prestables, encareciendo con ello el precio del crédito, dando lugar a una relación negativa entre spread y la profundidad financiera.	Estudios que comparan las economías desarrolladas y en vía de desarrollo, encuentran que los sistemas financieros más extendidos o profundos están asociados a spreads menores
2.2.- Riesgo de devaluación²³	Nivel de riesgo país	“+”	Un aumento del riesgo país dificulta el acceso tanto del sector público como del privado a los mercados internacionales de capitales, aumentando la demanda de fondos en el mercado doméstico, e incrementando la tasa de interés.	Catao (1998) encuentra significativa esta vinculación.
2.3.- Encajes requeridos	Promedio ponderado de los encajes requeridos por el BCRA	“+”	Mayores niveles de reservas implican una menor capacidad prestable de los depósitos, haciendo que los bancos deban elevar el margen aplicado a fin de obtener un mismo nivel de ingresos.	La remuneración de encajes por parte de la entidad rectora del sistema tiene como objetivo compensar a los bancos por esta inmovilización.
2.4.- Volatilidad de la tasa de interés activa	Desvíos trimestrales de la tasa de interés para adelantos en cuenta corriente ²⁴	“+”	Ante períodos de inestabilidad económica que repercute en las tasas, debería esperarse que las entidades financieras aumenten el spread de tasas para cubrirse de los desvíos.	La volatilidad está asociada particularmente a <i>shocks</i> financieros o sobre el sector real, tanto por causas internas como externas.

²³ Se traduce como el diferencial en puntos básicos entre un bono local representativo y el bono del tesoro americano por considerarlo libre de riesgo.

²⁴ Se utiliza la tasa de interés para adelantos en cuenta corriente, puesto que es la que se observa que las entidades ajustan con mayor rapidez ante cambios en los escenarios, captando mejor la volatilidad.

3.- Estructura de la industria bancaria

Variables	Fórmula cálculo	Relación esperada con el spread	Lógica	Observaciones
3.1.- Apalancamiento	Pasivo / Patrimonio Neto	“ - ”	Un mayor apalancamiento significaría que las entidades recurren en mayor medida a fondeo externo en relación al capital propio implicando un mayor volumen de egresos financieros que redundará en un menor spread. Alternativamente, un mayor apalancamiento implica un menor grado de capitalización, y para un mismo nivel de ROE, menores ganancias que reducirían el spread ²⁵ .	Sin embargo, Brock y Rojas Suarez (2000) señalan que países con regulación bancaria no adecuada, los estados contables no reflejarían en forma significativa esta relación.
3.2.- Costo de liquidez	Disponibilidades / activos totales	“ + ”	Se supone que el costo de mantener una mayor proporción de activos líquidos (que generan menos ingresos que el resto de los activos) podría ser transferido a los prestamistas a través de mayores niveles de spread.	
3.3.- Activos de riesgo	Total de préstamos / activos totales	“ - ”	Por lógica contraria al punto anterior, una mayor proporción de activos con retornos (préstamos) induciría a la aplicación de una menor tasa de interés activa y por ende a un menor spread.	
3.4.- Composición del fondeo (de los depósitos)	Depósitos en caja de ahorro y cuenta corriente sobre el total de depósitos	“ + ”	Los depósitos a la vista tienen una menor remuneración que los depósitos a plazo, con lo cual en la medida que aquellos tengan una mayor participación en el total de depósitos, debería inducir a una menor tasa de interés pasiva implícita y como consecuencia de ello un mayor nivel de spread.	

²⁵ Para Demirgüç-Kunt et. al. (2003), los bancos con mayor grado de capitalización tienen mayores márgenes de interés y más ganancia; esto es consistente con el hecho de que los bancos con altos ratios de capitalización enfrentan un menor costo de fondeo debido a una menor perspectiva de quiebra de las entidades.

3.5.- Cartera irregular	Préstamos irregulares sobre total de préstamos	“+”	Mayores niveles de incobrabilidad actúan como un costo adicional que los bancos deben afrontar, y que suman al spread.	
3.6.- Costos administrativos sobre activos	Relación entre los costos administrativos y el activo.	“+”	Dado que los costos administrativos de las entidades componen el margen de intermediación, un incremento en los mismos (medidos con relación al activo) se debería trasladar al spread	
3.7.- Participación de los ingresos por servicios	Ingresos provenientes de servicios sobre el total de ingresos	“-”	Las entidades financieras diversifican el origen de sus ingresos, pudiendo cubrir sus gastos con estos, permitiéndole reducir las tasas activas y con ello el margen aplicado.	
3.8.- Relación activos PIB	Volumen de activos del sistema bancario sobre PIB	“-”	Un sistema bancario más desarrollado, redundará en menores costos unitarios y por lo tanto un menor margen de intermediación.	

4.- Factores Macroeconómicos:

Variables	Fórmula cálculo	Relación esperada con el spread	Lógica	Observaciones
4.1.- Inflación	Variación del nivel de precios (IPC/IPIM)	“+”	Si bien la inflación tiende a afectar ambas tasas de interés nominales, puesto que tanto las entidades financieras como los individuos reclaman retornos monetarios en términos <i>reales</i> , el aumento de precios puede inducir a incrementos en los costos bancarios, que llevaría a un aumento en el margen de intermediación ²⁶ .	En el caso particular del periodo de postconvertibilidad, cabe esperar que incrementos en el nivel de precios redundarán a favor de mayores spreads, debido a que los ingresos provenientes de los ajustes indexatorios son mayores que los egresos por el mismo concepto.

²⁶ Otro argumento aportado por la literatura a favor de este razonamiento surge de Fuentes y Blasch (1998), citado en la Cuadro 1 del presente trabajo.

4.2.- Variación del nivel de actividad	Variación del PIB a precios constantes	“-”	La variación positiva del PIB debería estar asociada a una mayor colocación de préstamos que contribuiría a disminuir los márgenes de interés.	
4.3.- Volatilidad del tipo de cambio	Desvíos trimestrales del valor del tipo de cambio	“+”	Una mayor volatilidad del tipo de cambio, es decir de mayores variaciones en el comportamiento de la cotización de la moneda nacional respecto al dólar, hace suponer que los bancos eleven el margen aplicado para cubrirse de los desvíos, puesto que deberían enfrentar mayor incertidumbre.	

De esta manera, la regresión a estimar por mínimos cuadrados ordinarios tendrá la forma:

$$Spread_t = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot X_{1,t} + \alpha_2 \cdot X_{2,t} + \alpha_3 \cdot X_{3,t} + \alpha_4 \cdot X_{4,t} + \alpha_5 \cdot X_{5,t} + \dots + \varepsilon_t \quad (11)$$

donde los α_i son los parámetros a estimar (α_0 es la constante), X_i corresponde a la variable “i” y ε_t los residuos.

Como algunas variables podrían tener un impacto similar sobre las tasas de interés activa y pasiva y por lo tanto no afectarían de manera significativa al margen de intermediación, se realizarán, adicionalmente, regresiones que tomen como variable dependiente a ambas tasas de interés.

IV. COMPOSICIÓN Y EVOLUCIÓN DEL SPREAD BANCARIO EN ARGENTINA (1995-2005)²⁷

IV.1. La Composición del Spread (1995 - 2005)

Los resultados obtenidos para la ecuación (10) –ver Cuadro 3 y Gráfico 1– permiten identificar algunas características del sistema bancario durante la segunda etapa del régimen de convertibilidad (1995–2001):

- En lo que respecta a la **tasa de interés activa implícita**, se observa una relativa estabilidad, promediando para el período 16,3%, tomando en cuenta tanto las colocaciones en pesos como en dólares. Cabe mencionar que frente a niveles de inflación casi nulos –y en algunos periodos de deflación– las tasas activas fueron altas en términos reales, e incompatibles con la rentabilidad de los prestatarios de la actividad productiva privada, comportamiento que luego potenciaría la morosidad y el mayor riesgo crediticio. Por otra parte, cuando se acentuaba la posibilidad de una devaluación y se limitaba el acceso al financiamiento externo de las grandes empresas, como ocurrió en 1995 y 2001, estos demandantes de fondos se volcaban al mercado doméstico, restringiendo la oferta de crédito hacia las empresas de menor tamaño (Pymes)²⁸. Probablemente, los costos que originaban las operaciones de crédito para este segmento de empresas registraban, además, un “costo adicional” que algunas entidades “tomadoras de precios” cargaban a las Pymes en favor de empresas de primera línea, en una lógica semejante a la que rige en la formación de precios de Ramsey²⁹. Así habría quedado constituido un sistema bancario con subsidios cruzados hacia los agentes que estaban insertos en el mercado crediticio internacional con castigo a los que dependían

²⁷ El estudio que se efectúa sobre el total del sistema comprende a 55 bancos comerciales excluyendo el BICE y el Hipotecario. Para ampliar la metodología utilizada en la elaboración de la base de datos ver NOTAS METODOLÓGICAS ADICIONALES.

²⁸ Bleger y Rozenwurcel (2000), analizando la distribución del crédito por tamaño de empresas, señalan que *“Las Pymes reciben una quinta parte del crédito del sistema financiero, una proporción sustancialmente inferior a su contribución al PIB y en particular a su aporte al empleo. Si a esto le sumamos que las grandes empresas tienen mayor disponibilidad de recursos propios y mayor acceso a fuentes de financiamiento alternativas al crédito bancario –tales como el mercado financiero internacional y el mercado de capitales–, resulta notoria la marcada disparidad en el acceso a recursos financieros entre las grandes empresas y las Pymes”*.

²⁹ Para un desarrollo analítico del concepto de Precios Ramsey, ver Jean Tirole (1998), “The Theory of Industrial Organization”, The MIT Press, Cambridge Massachussets.

exclusivamente del financiamiento interno (Wierzba y Golla, 2005).

- Por su parte, la **tasa de interés pasiva implícita** se ubicó en torno a los 5,85%, considerando las imposiciones en pesos y dólares. De esta manera, los rendimientos de las colocaciones –que en promedio eran a 60 días, es decir de corto plazo– estuvieron cercanos a los niveles internacionales. Un comportamiento alcista similar al observado en las tasas de interés activas ocurrió durante los años de crisis (1995 y 2001). Frente a los primeros signos de incertidumbre, se efectuaba primero un pasaje de las imposiciones de pesos a dólares, y luego, al persistir la inestabilidad, concluían retirándose del sistema, repercutiendo en un menor nivel de liquidez para los bancos, que finalmente derivaba en un incremento de ambas tasas de interés.
- Durante la segunda fase de la convertibilidad, como resultado de los niveles de tasas de interés descritos, el sistema trabajó con **spreads** que se ubicaron en promedio entre 9% y 12%, siendo estos valores más altos en los años 1995 y 2001, como consecuencia de los argumentos ya mencionados³⁰. Por otra parte, en las crisis quedó de manifiesto que la prociclicidad y vulnerabilidad del sistema bancario se tradujeron en un incremento tanto de la tasa de interés activa como de la pasiva. Habida cuenta que la primera tuvo un crecimiento proporcionalmente mayor que la segunda, esto derivó en un incremento en el margen de intermediación al mismo tiempo que restringió el crédito al sector privado de la economía. A pesar de que la visión ortodoxa señalaba a la concentración de bancos y al ingreso de entidades extranjeras³¹ como una señal de mayor eficiencia para el sistema bancario en su conjunto, los resultados arrojaron niveles de spread altos para todo el período, contrastando con dicha presunción³².

³⁰ Ver Fanelli y Pradelli (2002).

³¹ Ver Anexos 9 a 12.

³² En un estudio efectuado por Kiguel y Okseniuk (2006), que analiza la concentración del sistema bancario para Chile, Brasil y Argentina, encuentra a la concentración como un factor no determinante en el nivel de tasas activas y rentabilidad.

Cuadro 3: Estructura del Spread 1995/2001

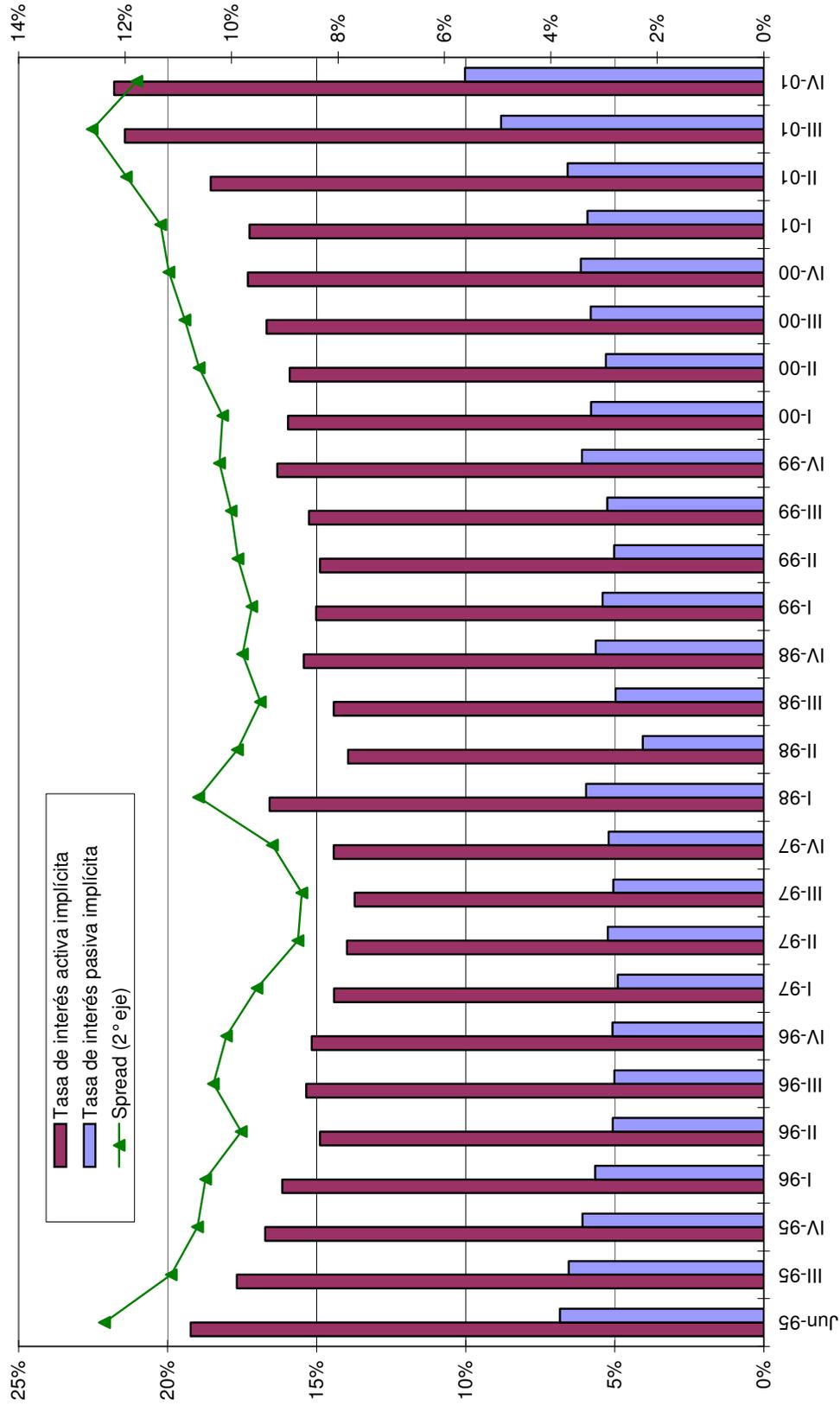
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Prom. '95-'01
Tasa activa implícita	17,87%	15,39%	14,14%	15,10%	15,37%	16,46%	19,76%	16,30%
Tasa pasiva implícita	6,49%	5,20%	5,09%	5,16%	5,44%	5,76%	7,83%	5,85%
Spread	11,39%	10,18%	9,05%	9,94%	9,93%	10,71%	11,93%	10,45%
Componentes:								
Gastos Administ. y Operativos netos de ingresos por servicios	5,74%	4,96%	4,77%	4,90%	4,47%	4,37%	4,59%	4,83%
Gastos Remuneración (1)	9,57%	8,13%	7,33%	6,89%	6,16%	5,95%	6,26%	7,18%
Serv. de seguridad y seguros	0,44%	0,36%	0,33%	0,31%	0,27%	0,26%	0,27%	0,32%
Otros gastos de administración (2)	3,37%	3,02%	2,86%	2,87%	2,70%	2,50%	2,65%	2,85%
Ingresos por servicios por obligaciones	-4,01%	-3,39%	-2,88%	-2,69%	-2,31%	-2,24%	-2,39%	-2,84%
Otros Ingresos netos por servicios	-3,63%	-3,17%	-2,87%	-2,49%	-2,35%	-2,09%	-2,20%	-2,69%
Costo por Incobrabilidad	3,80%	3,74%	1,94%	2,35%	2,68%	2,50%	4,01%	3,00%
Cargos por incobrabilidad	3,98%	3,88%	2,33%	2,60%	2,86%	2,75%	4,39%	3,26%
Créditos recuperados	-0,18%	-0,13%	-0,39%	-0,25%	-0,18%	-0,26%	-0,38%	-0,25%
Otros Resultados	-0,41%	-1,06%	-1,52%	-0,61%	-0,70%	-0,36%	-0,40%	-0,72%
Resultados diversos netos	-0,54%	-0,81%	-1,18%	-0,47%	-0,48%	-0,16%	-0,49%	-0,59%
Resultados monetarios	0,32%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%
Rcdo de filiales del exterior	-0,18%	-0,25%	-0,35%	-0,14%	-0,22%	-0,20%	0,08%	-0,18%
Costo NETO implícito de las reservas	-1,55%	-1,10%	-0,28%	0,76%	0,99%	1,61%	2,87%	0,47%
Costo implícito de las reservas	-1,70%	-0,08%	0,69%	1,44%	2,41%	3,72%	5,12%	1,66%
Otros Ingresos financieros netos	0,15%	-1,02%	-0,97%	-0,67%	-1,42%	-2,12%	-2,25%	-1,19%
Impuestos totales	2,55%	2,40%	1,79%	1,63%	1,74%	1,50%	1,39%	1,86%
Resultado final	1,25%	1,23%	2,35%	0,91%	0,75%	1,09%	-0,53%	1,01%

Fuente: Elaboración propia sobre la base del Informe de Entidades Financieras del B.C.R.A.

(1) Remuneraciones, sueldos, indemnizaciones.

(2) Alquileres, amortizaciones de bienes, otros gastos.

Gráfico 1: Evolución de las tasas de interés activas y pasivas implícitas y del spread 1995/2001



Fuente: Cuadro 3.

En cuanto a la composición del spread, y siguiendo un orden basado en la participación promedio de cada uno de los factores que lo constituyen, surgen como relevantes las siguientes consideraciones (Cuadro 3):

- Los **gastos administrativos y operativos netos de ingresos por servicios** tuvieron una gran incidencia en la composición del spread en los primeros años, explicando cerca del 46,5% del spread aplicado, contribuyendo en promedio con 4,8 p.p.. Como se observa en el Cuadro 3, a lo largo del período 95/01 existe una disminución de esta variable como consecuencia de la caída de los gastos de remuneración frente a un descenso menos pronunciado de los ingresos por servicios. El menor peso de las remuneraciones surgió en parte como resultado de una leve disminución en la plantilla de empleados³³ contemporáneo con un proceso de expansión del sistema bancario, fenómeno logrado a partir de una modernización y avance tecnológico de los bancos, que elevó la productividad y redujo este costo en relación al resto los componentes de la estructura de gastos. Las inversiones realizadas en el campo tecnológico se ve reflejado en los balances de las entidades en el rubro "*Otros gastos de administración*", componente que mostró una relativa estabilidad en torno al 2,5-3,4 p.p. (más de una cuarta parte del total de los gastos administrativos y operativos).
- Por su parte, los **costos por incobrabilidad** se relacionaron de manera inversa con el nivel de la actividad económica, incrementando notablemente su valor en los años de crisis (1995 y 2001). En tanto que el resultado promedio para todo el período alcanzó los 3 p.p. (28,5% del spread), lo cual resulta elevado respecto a los estándares observados en los países desarrollados³⁴. Por otra parte, la penalización con mayores exigencias de capitales mínimos sobre aquellas entidades con mayores activos de riesgo (elevado nivel de tasa de interés), establecido por el marco regulatorio prudencial y de supervisión, incentivó la concentración de la cartera crediticia en grandes empresas, potenciando el riesgo sistémico³⁵. Finalmente, el carácter procíclico del marco regulatorio

³³ Para una evolución del número de entidades bancarias, sucursales y empleados, ver Anexo 9.

³⁴ Según Frediani (2002), durante la convertibilidad "*mientras a nivel internacional la tasa de morosidad máxima tolerada es del 5% de la cartera total de un banco (pues a partir de ella se pone en riesgo más del 50% del patrimonio neto para el nivel del coeficiente de adecuación patrimonial exigido por el Comité de Supervisión de Basilea) en Argentina nunca estuvo debajo del 12% para los bancos privados*".

³⁵ A diciembre de 2000, los 50 mayores deudores del sistema bancario concentraban el 37,04% del total de las financiaciones. Fuente: Informe de Entidades Financieras del BCRA, Marzo de 2001.

contribuyó a incrementar la cartera irregular dado que durante la fase recesiva del ciclo –a partir de finales de 1998–, las empresas debían afrontar la combinación de menores niveles de actividad junto a mayores tasas de interés.

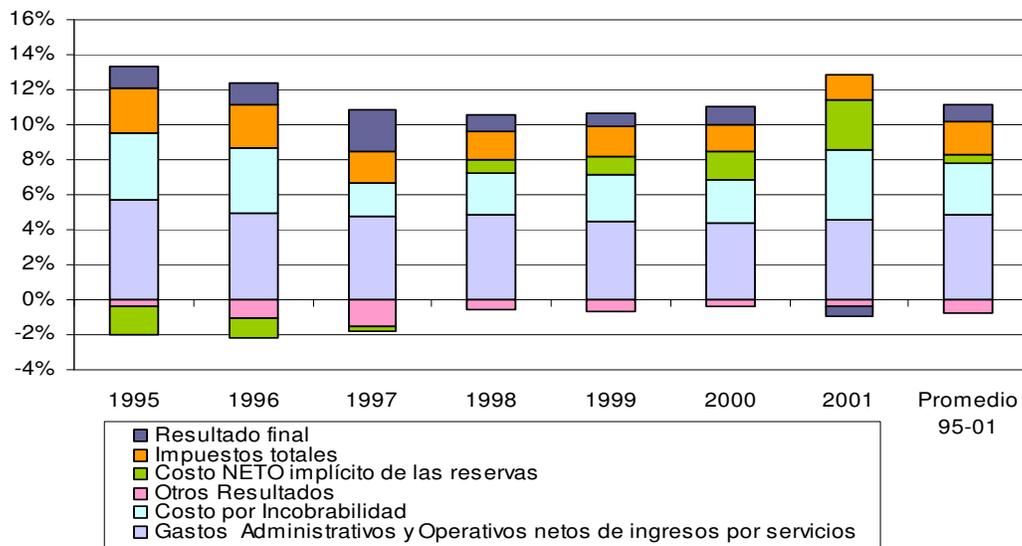
- Siguiendo el orden de importancia, los **impuestos** que afectaron a la actividad bancaria contribuyeron al spread en 1,86 p.p. en promedio, con una participación del 17,9% del mismo. Los principales impuestos que recaen sobre los bancos son el Impuesto a las Ganancias –excepto para los bancos públicos y cooperativos–, el Impuesto a los Ingresos Brutos y el de Sellos. Cabe señalar que el impuesto sobre los créditos y débitos bancarios no afectan de manera directa a las entidades y por ende al presente análisis, sino que éstas actúan como agentes de retención sobre las operaciones que realizan sus clientes; lo mismo ocurre con el impuesto al valor agregado que grava los intereses de algunos préstamos³⁶ (Gaggero y Grasso, 2005).
- El sistema bancario obtuvo **resultados finales positivos** entre 1995 y 2000, a pesar del entorno recesivo iniciado a fines de 1998. Si bien la incidencia sobre el spread fue baja, significaron un incremento promedio sobre la tasa pasiva de 1 p.p. (9,7% del spread, ver Cuadro 3). Los resultados obtenidos por el consolidado del sistema bancario fluctuaron en un rango entre 4% y 6% anual de su patrimonio (ROE), por debajo de los observados en países desarrollados con sistemas financieros considerados eficientes³⁷.
- Por último, la caída en la participación de los “gastos administrativos y operativos netos de ingresos por servicios” dentro del spread fue compensado con un incremento –durante todo el período analizado– en el **costo neto implícito de las reservas**, como consecuencia de un mayor nivel de depósitos con relación a los préstamos otorgados. La canalización de los fondos a la compra de títulos públicos en contraposición al otorgamiento de nuevos créditos estuvo motivado

³⁶ Esto no significa que no constituyan un costo adicional para las empresas que utilizan el sistema bancario.

³⁷ Frediani (2002), al realizar un análisis del sistema bancario argentino durante la convertibilidad, afirma que “A nivel internacional, los sistemas bancarios presentan en años normales, rentabilidad promedio en torno del 10 al 14% del patrimonio neto, y se elevan a entre el 15 y 20% en años de alto crecimiento económico y de condiciones favorables en el mundo de los negocios. De ello se desprende dos conclusiones: o los bancos eran ineficientes y por ello alcanzaban esa baja rentabilidad anual sobre el capital, o tenían una “contabilidad creativa” que ocultaba beneficios por razones impositivas. Si esto último fue cierto, entonces nuevamente queda al descubierto la baja calidad de la supervisión bancaria en todos esos años, lo cual es una falencia grave en un sistema bancario que para pretender estar inserto en una economía de mercado abierta y globalizada requiere necesariamente como condición básica una supervisión bancaria prudencial del alta calidad”.

en parte por los cambios en materia de regulación³⁸ y por la caída en el nivel de actividad³⁹.

Gráfico 2: Participación de los componentes en el spread (1995-2001)



Fuente: Cuadro 3.

La crisis económica y financiera de finales de 2001 afectó de manera muy severa al sistema bancario. Los cambios legales y regulatorios⁴⁰ aplicados para resolver los problemas de iliquidez y descalce de monedas que planteó la salida de la convertibilidad, llevaron a:

- la implementación de un régimen de reprogramación de los depósitos a plazo, y pesificación de las imposiciones en moneda extranjera al tipo de cambio 1,40;
- la pesificación de todas las obligaciones en moneda extranjera, con algunas excepciones puntuales⁴¹; y
- la utilización de una combinación de tasas de interés activas máximas y

³⁸ Con relación a los cambios regulatorios, Fanelli (2003) afirma que *“En cuanto a la política regulatoria, esta contribuyó a hacer más atractivo el financiamiento público puesto que existían tratamientos especiales en la normativa de requisitos de capital que hicieron más conveniente los títulos soberanos en relación con las financiamientos privados”...* *“Desde 1999, en la fase recesiva del ciclo, al tiempo que aumentaban sus tenencias de deuda pública, los bancos comenzaron a reducir los activos de riesgo mantenidos en cartera y aumentaron su liquidez”.*

³⁹ Los préstamos al sector privado alcanzaron un máximo en 1999, para entrar luego en una pendiente negativa hasta fines de 2003.

⁴⁰ Ley 25.561, Decreto 214/2002, Resolución 47/2002, Decreto 320/2002, Comunicación BCRA “A” 3.561, Decreto 762/2002, Decreto 1.242/2002, Ley 25.642, Comunicación BCRA “A” 3.762, Comunicación BCRA B7541, Ley N° 25.713 y Ley N° 25.796.

⁴¹ Decretos N° 410/02, 704/02, 992/02 y 1267/02.

mecanismos de indexación parcial basados en el nivel de precios al consumidor (Coeficiente de Estabilización de Referencia, C.E.R.) y el nivel salarial (Coeficiente de Variación Salarial, C.V.S) sobre los préstamos y depósitos pesificados.

La pesificación asimétrica resultante de la aplicación de las dos primeras medidas tuvo impactos significativos en los estados patrimoniales de las entidades, que fueron compensadas por las medidas adoptadas por el Estado, mediante la entrega de títulos de deuda pública. Como consecuencia de estos mecanismos, en la actualidad los ingresos y egresos financieros de las entidades provenientes de aquellas operaciones originadas con anterioridad a la crisis generan no sólo intereses, sino también resultados provenientes de tales aplicaciones (CER y CVS)⁴².

A los fines de calcular las tasas de interés implícitas para el período posterior a la convertibilidad, se presentan dos alternativas: considerar los ingresos y egresos del CER y CVS como parte de los intereses cobrados / pagados; o despreciar el mecanismo indexatorio de excepción y sólo considerar los ingresos de intereses utilizados en la primera etapa del análisis (1995/2001). En este sentido, la reglamentación de topes en las tasas de interés activas aplicadas a los préstamos pesificados inducen a considerar las compensaciones (CER/CVS) a fin de reflejar la totalidad de los ingresos de las entidades. Por otro lado, es cierto que dicho marco legal sólo se aplica a los créditos otorgados en el pasado –dado que en la actualidad no está permitido la indexación de nuevos préstamos– y a ciertos depósitos⁴³, de manera tal que una vez amortizados dichos préstamos y en la medida que se desalienten mecanismos indexatorios en los depósitos, el análisis para la comparación del spread volverá a ser homogéneo. Debido a ello, hemos considerado conveniente presentar como alternativa al Cuadro 3, el Cuadro 4.

⁴² En un reciente trabajo, Kiguel y Okseniuk (2006) consideran que *“aquellos ingresos y egresos por CER y CVS en los préstamos al sector privado y depósitos deben incluirse dentro de los ingresos por intereses, de lo contrario se generaría una asimetría entre el tratamiento de aquellos ingresos que resultan de cobrar una tasa de interés pura y los que presentan ajustes por inflación”*:

⁴³ Aquellos que se efectúen en pesos y a más de 365 días de plazo, según la normativa vigente del BCRA.

Cuadro 4: Estructura del Spread 2002/5 (con y sin CER / CVS en el cálculo de las tasas de interés activas y pasivas implícitas)

	'95-'01	Incluyendo CER y CVS				Sin incluir al CER y CVS				Prom. '04-'05	
		2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005		
<i>Tasa de interés activa implícita (*)</i>	16,30%	69,76%	22,05%	17,06%	19,38%	18,22%	24,45%	12,72%	9,77%	10,30%	10,03%
<i>Tasa de interés pasiva implícita (*)</i>	5,85%	27,58%	7,42%	4,10%	5,91%	5,01%	9,56%	5,76%	1,73%	1,90%	1,82%
<i>Spread</i>	10,45%	42,19%	14,63%	12,95%	13,47%	13,21%	14,88%	6,95%	8,05%	8,39%	8,22%
Componentes:											
Gastos Adm. y operativos netos de ingr. servicios	4,83%	7,69%	5,62%	4,70%	4,38%	4,54%	7,69%	5,62%	4,70%	4,38%	4,54%
Gastos Remuneración (1)	7,18%	8,84%	6,19%	6,03%	6,08%	6,05%	8,84%	6,19%	6,03%	6,08%	6,05%
Serv. de seguridad y seguros	0,32%	0,45%	0,35%	0,34%	0,33%	0,33%	0,45%	0,35%	0,34%	0,33%	0,33%
Otros gastos administración (2)	2,85%	4,37%	3,49%	2,85%	2,56%	2,70%	4,37%	3,49%	2,85%	2,56%	2,70%
Ingresos por servicios por obligaciones	-2,84%	-3,29%	-2,46%	-2,56%	-2,55%	-2,55%	-3,29%	-2,46%	-2,56%	-2,55%	-2,55%
Otros Ingresos netos por servicios	-2,69%	-2,69%	-1,96%	-1,96%	-2,04%	-2,00%	-2,69%	-1,96%	-1,96%	-2,04%	-2,00%
Costo por Incobrabilidad	3,00%	14,02%	2,25%	1,06%	0,59%	0,83%	14,02%	2,25%	1,06%	0,59%	0,83%
Cargos por incobrabilidad	3,26%	14,42%	2,85%	1,79%	1,18%	1,48%	14,42%	2,85%	1,79%	1,18%	1,48%
Créditos recuperados	-0,25%	-0,40%	-0,60%	-0,72%	-0,59%	-0,66%	-0,40%	-0,60%	-0,72%	-0,59%	-0,66%
Otros Resultados	-0,72%	17,54%	-0,18%	0,80%	0,91%	0,85%	17,54%	-0,18%	0,80%	0,91%	0,85%
Resultados diversos netos	-0,59%	6,53%	-0,36%	1,14%	0,89%	1,02%	6,53%	-0,36%	1,14%	0,89%	1,02%
Resultados monetarios	0,05%	11,99%	-0,10%	0,00%	0,00%	0,00%	11,99%	-0,10%	0,00%	0,00%	0,00%
Rdo de filiales del exterior	-0,18%	-0,98%	0,28%	-0,34%	0,01%	-0,17%	-0,98%	0,28%	-0,34%	0,01%	-0,17%
Costo NETO implícito de las reservas	0,47%	22,24%	13,26%	6,15%	5,39%	5,77%	-5,06%	5,58%	1,24%	0,30%	0,77%
Costo implícito de las reservas	1,66%	26,07%	12,33%	9,80%	10,54%	10,17%	9,21%	7,14%	5,59%	5,59%	5,59%
Otros Ingresos financieros netos (*)	-1,19%	-3,83%	0,93%	-3,64%	-5,15%	-4,40%	-14,28%	-1,56%	-4,34%	-5,29%	-4,82%
Impuestos totales	1,86%	2,35%	1,69%	1,61%	1,52%	1,56%	2,35%	1,69%	1,61%	1,52%	1,56%
Resultado final	1,01%	-21,66%	-8,02%	-1,37%	0,69%	-0,34%	-21,66%	-8,02%	-1,37%	0,69%	-0,34%

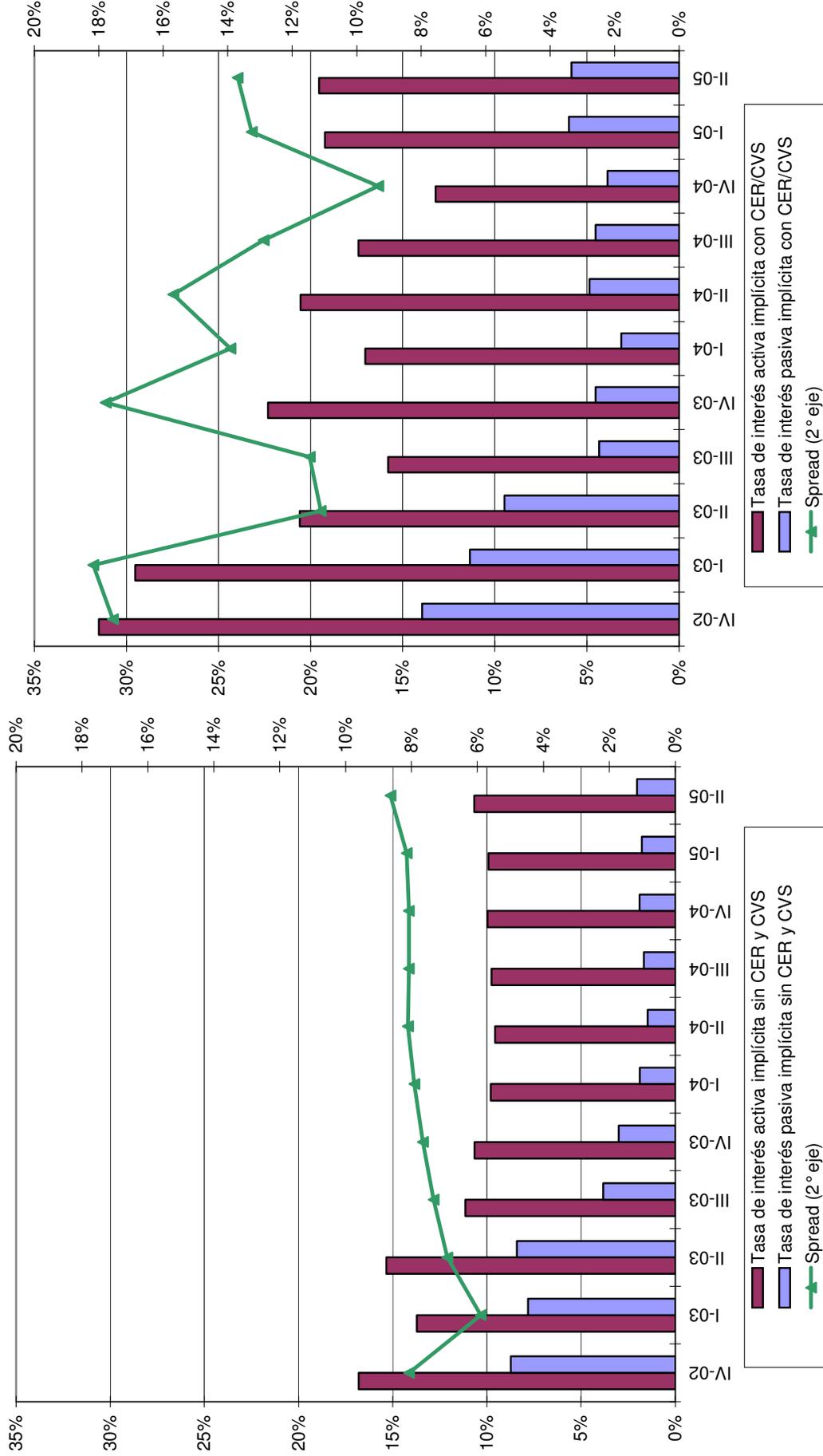
Fuente: Elaboración propia sobre la base del Informe de Entidades Financieras del B.C.R.A.

(1) Remuneraciones, sueldos, indemnizaciones.

(2) Alquileres, amortizaciones de bienes, otros gastos.

(*) Cuando el cálculo se efectúa incluyendo el CER / CVS el mismo se refleja como un ingreso y egreso dentro de la tasa de interés activa y pasiva implícita respectivamente. Mientras que en el caso del cálculo que no contempla el ajuste indexatorio, el resultado de los ingresos y egresos por CER / CVS se incluyen y netan dentro del concepto "Otros ingresos financieros netos".

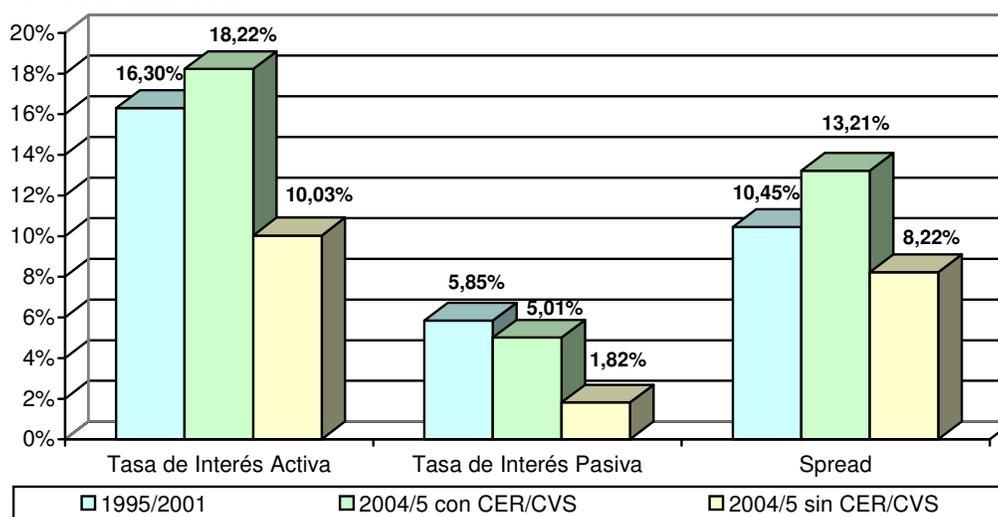
Gráfico 3/: Evolución de las tasas de interés activas y pasivas implícitas y del spread (incluyendo y sin incluir el CER/CVS) 2002/2005



Fuente: Cuadro 4.
 Nota: En los gráficos se optó por omitir los valores correspondientes a los primeros tres trimestres de 2002, puesto que –por sus altos valores– dificultaban apreciar el comportamiento de los demás años.

Como surge de la comparación de las variantes del Cuadro 4, existe una importante variación de la tasa de interés activa como la pasiva entre la versión que incluye al CER y CVS, con la que no lo contempla. Cotejando los promedios de la segunda etapa de la convertibilidad con el promedio del 2004/5⁴⁴ –años en los cuales los bancos retoman su rol de intermediador– vemos que las tasas de interés pasivas implícitas que incluyen CER y CVS disminuyeron en 0,84p.p., en tanto que las activas se encuentran 1,92 p.p. por encima, reflejando un nivel de spread superior en 2,76 p.p. Alternativamente, si la comparación se realiza sin tomar en cuenta los flujos provenientes de los coeficientes de indexación, ambas tasas son muy inferiores a las vigentes en la convertibilidad, en tanto que el spread resulta un 2,23 p.p menor.

Gráfico 4: Comparación entre tasa de interés activa implícita, tasa de interés pasiva implícita y spread, para los promedios 1995/01, 2004/5 sin CER/CVS y 2004/5 con CER/CVS



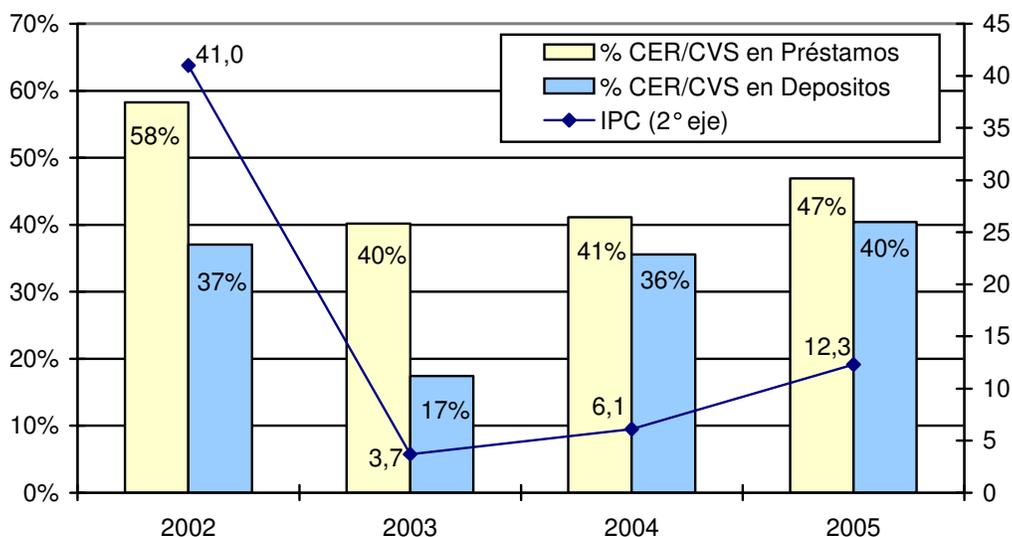
Fuente: Cuadros 3 y 4.

En términos reales, las tasas de interés implícitas observadas durante los años 2004/5 son sensiblemente menores a las registradas en la convertibilidad. Si la comparación la efectuamos en términos nominales podría afirmarse que el sistema bancario trabaja hoy con tasas de interés activas implícitas levemente superiores al promedio registrado en la segunda etapa de la convertibilidad (16,30% vs. 18,22%), como consecuencia de la incidencia transitoria que los ajustes por CER y CVS tienen sobre los préstamos otorgados en el pasado. La amortización de los activos y pasivos indexables de las entidades bancarias y menores niveles inflacionarios a los

⁴⁴ Si bien el período 2004/5 resulta acotado para realizar evaluaciones concluyentes, se observan cambios en los comportamientos de los actores financieros respecto a los desempeñados durante la etapa anterior.

registrados en 2005 contribuirían a una reducción en los niveles de spread. Prueba de esto, es la correlación positiva entre la participación de los ingresos y egresos por CER y CVS en el total de los ingresos y egresos por préstamos y depósitos, y la variación en el nivel de precios (medido por el Índice de Precios al Consumidor, IPC).

Gráfico 5: Participación de los ingresos por CER / CVS en el total de ingresos por préstamos y depósitos en relación con la tasa de inflación (IPC)



Fuente: Elaboración propia sobre la base del Cuadros 4 e INDEC.

Finalmente en lo que respecta a los componentes del spread⁴⁵, la postconvertibilidad muestra los siguientes comportamientos (los valores promedio hacen referencia al período 2004/05):

- La crisis económica y financiera de finales de 2001 implicó una reducción del tamaño del sistema bancario, que se tradujo en una disminución de la cantidad de entidades, de sucursales y de empleados (12; 422, y 18.610, respectivamente, con relación al 2005⁴⁶). En este contexto, la incidencia se vio reflejada en los **gastos administrativos y operativos netos de ingresos por servicios** que registraron una leve disminución en su nivel, ubicándose en (4,5

⁴⁵ Para el período posterior a la convertibilidad, y por los motivos explicados en el (*) del Cuadro 4, no existen diferencias en los resultados de los componentes del spread a partir de la inclusión o no de los ajustes indexatorios en cálculo de las tasas de interés implícitas.

⁴⁶ Ver Anexo 9.

p.p) con relación al promedio observado durante la convertibilidad (4,8p.p).

- Si bien en el año 2002 se observó un **costo de incobrabilidad** muy elevado (14 p.p.), los años subsiguientes se caracterizaron por una fuerte reducción del ratio, que lo ubicó incluso por debajo de los valores observados en la convertibilidad (0,83 p.p.). Este comportamiento fue consecuencia tanto de las refinanciamientos y acuerdos efectuados entre los bancos y los deudores como por el significativo incremento en el total de las financiaciones otorgadas.
- A pesar de que los requerimientos de encaje por parte del ente rector en esta etapa son inferiores a los observados en la convertibilidad⁴⁷, la rápida recuperación inicial de los depósitos que no fue acompañada de igual manera por la demanda crediticia⁴⁸, generó un nivel de liquidez en el sistema bancario que se vio reflejado en un alto costo implícito de las reservas (10,2 p.p.). Dicha liquidez excedente se canalizó hacia la compra de títulos emitidos por el BCRA (LEBACs y NOBACs) y a la cancelación –en ciertos casos, anticipada– de los redescuentos otorgados por el BCRA durante la crisis. De esta manera, los ingresos provenientes de los títulos públicos⁴⁹ -que promediaron 4,4 p.p.- atemperaron el mayor costo derivado del exceso de liquidez que no fue aplicado a la intermediación, arrojando un costo neto implícito de las reservas de 5,8 p.p.
- Por último, luego de significativas pérdidas en los dos años posteriores a la crisis, hacia 2005 el sistema bancario ha logrado revertir dicha tendencia, obteniendo un **resultado final positivo** a nivel consolidado.

⁴⁷ Ver Anexo 13.

⁴⁸ Ver Anexos 14 y 15.

⁴⁹ Reflejado contablemente como “Otros ingresos financieros netos”.

IV.2. El comportamiento del Spread (1995-2005)⁵⁰

a) Análisis de correlaciones

Para el período 1995-2005, se verifica una relación positiva entre el spread con CER/CVS y las tasas de interés implícitas que lo componen (ver Cuadro 5). En cambio, si la correlación se efectúa entre las mismas variables pero sin contemplar los ajustes indexatorios, la relación es significativa para la tasa activa. Este último comportamiento –similar a la observada en otras economías latinoamericanas (Brock y Rojas Suarez (2000))– implica que un aumento que se produzca sobre el margen de intermediación causará un mayor incremento en la tasa activa que de la reducción en la pasiva, como consecuencia de la mayor convergencia de ésta hacia los niveles internacionales.

Cuadro 5: Correlaciones entre variables dependientes e independientes (1995-2005)

	Tasa Activa con CER	Tasa Activa	Spread Con CER	SPREAD
Tasa activa con CER/CVS	1,000			
Tasa activa	0,727	1,000		
Spread con CER/CVS	0,994	0,671	1,000	
Spread	0,534	0,863	0,498	1,000
Tasa pasiva con CER/CVS	0,988	0,790	0,965	0,573
Tasa pasiva	0,646	0,708	0,588	0,255

En cuanto al impacto que las distintas variables tienen respecto del comportamiento del spread (sección III.2, Cuadro 2), del análisis de las correlaciones, cuyos resultados se transcriben en paréntesis, surgen las siguientes consideraciones⁵¹:

- Para el período 1995-2005, las variables que describen las **características del mercado bancario**, no se relacionan de manera significativa con el spread. No obstante, durante la etapa 1995-2001 se visualiza una relación levemente positiva entre la concentración del sistema financiero y el spread (0,516).

⁵⁰ Las series de las variables utilizadas en esta sección –que comprenden el período II trimestre de 1995 al II trimestre de 2005– son caracterizadas en el Anexo 16.

⁵¹ En Anexos 17, 18 y 19 se adjuntan las tablas con la totalidad de las correlaciones obtenidas.

- Respecto de las variables que se agrupan en la categoría de **financieras y monetarias**, en el lapso 1995-2005 el spread con CER/CVS se vinculó en forma positiva con la volatilidad de la tasa de interés (0,613), y en menor medida con la evolución del riesgo país (0,516). En tanto que durante 1995-2001, sólo se encuentra significativa la variación del riesgo país (0,626).
- En cuanto a los ratios que describen la **estructura de la industria bancaria** se observa la vinculación: *negativa* entre el spread con CER/CVS y la participación de ingresos por servicios en el total de ingresos (-0,807), implicando que a medida que las entidades logran mayores ingresos por servicios reducen el margen de tasas aplicado; en menor medida también negativa respecto del apalancamiento (-0,584), dado que una mayor proporción de recursos propios –menor apalancamiento- estarán asociados a mayores niveles de spread. Por su parte, se presenta una relación *positiva* respecto al patrimonio neto de las entidades (0,652), en sintonía con los resultados observados para el apalancamiento; en menor medida, y como cabía de esperar, mayores gastos administrativos están asociados a mayores niveles de spread (0,558).
- Las **variables macroeconómicas** son las que tienen una correlación más significativa respecto del spread. La inflación se situó como el componente de mayor relación positiva respecto del spread con CER/CVS –ya sea mediante la utilización del IPC (0,890) o del IPIM (0,812)– corroborando el comportamiento ya observado por la literatura. Por su parte, se verificó la relación inversa entre el spread con CER/CVS respecto del nivel de actividad (variación del PIB) (-0,507) y positiva con la volatilidad del tipo de cambio (0,560).

b) Regresiones sobre el comportamiento del spread⁵²

A fin de complementar el análisis de correlación efectuado en el punto anterior, se procedió a realizar una regresión por mínimos cuadrados ordinarios contemplando las variables más destacadas por su mayor incidencia en el comportamiento del spread⁵³.

⁵² Se ha excluido del análisis los datos correspondientes al año 2002, por considerar que distorsionan los resultados.

⁵³ Adicionalmente se llevaron adelante los tests correspondientes para corroborar la consistencia del modelo.

A partir de los resultados presentados en el Cuadro 6, se confirma la relación positiva del spread con: a) el nivel de inflación, b) el volumen de cartera en situación irregular, c) los gastos administrativos en relación al activo, y d) los niveles de encaje requeridos por el ente rector. Asimismo, se observa un comportamiento inverso entre el spread y la variación del producto bruto.

Cuadro 6: Resultado de la regresión del spread con CER/CVS

Variable Dependiente: Spread con CER/CVS				
Método: Mínimos Cuadrados Ordinarios				
Período: 1995:2 2001:4 2003:1 2005:2				
Observaciones Incluidas: 37				
White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance				
Variable	Coficiente	Error Estándar	t-Statistic	Probabilidad
Constante (C ₀)	0,237079	0,066584	3,560595	0,0012
Inflación (IPC)	1,249988	0,223040	5,604322	0,0000
Log (Gastos de Administración / activos)	0,055370	0,020643	2,682235	0,0116
Cartera Irregular	0,766932	0,142584	5,378829	0,0000
Nivel de actividad (Variación del PIB)	-0,113977	0,030669	-3,716358	0,0008
Encaje Requeridos	0,283865	0,097370	2,915320	0,0065
R ²	0,797374	F-statistic		24,39826
R ² ajustado	0,764692	Prob. (F-statistic)		0,000000

c) Regresiones sobre el comportamiento de la tasa de interés activa con CER

La regresión por mínimos cuadrados ordinarios aplicada a la evolución de la tasa activa (Cuadro 7) arroja, además de las conclusiones ya vertidas para el caso del spread, una relación negativa respecto de la participación de los ingresos por servicios en el total de ingresos. Es decir, que a medida que aumentan los ingresos por este concepto, los bancos resuelven sostener sus costos de estructura con ellos disminuyendo el nivel de la tasa de interés activa.

Cuadro 7: Resultado de la regresión de la tasa de interés activa con CER/CVS

Variable Dependiente: Tasa de Interés Activa con CER/CVS				
Método: Mínimos Cuadrados Ordinarios				
Período: 1995:2 2001:4 2003:1 2005:2				
Observaciones Incluidas: 37				
White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance				
Variable	Coefficiente	Error Estándar	t-Statistic	Probabilidad
Constante (C ₀)	0.722035	0.042119	17.14288	0.0000
Cartera Irregular	0.859210	0.055930	15.36233	0.0000
Inflación (IPC)	0.522907	0.137515	3.802542	0.0006
Log (Gastos de Administración / Activos)	0.096920	0.009397	10.31435	0.0000
Participación de los ingresos por servicios en el total de los ingresos	-0.846729	0.049048	-17.26312	0.0000
R ²	0.933092	F-statistic	111.5664	
R ² ajustado	0.924728	Prob (F-statistic)	0.000000	

d) Regresiones sobre el comportamiento de la tasa de interés pasiva con CER

Por último, la regresión por mínimos cuadrados ordinarios para la tasa pasiva (Cuadro 8) confirma la relación positiva esperada con el nivel de inflación y el riesgo país; en tanto que se observa un comportamiento inverso con la variación del nivel de

actividad, la composición del fondeo y la monetización de la economía (M3/PIB).

Cuadro 8: Resultado de la regresión de la tasa de interés pasiva con CER/CSV

Variable Dependiente: Tasa de Interés Pasiva con CER/CSV				
Método: Mínimos Cuadrados Ordinarios				
Período: 1996:1 2001:4 2003:1 2005:2				
Observaciones Incluidas: 34				
White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance				
Variable	Coefficiente	Error Estándar	t-Statistic	Probabilidad
Constante (C ₀)	0.126742	0.024922	5.085662	0.0000
Inflación (IPC)	0.945056	0.273684	3.453096	0.0018
Log (Riesgo de Devaluación riesgo país)	0.018208	0.003423	5.318787	0.0000
Nivel de Actividad (Variación del PIB)	-0.126961	0.061494	-2.064617	0.0483
Composición del Fondeo	-0.299469	0.061794	-4.846249	0.0000
Monetización de la economía	-0.262570	0.059859	-4.386462	0.0001
R ²	0.710144		F-statistic	13.71992
R ² ajustado	0.658384		Prob (F-statistic)	0.000001

V. CONCLUSIONES

La asistencia financiera a los sectores productivos a un costo compatible con su necesario desarrollo es una cuestión de suma relevancia dentro del actual contexto macroeconómico y de política. Es por ello que el estudio del nivel de spread del sistema bancario argentino surge no sólo de la necesidad de aproximar el margen de intermediación predominante, sino también para abordar su vínculo con el grado de profundización de ese sistema y del nivel de eficiencia en el que se desenvuelve la actividad bancaria. La reforma financiera propuesta y aplicada por la ortodoxia durante la vigencia de la convertibilidad expresada en la privatización de parte de la banca pública, el ingreso de entidades extranjeras y la concentración de la actividad bancaria en un número reducido de entidades, no se tradujo en una mayor eficiencia del sistema bancario. La realidad mostró un desempeño caracterizado por altos niveles de spreads, incluso superiores a los de otros países con similar grado de desarrollo.

Durante el período de la convertibilidad analizado (1995-2001) se distinguen dos etapas: la primera (1996-1998) de crecimiento de la actividad económica en un contexto de baja inflación, y luego (1998-2001) de recesión y franca deflación. Bajo ese contexto, el análisis efectuado del spread bancario arrojó valores en torno a un rango entre el 9% y el 12%, promediando un 10,45%. El mismo resultó de un perfil de tasas de interés activas elevadas en términos reales (16%), incompatibles con los rendimientos alcanzados por la actividad productiva. Con la reversión de dicho ciclo ascendente, las altas tasas potenciaron la morosidad y provocaron un mayor riesgo crediticio. A su vez, el fondeo fue de corto plazo y remunerado a tasas de interés pasivas del orden del 6%, cercanas a las internacionales.

En lo que respecta a la composición del spread, surgieron como factores relevantes los gastos administrativos y operativos y los costos de incobrabilidad. Sin embargo, en el caso del primero, se observa a lo largo del período una reducción como consecuencia de la conjunción de una leve baja en la cantidad de empleados del sistema bancario y de la incorporación de avances tecnológicos. Este comportamiento fue contrarrestado por un mayor costo implícito de las reservas, que en un primer momento fue resultado de un incremento de los encajes, pero luego de iniciado el período recesivo –a partir de fines de 1998–, fue sostenido por la aplicación de la capacidad prestable de los bancos a la compra de títulos públicos. Si bien los resultados alcanzados en los balances de las entidades bancarias fueron positivos

–incluso durante la etapa recesiva, hasta el 2000– no tuvieron una gran participación dentro del spread, lo que implicó la inexistencia de un aporte sustantivo de los mismos a la capitalización del sistema.

La crisis económica y financiera de finales de 2001 afectó de manera muy severa al sistema bancario. La reprogramación de los depósitos a plazo, la pesificación de las imposiciones y obligaciones en moneda extranjera conjuntamente con la aplicación de mecanismos de indexación (CER/CVS) y la posterior compensación a las entidades con la entrega de títulos de la deuda pública por parte del Estado, establecieron un nuevo escenario en el que debió desenvolverse el sistema bancario. A pesar de las restricciones propias del escaso tiempo transcurrido, la comparación de los resultados que surgen durante la convertibilidad y el promedio de los años 2004/5 –años en los cuales los bancos retoman su rol de intermediador– señala un claro descenso en las tasas de interés en términos reales. En lo que respecta al nivel del spread, la alternativa que incluye los mecanismos indexatorios dentro de ambas tasas de interés arrojó un spread del 13,2%, en tanto que si no se los considera, el mismo descendería al 8,2%. Para este período, los componentes con mayor peso en la estructura del spread son los gastos administrativos y operativos netos de ingresos por servicios y el costo neto implícito de las reservas, al mismo tiempo que se observa una sensible disminución en los cargos por incobrabilidad.

Si bien en la actualidad el sistema bancario argentino arroja como resultado un nivel de spread levemente superior al evidenciado durante la convertibilidad, debe señalarse que el mismo se desenvuelve en el marco de un menor nivel de actividad bancaria medido como la relación crédito/producto. De los aportes de la literatura reseñados en el Capítulo 2 en los que se efectúa una comparación de los niveles de spreads en países con distinto grado de desarrollo se concluye que –con algunas salvedades– aquellos países que poseen un mayor grado de profundización de sus sistemas bancarios evidencian menores niveles de spreads. En tal sentido, el sistema bancario argentino estaría transitando, al igual que el de otros países que sufrieron profundas crisis económico financieras durante los ´90, un período de recuperación de los niveles de intermediación observados en los años previos a la crisis. La evidencia de otros países informa respecto a plazos de duración considerables para ese proceso.

Si extendemos la mirada a todo el período de análisis (1995/2005), las regresiones efectuadas sobre el comportamiento del spread confirman la relación positiva con la

inflación y negativa con el nivel de actividad. Al mismo tiempo, reafirman la importancia de los factores señalados en el análisis de composición originado a partir de los estados contables, que son: la cartera irregular, los gastos administrativos y el nivel de encaje. Por último, la misma herramienta de análisis aplicada a la tasa de interés activa encuentra una relación negativa entre esta y la participación de los ingresos por servicios en el total de los ingresos; mientras que respecto a la pasiva sobresalen la relación positiva con el riesgo de devaluación y negativa con una mayor participación de las imposiciones a la vista sobre el total de los depósitos (composición del fondeo) y la monetización de la economía.

En síntesis, en el marco de las reformas financieras de la década del '90 aplicadas al sistema bancario argentino, el mismo funcionó con elevados márgenes de interés. Tras la crisis económica, y con el establecimiento de un nuevo escenario económico y financiero, es necesario promover una mayor profundización e instrumentos adecuados de financiamiento y cambios regulatorios que apunten, en el marco de economías a escala, a coadyuvar a reducir los actuales márgenes de intermediación, volcando los mayores esfuerzos a proveer financiamiento a los sectores de la economía real, contribuyendo a un mayor desarrollo económico y social.

NOTAS METODOLÓGICAS ADICIONALES

Metodología utilizada para la elaboración de la base de datos

La base de datos utilizada en la investigación proviene del “Informe de Entidades Financieras” elaborado por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), la cual consiste en una serie temporal para el período junio de 1995 a junio de 2005 de los Estados Contables de las entidades financieras existentes a junio de 2005⁵⁴, con frecuencia mensual. De las entidades informadas se descartaron las compañías financieras, el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) –por su carácter de banco de desarrollo– y el Banco Hipotecario S.A. –por su especialización en esa línea crediticia–, trabajando únicamente con bancos comerciales (en total 55 entidades bancarias). De esta manera, a lo largo del trabajo, cuando se haga referencia al total del sistema, se deberá considerar el universo referenciado.

Debido a que la información provista por el BCRA presentaba los Estados de Resultados mensuales acumulados y las entidades bancarias cierran sus balances a distinta fecha –incluso algunas de ellas cambiaron la fecha de cierre durante el periodo en estudio–, se procedió a desacumular las cuentas de resultado, obteniendo los incrementos mensuales. Por otra parte, la verificación de ajustes frecuentes obligó a la agregación de los datos en forma trimestral, independientemente de la fecha de cierre del ejercicio contable.

⁵⁴ Por lo tanto, la información no considera las entidades que si bien funcionaron durante parte del período en cuestión no existían a junio de 2005 por haber sido disueltas, fusionadas, liquidadas, entre otras causas.

ANEXO: CUADROS Y GRÁFICOS COMPLEMENTARIOS

Anexo 1: Margen Neto de interés de Argentina para el período (1988-1995)

Concepto	Ratios sobre los Activos Totales	Como % del Margen Neto de Interés
Margen Neto de Interés	7,3%	100,0%
Costos fijos sobre los ingresos no de intereses		35,6%
Impuestos sobre los ingresos netos de intereses		5,5%
Previsiones sobre los intereses		28,5%
Ganancia neta sobre intereses		30,3%

Fuente: Demirgüç-Kunt y Huizinga (1999)

Anexo 2: Evolución del Spread en países desarrollados y Latinoamérica

%	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Países desarrollados						
USA	2,91	2,88	2,82	2,88	2,66	2,77
Canadá	1,50	1,73	1,37	1,57	1,53	1,57
Australia	3,79	4,14	4,19	3,37	-	4,66
Japón	2,50	2,36	2,15	2,05	2,04	2,00
UK	2,58	2,91	2,95	2,73	-	-
Euro Area	-	4,80	4,18	3,53	3,20	3,15
Latinoamérica						
Bolivia	32,15	36,81	35,32	26,59	23,11	23,62
Brasil	130,45	67,79	54,62	60,71	57,50	38,72
Chile	4,43	3,91	3,65	5,26	4,07	5,64
Colombia	10,38	10,84	10,09	9,66	9,08	14,21
México	20,47	12,19	9,89	14,95	16,26	11,96
Perú	11,46	11,17	14,95	15,69	14,52	14,62
Uruguay	60,86	63,39	51,94	42,84	39,03	36,94
Venezuela	15,02	11,83	8,99	11,51	10,85	8,90

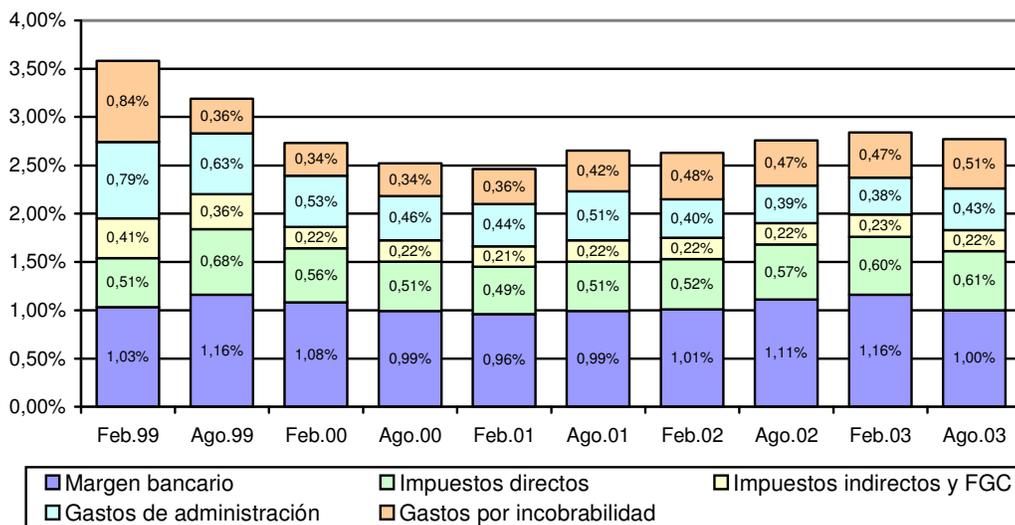
Fuente: Afanasieff *et.al.* (2002).

Anexo 3: Composición del spread en Brasil (medias trimestrales mayo/junio 1999)

Concepto	General	Persona Física		Persona Jurídica	
	Media total	Media	Préstamos Personal	Cheque Especial	Media
Costo del tomador (% anual)	83%	119%	95%	178%	66%
Tasa de captación (% anual)	21%	21%	21%	21%	21%
Spread (% anual)	62%	98%	74%	157%	45%
Costo del tomador (% mensual)	5,17%	6,75%	5,74%	8,90%	4,31%
Tasa de captación (% mensual)	1,60%	1,60%	1,60%	1,60%	1,60%
Spread (% mensual)	3,58%	5,15%	4,14%	7,30%	2,72%
- Gastos administrativos	0,79%	1,48%	1,48%	1,48%	0,52%
- Impuestos indirectos (más imp. Deb. Y cred.)	0,50%	0,82%	0,82%	0,84%	0,35%
- IR / CSLL	1,25%	1,42%	1,42%	1,42%	1,09%
- Incumplimientos	0,39%	0,53%	0,16%	1,32%	0,28%
Ganancia del Banco	0,66%	0,90%	0,27%	2,24%	0,48%
Spread (%)	100%	100%	100%	100%	100%
- Gastos administrativos	22%	29%	36%	20%	19%
- Impuestos indirectos (más imp. Deb. Y cred.)	14%	16%	20%	12%	13%
- IR / CSLL	35%	28%	34%	19%	40%
- Incumplimientos	11%	10%	4%	18%	10%
Ganancia del Banco	18%	17%	6%	31%	18%

Fuente: BCB (1999)

Anexo 4: Evolución de la composición del spread en Brasil (feb-1999 / ago-2003), porcentaje mensual



Nota: FGC: Fondo de Garantía Recíproco
Fuente: Banco Central do Brasil (2003)

Anexo 5: Estado de Resultado de los bancos de los países seleccionados a dic-94 (como % de los préstamos)

Concepto	Argentina	Francia	Japón	México	Perú	EE.UU
Interés ganado	17,0	18,8	6,2	27,2	19,7	11,0
Interés pagado	10,0	15,3	4,2	19,0	10,0	6,3
Margen Neto de Interés	7,3	3,5	2,0	8,2	9,7	4,7
Ingreso excepto interés	7,3	2,0	-0,1	2,3	14,6	3,3
Ingreso Bruto	17,2	5,5	2,0	10,5	24,3	9,5
Gastos Operativos	12,5	4,0	1,5	6,7	17,4	6,2
Provisiones	3,6	1,4	0,3	2,5	3,0	0,5
Gcia. Antes Impuestos	1,0	0,1	0,2	1,2	3,9	2,9
Impuestos	1,0	0,2	0,1	0,3	1,6	1,0
Ganancia Final	0,0	-0,2	0,0	1,3	2,4	1,9

Fuente: Catao (1998)

Anexo 6: Tasas de interés activa por segmento de préstamos (en porcentaje)

Período	Adelantos en Cuenta Corriente	Documentos a Sola Firma hasta 89 días	Hipotecarios más de 10 años de plazo	Prendarios a más de un año	Personales hasta 180 días
1994	34,6	18,7	11,0	22,4	37,4
1995	41,6	19,1	12,1	24,9	46,3
1996	32,7	12,7	9,0	19,2	42,5
1997	28,2	10,7	12,4	17,4	41,0
1998	28,8	11,2	13,5	19,6	36,3
1999	30,6	11,8	13,9	19,5	32,5
2000	30,0	12,0	14,1	19,8	32,5
2001	40,4	28,6	14,2	18,8	33,8
2002	63,2	40,7	11,4	26,7	51,3
2003	40,6	16,8	12,7	20,7	54,9
2004	16,3	10,8	10,6	13,5	30,0
2005	15,0	10,1	9,5	9,8	26,6

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del BCRA. "Boletín Estadístico".

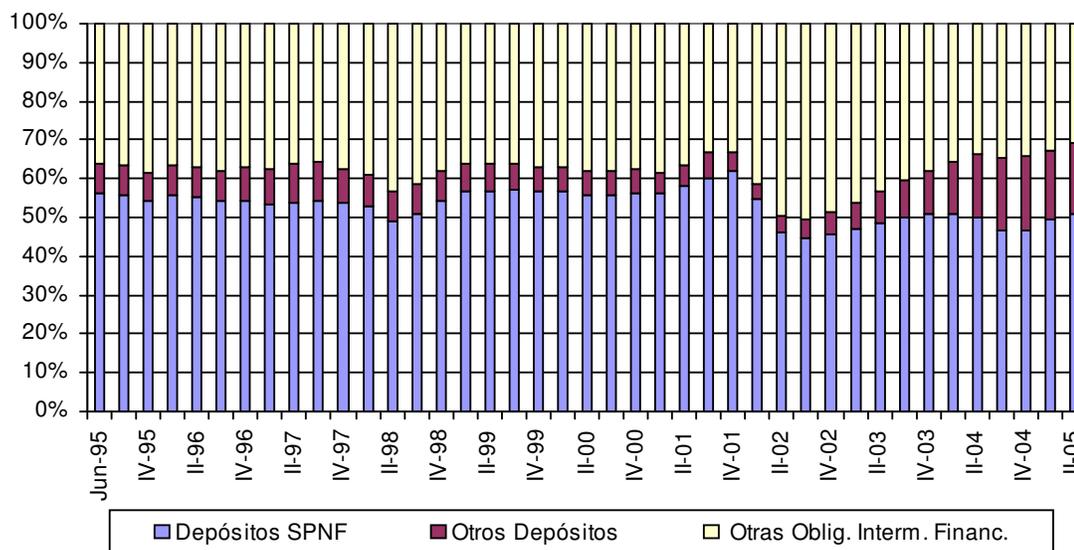
Nota: Segmento en Pesos, promedios anuales.

Anexo 7: Tasas de interés pasiva por segmento de depósito (promedios anuales, en porcentaje)

	DEPÓSITOS EN PESOS			DEPÓSITOS EN DOLARES		
	En Caja de Ahorros	A Plazo Fijo		En Caja de Ahorros	A Plazo Fijo	
		30 a 59 d.	60 d. o más		30 a 59 d.	60 d. o más
1995	3,67	11,94	12,68	2,69	8,10	8,36
1996	3,47	7,36	8,07	2,56	6,10	6,60
1997	3,31	6,97	7,50	2,48	5,87	6,27
1998	3,01	7,56	7,95	2,37	6,40	6,55
1999	2,87	8,05	9,41	2,50	6,42	6,54
2000	2,81	8,34	9,37	2,74	7,03	7,06
2001	3,13	16,16	17,19	3,37	9,81	8,95
2002	6,36	39,25	38,38	2,03	4,44	4,67
2003	1,34	10,16	13,40	0,95	0,86	1,03
2004	0,73	2,65	3,24	0,13	0,39	0,74
2005	0,77	3,73	4,50	0,14	0,43	0,89

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información del BCRA. "Boletín Estadístico".

Anexo 8: Composición del fondeo del sistema bancario argentino



Fuente: Información de entidades financieras del BCRA

Anexo 9: Evolución de la cantidad de bancos y sucursales por grupo homogéneo

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005(*)
Cantidad de Bancos												
Total	165	126	120	110	104	92	88	84	78	75	73	72
Públicos Nacionales	3	3	3	3	3	2	2	2	5	5	4	4
Provinciales Municipales	28	25	18	15	13	12	12	11	11	10	10	10
Privados Nacionales	65	57	61	48	46	39	33	32	31	31	32	33
Extranjeros Locales	14	13	14	22	21	19	20	21	15	13	13	12
Extranjeros Filiales	17	17	16	16	17	18	19	16	14	14	12	11
Cooperativos	38	11	8	6	4	2	2	2	2	2	2	2
Cantidad de Sucursales												
Total	4.241	3.988	4.015	3.775	4.343	4.324	4.238	4.200	S/d	3.867	3.669	3.778
Públicos Nacionales	550	551	553	552	563	580	596	614	S/d	960	830	855
Provinciales Municipales	1.061	1.003	842	764	778	773	780	777	S/d	777	778	779
Privados Nacionales	1.359	1.562	1.798	1.016	1.395	1.062	771	742	S/d	932	1.012	1.056
Extranjeros Locales	253	228	316	938	1.073	1.357	1.438	1.533	S/d	749	640	679
Extranjeros Filiales	138	154	155	171	307	327	425	298	S/d	215	176	175
Cooperativos	880	490	351	334	227	225	228	236	S/d	234	233	234
Cantidad de Empleados												
Total	121.253	109.814	105.818	103.253	103.612	102.018	100.583	101.599	104.607	81.831	82.932	82.989
Bancos Públicos	56.127	53.4883	48.434	40.696	40.041	40.042	39.986	39.154	44.289	40.903	39.499	39.479
Bancos Privados	65.126	56.331	57.384	62.557	63.571	61.976	60.597	62.445	60.318	40.928	43.433	43.510

Fuente: BCRA. (*) A junio de 2005.

Anexo 10: Índices de Concentración del sistema bancario en Argentina (1993-2000)

		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Depósitos	R3	29,2	26,8	31,2	31,6	34,3	35,7	35,0	35,8
	R5	37,6	36,2	42,2	42,0	45,6	49,0	49,9	52,6
	R10	50,8	49,8	58,2	58,2	62,3	70,6	71,7	73,5
Activos	R3	28,2	27,7	30,1	29,9	31,3	31,7	32,2	32,4
	R5	38,2	37,2	40,5	39,6	42,4	45,5	46,9	49,1
	R10	51,2	51,6	56,0	56,9	59,9	67,2	69,7	71,5
	HHI	42,6	41,9	48,2	46,7	50,1	57,4	60,8	63,1
Préstamos	R3	27,1	26,6	30,1	29,4	30,0	31,4	32,8	34,4
	R5	37,3	36,5	41,7	40,8	41,4	45,4	47,9	50,6
	R10	51,0	51,7	57,8	59,3	61,2	68,7	72,0	74,0

Fuente: Tonveronachi (2004) sobre la base del BCRA

Nota: R3 = primeras 3 entidades; R5 = primeras 5 entidades; R10 = primeras 10 entidades; HHI = Índice de Herfindahl – Hirschman

Anexo 11: Participación por grupo de entidades según préstamos y depósitos totales (en porcentaje)

Período	Préstamos			Depósitos		
	Bancos Públicos	Bancos Privados	No Bancos	Bancos Públicos	Bancos Privados	No Bancos
1991	63,05	36,07	0,88	41,63	57,00	1,37
1992	45,21	53,32	1,47	39,05	59,28	1,67
1993	45,17	53,32	1,51	42,09	56,72	1,19
1994	41,03	57,46	1,51	38,94	59,83	1,23
1995	42,15	56,66	1,19	39,20	60,09	0,72
1996	36,28	62,45	1,27	36,12	63,20	0,68
1997	33,40	65,14	1,46	34,06	65,46	0,48
1998	32,63	65,39	1,98	34,80	64,70	0,50
1999	28,39	69,15	2,45	33,03	66,54	0,43
2000	28,50	69,21	2,29	32,92	66,63	0,45
2001	29,05	68,82	2,13	32,29	67,37	0,34
2002	39,03	60,35	0,62	43,80	55,94	0,26
2003	30,92	68,24	0,84	48,23	51,54	0,23
2004	29,42	69,27	1,30	47,76	52,06	0,18
2005(*)	30,17	68,37	1,46	45,94	53,84	0,22

Fuente: ABA en base a "Estado de las Entidades Financieras", "Estado Contables de las Entidades Financieras" e "Información de Entidades Financieras", B.C.R.A. (*) A Junio de 2005

Anexo 12: Presencia de la banca extranjera en la Argentina por país de origen (al 31 de Diciembre de 2001)

País	Nro.	Activos	Créditos	Depósitos	Empleados	Suc.	ATM
España	3	14,4	16,8	17,4	10.055	592	1.013
EE.UU.	8	12,8	11,3	13,0	8.172	229	502
Francia	9	4,8	5,5	5,4	7.501	439	538
Reino Unido	2	4,5	4,3	5,0	3.710	106	109
Italia	2	4,3	5,1	5,2	3.985	208	385
Canadá	1	2,2	2,3	2,5	1.770	92	158
Alemania	2	1,6	0,2	0,5	201	2	0
México	1	1,0	1,0	1,3	1.411	72	83
Países Bajos	2	0,9	0,4	0,7	612	2	0
Brasil	4	0,6	0,6	0,7	1.458	85	304
Resto	5	0,6	0,4	0,1	197	6	2
Total Banca Extranjera	39	47,7	47,9	51,8	39.072	1.833	3.094

Fuente: BCRA y Liso *et al* (2002).

Anexo 13: Exigencias de encaje o liquidez para depósitos (Porcentajes aplicables al promedio mensual de saldos diarios)

Período	Cuentas Corrientes	Caja de Ahorro	Plazo Fijo (Período)						
			7-13 días	14-29 días	30-59 días	60-89 días	90-179 días	180-365 días	+de 360 días
Ene-92	77	26	26	20	3	3	2	2	2
Jul-92	75	26	26	20	3	3	2	2	2
Dic-92 a Ene-93	71	26	26	20	3	3	2	2	2
Feb-93 a 15-Ago-93	40	40	n/d	N/d	0	0	0	0	0
16-Ago-93 al 15-Dic-94	43	43	n/d	N/d	3	3	0	0	0
16 al 31-Dic-94	43	43	n/d	N/d	3	3	0	0	0
Ene-95	35/30 (*)	35/30 (*)	n/d	N/d	1	1	0	0	0
Feb-95	32	32	n/d	N/d	1	1	0	0	0
Mar-95 a Jul-95	33	33	n/d	n/d	2	0	0	0	0
Ago-95	30	30	n/d	n/d	0	6	0	0	0
Sep-95	20	20	n/d	n/d	0	6	0	0	0
Oct-95	10	10	n/d	n/d	0	10	0	0	0
Nov-95	0	0	n/d	n/d	0	15	0	0	0
Dic-95 a Jun-96	15	15	n/d	n/d	15	15	10	10	10
Jul-96 a Sep-96	16	16	n/d	n/d	16	16	11	11	11
Oct-96 a Ene-97	17	17	n/d	n/d	17	17	12	12	12
Feb-97 a Jul-97	18	18	n/d	n/d	18	18	13	13	13
Ago-97 a Ene-98	19	19	n/d	n/d	19	19	14	14	14
Feb-98 a Oct-00	20	20	n/d	n/d	20	20	15	15	15
Nov-00	20	20	n/d	n/d	20	20	15	10	0
Feb-01 a Marzo-01	20	20	n/d	n/d	20	20	15	10	0
Abril-01 a Mayo -01	18	18	n/d	n/d	18	18	13	8	0
Jun-01	15,5	15,5	n/d	n/d	22	22	15	10	0
Jul-01 a Sept-01	15,5	15,5	n/d	n/d	21	21	14	9	0
Oct-01a Dic-01	18,5	18,5	n/d	n/d	21	21	14	9	0
Dic-01 a Feb-02	12,5	12,5	n/d	n/d	15	15	8	3	0
Mar-02	40	40	n/d	n/d	40	40	40	40	40
Abr-02	40	40	9	7	5	5	5	5	5
Desde Mayo-02	22	22	9	7	5	5	5	5	5
Set-02 a Nov-02	22	22	9	7	5	5	5	5	5
Dic-02-Feb 03	22	22	14	14	14	14	14	14	14
mar-03	22	22	12	12	9	8	6	4	0
Abr-03 a Jun-03	18	18	11	11	8	7	5	3	0
Jul-03 a Oct-03	13	13	9	9	7	5	5	3	0
01 al 26-Nov-03	23	23	18	18	14	10	5	3	0
Desde 27-Nov-03	20	20	18	18	14	10	5	3	0
Jun-04 a Dic-04	18	18	18	18	14	10	5	3	0
Ene-05 a Nov-05	16	16	16	16	13	9	4	2	0
Desde Dic-05	15	15	14	14	11	7	2	1	0

Fuente: Ministerio de Economía, sobre la base de datos del BCRA.

(*) El cambio en la exigencia de 35 a 30 se produjo el 15 de enero.

Anexo 14: Evolución de los depósitos totales (promedio mensual de saldos diarios, en millones de pesos)

Período	Moneda Nacional		Moneda Extranjera		Total	
	Monto	var. %	Monto	var. %	Monto	var. %
1994	21.495		23.445		44.940	
1995	19.182	-10,8	23.414	-0,1	42.596	-5,2
1996	24.564	28,1	28.194	20,4	52.758	23,9
1997	31.796	29,4	36.704	30,2	68.500	29,8
1998	34.831	9,5	41.963	14,3	76.794	12,1
1999	32.607	-6,4	46.055	9,8	78.662	2,4
2000	32.004	-1,9	51.909	12,7	83.913	6,7
2001	18.867	-41,0	46.734	-10,0	65.601	-21,8
2002	59.768	216,8	848	-98,2	S/d	S/d
2003	79.933	33,7	1.951	130,1	85.655	S/d
2004	96.717	21,0	3.954	102,7	108.475	26,6
2005	118.425	22,4	4.070	2,9	130.673	20,5

Fuente: Elaborado sobre la base de datos del BCRA.

Nota: A partir de enero de 2003, el BCRA vuelve a publicar en moneda común (pesos) los totales bimonetarios; para ello suma, al monto en pesos, el monto en dólares convertido al tipo de cambio de referencia.

Anexo 15: Evolución de los préstamos totales (en millones de pesos)

Período	Moneda Nacional		Moneda Extranjera		Total	
	Monto	Var. %	Monto	Var. %	Monto	Var. %
1994	21.464		30.811		52.275	
1995	20.321	-5,3	32.067	4,1	52.388	0,2
1996	21.475	5,7	36.116	12,6	57.592	9,9
1997	23.798	10,8	43.137	19,4	66.935	16,2
1998	26.220	10,2	50.187	16,3	76.407	14,2
1999	26.060	-0,6	51.172	2,0	77.232	1,1
2000	24.149	-7,3	52.874	3,3	77.023	-0,3
2001	15.051	-37,7	56.953	7,7	72.004	-6,5
2002	58.361	287,7	3.138	-94,5	S/d	S/d
2003	50.736	-13,1	1.417	-54,8	54.643	S/d
2004	54.622	7,7	1.765	24,6	59.504	8,9
2005	61.853	13,2	2.447	38,6	68.935	15,9

Fuente: Elaborado sobre la base de datos del BCRA.

Nota: A partir de enero de 2003, el BCRA vuelve a publicar en moneda común (pesos) los totales bimonetarios; para ello suma, al monto en pesos, el monto en dólares convertido al tipo de cambio de referencia.

Anexo 16: Principales características de las variables independientes

Variables Dependientes

Variable	Nro. de Observaciones	Valor promedio	Mínimo	Máximo	Desvío estándar	Fuente de datos
Spread con CER/CVS	41	0,1432	0,0868	0,6798	0,1162	(1)
Tasa de interés activa implícita con CER/CVS	41	0,2226	0,1321	1,1808	0,1979	(1)
Spread sin CER/CVS	41	0,1018	0,0450	0,2832	0,0365	(1)
Tasa de interés activa implícita sin CER/CVS	41	0,1577	0,0957	0,3980	0,0501	(1)

Variables Independientes:

1.- Características del mercado bancario

	Variable	Nro. de Observaciones	Valor promedio	Mínimo	Máximo	Desvío estándar	Fuente de datos
1.1.-	Concentración	41	67,1941	53,8000	77,0000	7,2253	(1)
1.2.-	Participación de bancos extranjeros	41	0,4145	0,2836	0,5144	0,0755	(1)

2.- Financieras y Monetarias

	Variable	Nro. de Observaciones	Valor promedio	Mínimo	Máximo	Desvío estándar	Fuente de datos
2.1.-	Monetización de la economía	41	0,2746	0,1832	0,3609	0,047	(1) y (2)
2.2.-	Riesgo de devaluación	38	2482.447	299,000	6651,000	2344,268	(2)
2.3.-	Encajes requeridos	41	0,1696	0,07565	0,2227	0,0324	(1)
2.4.-	Volatilidad de la tasa de interés activa	41	1,6205	0,03437	6,4402	0,196826	(2)

3.- Estructura de la industria bancaria

	Variable	Nro. de Observaciones	Valor promedio	Mínimo	Máximo	Desvío estándar	Fuente de datos
3.1.-	Apalancamiento	41	8,6698	4,4371	11,7454	1,9364	(1)
3.2.-	Costo de liquidez	41	0,0879	0,0572	0,1562	0,0283	(1)
3.3.-	Activos con riesgo (préstamos)	41	0,4535	0,3071	0,6238	0,0848	(1)
3.4.-	Composición del fondeo (de los depósitos)	41	0,4192	0,3173	0,6385	0,0857	(1)
3.5.-	Cartera Irregular	41	0,0975	0,0653	0,1641	0,0300	(1)
3.6.-	Costos administrativos	41	0,0121	0,009	0,016	0,001	(1)
3.7.-	Participación de los ingresos por servicios	41	0,2281	0,06843	0,3032	0,0495	(1)
3.8.-	Relación activos PIB	41	0,3992	0,2048	0,6200	0,1006	(1) y (2)

4.- Factores Macroeconómicos

	Variable	Nro. de Observaciones	Valor promedio	Mínimo	Máximo	Desvío estándar	Fuente de datos
4.1.-	Inflación (IPC)	41	0,0121	-0,0080	0,1900	0,0348	(2)
	Inflación (IPM)	41	0,0250	-0,0312	0,4620	0,0312	(2)
4.2.-	Variación del nivel de actividad	41	0,0170	-0,1633	0,1173	0,0720	(2)
	PIB	41	267 MM	217 MM	313 MM	20928973	(2)
4.3.-	Volatilidad del tipo de cambio	41	0,0465	0	0,7751	0,1397	(2)

(1) Informe de Entidades Financieras del BCRA

(2) INDEC – Ministerio de Economía

Anexo 17: Correlaciones entre variables dependientes e independientes (1995-2005)

	Tasa Activa con CER	Tasa Activa	Spread Con CER	SPREAD
Características del mercado bancario				
Concentración	0,333	- 0,004	0,358	- 0,064
Participación Bancos Extranjeros	- 0,097	0,385	- 0,138	0,280
Financieras y monetarias				
Monetización de la economía	- 0,371	- 0,081	- 0,361	0,086
Riesgo de devaluación (Riesgo país)	0,479	- 0,044	0,516	- 0,096
Encajes Requeridos	- 0,236	0,210	- 0,252	0,283
Volatilidad de la tasa de interés activa	0,640	0,486	0,613	0,203
Estructura de la industria bancaria				
Apalancamiento	- 0,585	- 0,274	- 0,584	- 0,066
Costo de Liquidez	- 0,170	- 0,564	- 0,116	- 0,383
Activos con riesgos (Préstamos)	- 0,185	0,325	- 0,240	0,208
Activos con riesgos (Pmos. más títulos)	- 0,512	- 0,327	- 0,530	- 0,280
Composición de fondeo	0,254	- 0,254	0,318	- 0,100
Cartera irregular	0,382	- 0,104	0,421	- 0,197
Depósitos y préstamos sobre personal	0,104	- 0,308	0,150	- 0,197
Costos Administrativos sobre Activos	0,523	0,722	0,478	0,558
Participación Ingresos por Servicios	- 0,815	- 0,728	- 0,807	- 0,541
Activos de bancos sobre PIB	0,371	0,275	0,385	0,204
Factores macroeconómicos				
Inflación (IPC)	0,884	0,664	0,890	0,692
Inflación (IPIM)	0,803	0,705	0,812	0,782
Nivel de actividad (variación PIB)	- 0,539	- 0,763	- 0,507	- 0,591
Volatilidad del tipo de cambio	0,546	0,526	0,560	0,622

Anexo 18: Correlaciones entre variables dependientes e independientes (1995-2001)

Variables Independientes	Tasa Activa	SPREAD
Tasa pasiva	0,950	0,744
Tasa activa	1,000	0,915
Spread	0,915	1,000
Características del mercado bancario		
Concentración	0,514	0,516
Participación Bancos Extranjeros	0,267	0,356
Financieras y monetarias		
Monetización de la economía	0,394	0,438
Riesgo de devaluación (Riesgo país)	0,827	0,626
Encajes Requeridos	0,052	0,073
Volatilidad de la tasa de interés activa	0,581	0,356
Estructura de la industria bancaria		
Apalancamiento	- 0,069	0,078
Costo de Liquidez	0,057	- 0,136
Activos con riesgos (Préstamos)	- 0,111	- 0,270
Activos con riesgos (Pmos. más títulos)	- 0,251	- 0,376
Composición de fondeo	- 0,489	- 0,628
Cartera irregular	0,665	0,656
Depósitos y préstamos sobre personal	0,440	0,493
Costos Administrativos sobre Activos	0,120	- 0,032
Participación Ingresos por Servicios	- 0,775	- 0,762
Activos de bancos sobre PIB	0,448	0,515
Factores macroeconómicos		
Inflación (IPC)	- 0,410	- 0,292
Inflación (IPIM)	- 0,366	- 0,213
Nivel de actividad (variación PIB)	- 0,682	- 0,609

Nota: no se computó el factor volatilidad de tipo de cambio, debido a que durante la convertibilidad éste fue nulo, y no se hace diferencia entre tasa y spread con o sin ajustes de CER/CVS, ya que los mismos tomaron vigencia a partir de la salida de la convertibilidad.

Anexo 19: Correlaciones entre variables dependientes e independientes (2002-2005)

Variables Independientes	Tasa Activa con CER/CVS	Tasa Activa	Spread con CER/CVS	SPREAD
Tasa pasiva con CER/CVS	0,990	0,908	0,971	0,640
Tasa pasiva	0,798	0,673	0,765	0,212
Tasa activa con CER/CVS	1,000	0,881	0,995	0,624
Tasa activa	0,881	1,000	0,849	0,866
Spread con CER/CVS	0,995	0,849	1,000	0,604
Spread	0,624	0,866	0,604	1,000
Características del mercado bancario				
Concentración	- 0,088	- 0,152	- 0,112	- 0,453
Participación Bancos Extranjeros	0,658	0,761	0,651	0,534
Financieras y monetarias				
Monetización de la economía	- 0,569	- 0,439	- 0,526	- 0,013
Riesgo de devaluación (Riesgo país)	0,374	0,106	0,368	- 0,305
Encajes Requeridos	0,086	0,233	0,115	0,396
Volatilidad de la tasa de interés activa	0,614	0,638	0,574	0,276
Estructura de la industria bancaria				
Apalancamiento	- 0,675	- 0,625	- 0,647	- 0,218
Costo de Liquidez	- 0,788	- 0,801	- 0,760	- 0,508
Activos con riesgos (Préstamos)	0,567	0,718	0,536	0,472
Activos con riesgos (Pmos. más títulos)	- 0,747	- 0,822	- 0,745	- 0,636
Composición de fondeo	- 0,334	- 0,328	- 0,268	- 0,007
Cartera irregular	- 0,013	- 0,132	- 0,012	- 0,399
Depósitos y préstamos sobre personal	- 0,633	- 0,727	- 0,613	- 0,458
Costos Administrativos sobre Activos	0,958	0,944	0,945	0,737
Participación Ingresos por Servicios	- 0,833	- 0,795	- 0,833	- 0,578
Activos de bancos sobre PIB	0,423	0,516	0,427	0,361
Factores macroeconómicos				
Inflación (IPC)	0,871	0,919	0,868	0,887
Inflación (IPIM)	0,775	0,891	0,781	0,920
Nivel de actividad (variación PIB)	- 0,778	- 0,827	- 0,773	- 0,654
Volatilidad del tipo de cambio	0,438	0,690	0,439	0,756

BIBLIOGRAFIA

AFANASIEFF, T. S., LHACER, P. M. V., y NAKANE, M. I., (2002), "The determinants of bank interest spread in Brazil", Banco Central do Brasil, Research Department, Working Papers Series N° 46 .En Internet: <http://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps46.pdf>.

AGENOR, P., AIZENMAN, J., y HOFFMAISTER A. (1998), "Contagion, Bank Lending Spreads, and Output Fluctuations", NBER Working Papers Series N° 6850. En Internet: <http://papers.nber.org/papers/w6850.pdf>

AHUMADA, H., BURDISSO, T., NICOLINI, J. C. y POWELL, A. (2000) "Spreads in the Argentine Financial System", en "Why so high? Understanding interest rate spreads in Latin America", Banco Interamericano de Desarrollo.

ANGBAZO, L. (1996), "Comercial Bank net interest margins, default risk, interest-rate risk, and off-balance sheet banking", *Journal of Banking & Finance* Nro. 21, pág. 55-87

ANTELO, E., CRESPO, C., CUPE, E. y RAMÍREZ, J. R. (1998), "Determinantes del spread en las tasas de interés bancarias en Bolivia", Banco Interamericano de Desarrollo, Documento de Trabajo Nro. 336.

ARREAZA, M., FERNÁNDEZ, M. A., y MIRABAL, M. J. (2001), "Determinantes Del Spread Bancario en Venezuela", Banco Central de Venezuela, Junio de 2001.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, "Información de Entidades Financieras".

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (2005), "Informe sobre bancos", Año III N°4, diciembre de 2005.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (2002), "Informe al Congreso".

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, "Boletín Estadístico".

BANCO CENTRAL DO BRASIL (1999), "Juros e Spread Bancario no Brasil", Departamento de Estudos e Pesquisas. Página web de documentación electrónica <http://www.bcb.gov.br> .

BARAJAS, A., STEINER R. y SALAZAR N. (1999), "Interest Spreads in Banking in Colombia, 1974-1996", IMF Staff Papers Vol. 46 N°2, 196-224. En Internet: <http://www.imf.org/external/Pubs/FT/staffp/1999/06-99/pdf/barajas.pdf>

BLEGER, L. y BORZEL, M. (2004), "La crónica restricción de acceso al crédito de las Pymes argentinas. Diagnóstico y Propuestas". Las Pymes argentinas. Mitos y realidades. ABAPPRA. IDEPYME.

BLEGER, L. y ROZENWURCEL G. (2000), "Financiamiento a las pymes y cambio estructural en la Argentina. Un estudio de caso sobre fallas de mercado y problemas de información". Desarrollo Económico, Vol. 40. Nro 157, Abril-Junio de 2000.

BROCK P., FRANKEN M. H. (2003), "Sobre los determinantes de los spreads marginal y promedio de las tasas de interés bancarias: Chile 1994-2001", Economía Chilena, Volumen 6, N°3, Diciembre 2003, 45-65. En Internet: http://www.bcentral.cl/esp/estpub/estudios/economiachilena/2003/dic/Vol6N3dic200345_65.pdf

BROCK P., ROJAS SUAREZ. L. (2000), "Why so High? Understanding Interest Rate Spreads in Latin America", Capítulo BID.

BUERA F. y NICOLINI J. P. (1998), "Los spread de tasas de interés en la Argentina", Desarrollo Económico, Número Especial, Vol. 38 (Otoño de 1998).

BURDISO, T. (1997) "Estimación de una función de costos para los bancos privados argentinos utilizando datos de panel", Banco Central de la República Argentina, Documento de Trabajo Nro. 3.

CATAO, L. (1998), "Intermediation Spreads in a Dual Currency Economy: Argentina in the 1990s", Fondo Monetario Internacional, Working Paper N°98-90.

CENANTILLAS (Centro de Investigación Económica de las Antillas de la Pontificia Universidad Católica Madre y Maestra) (2002), *Carta Económica*, Mayo 2002, Año 5, N°2. En Internet: http://rsta.pucmm.edu.do/cenantillas/cartas/material/2_Mayo_02.PDF

CEPAL (2004), "Comportamiento paradójico de la Banca Extranjera en América Latina", *Revista* N° 82, Abril de 2004.

CLAEYS S. y VANDER VENNET R., (2004), "Determinants of bank interest margins in Central and Eastern Europe: A comparison with the West", *Department of Financial Economics, Ghent University*.

DEMIRGÜC-KUNT, A., HUIZINGA H. (1999), "Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence", *World Bank Economic Review* 13 (2), 379-408.

DEMIRGÜC-KUNT, A., LEAVEN, L., Levine R. (2003), "Regulations, market structure, Institutions, and the cost of financial Intermediation", *NBER Working Papers Series* N° 9890. En Internet: <http://papers.nber.org/papers/w9890.pdf>

DICK, A. (1999), "Banking Spreads in Central America: Evolution, Structure and Behaviour", *Harvard University, Harvard University for International Development, Development Discussion Papers* N° 694.

ESCUDE, J., BURDISSO T., CATENA M., D'AMATO L., Mc CANDLESS G., MURPHY T. (2001) "Las MIPyMES y el mercado de crédito en la Argentina." *Gerencia de Investigaciones Económico Financieras BCRA. Documento de Trabajo* Nro 15.

FANELLI, J. M. y PRADELLI J. J. (2002), "Las regulaciones en el sistema bancario argentino: características institucionales y efectos macroeconómicos y microeconómicos", *Universidad de Belgrano, Documento de Trabajo* Nro. 85.

FANELLI, J. M. (2003) "Estrategias para la Reconstrucción Monetaria y Financiera de la Argentina". *Siglo XXI Editores*.

FERNANDEZ DE GUEVARA, J. (2003), "Evolución del margen de intermediación en España: ¿Tipos de interés, costes o competencia?", *Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas*, Abril de 2003.

FREDIANI, R. (2002) "El sistema bancario argentino 1990-2001: Propuestas para su reconstrucción", *Actualidad Económica*, Año XII, Nro. 53, agosto-diciembre 2002.

FUENTES, R. y BASCH, M. (1998): "Determinantes de los Spreads Bancarios: El Caso de Chile". Banco Interamericano de Desarrollo, Documento de trabajo Nro. 329. En Internet: www.iadb.org/res/publications/pubfiles/pubR-329.pdf

GAGGERO J. y GRASSO F. (2005), "La cuestión tributaria en Argentina: la historia, los desafíos del presente y una propuesta de reforma", CEFID-AR, Documento de trabajo N°5.

GÓMEZ, J. (1998), "The Banking Spread and the Resource Cost of Capital", Banco de la República, Borradores Semanales de Economía No. 92 Abril 1998.

HO, T., SAUNDERS, A. (1981), "The Determinants of Bank Interest Rate Margins: Theory and Empirical Evidence", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 16 (4), 581-600.

JAYARAMAN, T. K., SHARMA, R. (2003), "Why is Interest Rate Spread High in Fiji? Results from a Preliminary Study". *Fijian Studies: A Journal of Contemporary Fiji*, 1(1), 75-104., en internet: http://www.fijianstudies.org/fs_contents_vol1no1.htm.

KAMPEL, D. y ROJZE, A. (2004) "Algunas reflexiones sobre el rol de la banca pública", CEFID-AR, Documento de trabajo N°2.

KIGUEL, M. y OKSENIUK, J. (2005), "Realidad Y perspectivas del sistema bancario argentino", *Econviews*, Documento Especial, Agosto de 2005.

KIGUEL, M. y OKSENIUK, J. (2006), "El costo del crédito bancario en la Argentina", Centro para la Estabilidad Financiera (CEF), Documento de Trabajo N°11, Marzo de 2006.

LEVINE, R. (2003), "Denying foreign bank entry: implications for bank interest margins". Banco Central de Chile, Documento de Trabajo N°222.

LISO J.M , SOLER M. , MANERO M. , BUIL P. (2002) "La Banca en Latinoamérica Reformas Recientes y Perspectivas". Colección Estudios Económicos N°30 . Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona "La Caixa".

MARTINEZ PERIA, M. S. y MODY, A. (2004), "How foreign participation and market concentration impact bank spreads: evidence from Latin America", World Bank Policy Research Working Paper 3210, Febrero 2004

MAUDOS, J. y FERNÁNDEZ DE GUEVARA, J. (2004), "Factors Explaining the evolution of the interest margin in the banking sectors of the European Union", Universitat de Valencia e Instituto Valenciano de Investigaciones Economicas.

MINISTERIO DE ECONOMÍA (2003), "La Economía Argentina durante 2003". Informe Económico.

OREIRO, J. L., DE PAULA, L. F., HIDEKI ONO, F. y COSTA DA SILVA, G. J., "Determinantes Macroeconómicos do Spread Bancario no Brasil: Teoría e Evidencia Recente". Universidade Federal Río de Janeiro, Textos para Discussao.

RAMFUL, P. (2001), "The Determinants of Interest Rate Spread: Empirical Evidence on the Mauritian Banking Sector", Bank of Mauritius, Research Department.

RANDALL, R. (1998), "Interest Rate Spreads in the Eastern Caribbean", Fondo Monetario Internacional, Working Paper N° 98-59. En internet: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp9859.pdf>

SAUNDERS, A. y SCHUMACHER L. (2000), "The determinants of bank interest rate margins: an international study", Journal of International Money and Finance Nro. 19 pág. 813-832.

TIROLE, J. (1998), "The Theory of Industrial Organization", The MIT Press, Cambridge Massachusetts

TONVERONACHI, M. (2004), "El rol de los bancos extranjeros en los países emergentes: el caso de la Argentina, 1993-2000", Departamento de Economía Política, Universidad de Siena,

VALENTINE, T., (1992) *“Bank interest margins”*, University of Technology, Sydney, working paper series Nro. 22.

WIERZBA, G. y GOLLA, J. (2005), *“La regulación bancaria en Argentina durante la década del noventa”*, CEFID-AR, Documento de trabajo N°3.

ZAMBRANO, L. S., VERA L. V., FAUST A., (2000), *“Evolución y Determinantes del Spread Financiero en Venezuela”*, Banco Mercantil, Unidad de Investigación Económica, Series Papeles de Trabajo, Año 1 N°2.