

# Argentina 1999-2005: Analizando el mercado de crédito bancario para empresas durante cambios abruptos de regímenes económicos

Gustavo González Padilla / Laura Orué / Gastón Repetto  
BCRA

---

Enero de 2006



*ie* | BCRA

Investigaciones Económicas  
Banco Central  
de la República Argentina

---

Banco Central de la República Argentina  
**ie** | Investigaciones Económicas

Enero, 2006  
ISSN 1850-3977  
*Edición Electrónica*

Reconquista 266, C1003ABF  
C.A. de Buenos Aires, Argentina  
Tel: (5411) 4348-3719/21  
Fax: (5411) 4000-1257  
Email: [investig@bcra.gov.ar](mailto:investig@bcra.gov.ar)  
Pag.Web: [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)

Las opiniones vertidas en este trabajo son exclusiva responsabilidad de los autores y no reflejan necesariamente la posición del Banco Central de la República Argentina. La serie Documentos de Trabajo del BCRA está compuesta por material preliminar que se hace circular con el propósito de estimular el debate académico y recibir comentarios. Toda referencia que desee efectuarse a estos Documentos deberá contar con la autorización del o los autores.

**Argentina 1999 – 2005: analizando el mercado de crédito bancario para empresas durante cambios abruptos de regímenes económicos.**

Enero 2006

Subgerencia General de Investigaciones Económicas  
Banco Central de la República Argentina

Lic. Gustavo Gonzalez Padilla  
CPN Laura Orué  
Lic. Gastón Repetto

## Resumen

El cambio de régimen producido en Argentina a finales del año 2001 brinda una oportunidad histórica – experimento natural- de explorar el comportamiento y desempeño de los agentes económicos demandantes y oferentes de servicios financieros en un contexto de modificación de la estructura de incentivos.

Este documento tiene como objetivo principal explorar cómo fue validada la demanda de apropiación de recursos de terceros por parte de las unidades productivas mediante la asignación a empresas de recursos económicos a través del mercado de crédito bancario. Así, expondremos y analizaremos las regularidades estadísticas que se observan en este mercado considerando especialmente el modo en que las características de los agentes económicos influyen en los comportamientos observados.

Los agentes económicos cuyos comportamientos serán estudiados incluyen, por el lado de las entidades financieras, a aquellas entidades reguladas y supervisadas por el BCRA y, por el lado de las unidades productivas, a las personas jurídicas que han recibido financiamiento bancario durante el período 1999-2005.

Hemos podido comprobar que el sistema financiero argentino ha tenido en el período bajo estudio un comportamiento consistente con el de los modelos de crisis mellizas introducido en la literatura por Kaminsky y Reinhart.

El sector financiero inició, luego de un turbulento 2002, un camino de recuperación. Sin embargo, esta recuperación presenta distintas dimensiones, alcance y velocidades que deben ser tenidas en consideración; y, en particular, el financiamiento bancario no se ha expandido en términos reales al ritmo al cual lo ha hecho la actividad económica agregada.

Si bien el comportamiento del crédito agregado es consistente con un contexto de contracción de demanda de financiamiento bancario para el período postcrisis, un estudio más detallado permite observar que tal conclusión se desvanece cuando uno analiza diferentes sectores de actividad económica, provincias de localización de casas y sucursales de asignación del financiamiento, líneas de financiamiento y horizontes temporales marginales de las financiaciones.

Por su parte, los modelos de regresión estimados contribuyen significativamente, de modo sistemático, y consistentemente a explicar los montos efectivamente transados en el mercado de crédito para empresas. Existe, asimismo, clara evidencia de la inestabilidad de los parámetros a lo largo del período. Mientras tal inestabilidad resulta de carácter transitorio para algunas variables; otras muestran cambios que parecen ser de carácter más permanente.

En general, los signos estimados para los parámetros tienden a coincidir con los predichos por la teoría. De todos modos, resulta útil recordar las dos desviaciones más interesantes de la lógica tradicional de análisis que son las variables que refieren a la peor calificación del deudor de acuerdo con los criterios de Clasificación de Deudores del Banco Central de la República Argentina y a las elasticidades venta de las financiaciones recibidas.

Resulta evidente que si bien el sistema financiero ha progresado en cierta medida en términos de extensión; este no es el caso si analizamos lo ocurrido con relación a indicadores de profundidad. De un total de 543.337 personas jurídicas inscriptas en la AFIP<sup>1</sup>, de 329.201 que generan puestos de

---

<sup>1</sup> Que poseen datos consistentes en el registro de Condición Tributaria de la AFIP sobre un total de 973.835 inscriptas.

trabajo y de 206.417 que presentaron declaraciones juradas correspondientes al SIJP en diciembre del 2005; sólo 90.555 son las que, a junio del 2005, tenían acceso a financiamiento provisto por entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA; y apenas 7.061 de éstas concentraban el 91,21% del valor total de las asistencias a personas jurídicas a junio de 2005.

A fin de generar recomendaciones de política económica que puedan contribuir a aumentar la extensión, profundidad y alcance de los servicios financieros en nuestro país, necesitamos tener en cuenta las diversas dimensiones que incluye este fenómeno, en términos de acceso y utilización de los servicios, disponibilidad, costos asociados, tipos de servicios, conveniencia y flexibilidad. Avanzar en esta dirección es la meta principal de este trabajo.

A modo de conclusión, y con las limitaciones propias de estar recién en los inicios de una investigación sistemática y abarcativa de lo acontecido, parece oportuno, a fin de fortalecer el desarrollo financiero en nuestro país, enunciar algunas recomendaciones de política cuyos costos y beneficios asociados deberán ser explorados ulteriormente en detalle.

Al existir evidencia de trato no igualitario de las empresas dependiendo de la provincia en la cual declaran domicilio fiscal, fundamentalmente en el caso de las no grandes deudoras, podría explorarse la conveniencia de que el BCRA introdujera incentivos para que las entidades financieras tuvieran un trato más equilibrado de las empresas radicadas en provincias discriminadas.

Dados los valores obtenidos para las elasticidades empleo, y en un contexto en el cual el blanqueo del empleo resulta socialmente deseable, podría explorarse la creación de estímulos crediticios para que las empresas registren su nómina real de empleados. Podría pensarse, por ejemplo, en adelantos en cuenta corriente proporcional a la masa/nómina salarial de las empresas.

Pudimos observar también el papel clave que las garantías tienen como dinamizadoras del crédito para PYMEs. Así, debería facilitarse/impulsarse, con un tratamiento preferencial en las normas de garantías y una más fácil y flexible implementación de éstas, aquellas medidas orientadas a crear/developar institutos financieros que sirvan para colateralizar operaciones de crédito como ser sociedades de garantías recíprocas, fideicomisos de garantía, etc.

Deben ser promovidas aquellas iniciativas que generen un mayor grado de certidumbre sobre la evolución de variables básicas para el proceso decisorio. El BCRA puede focalizar su accionar en cuatro áreas particulares. Primero, generar credibilidad inter-temporal sobre su accionar mediante un estricto cumplimiento del programa monetario. Segundo, acompañar a las entidades financieras en el proceso de reconstruir su solvencia y la sustentabilidad de sus planes de negocio de largo plazo. Tercero, favorecer/inducir el desarrollo de mercados de futuros/cobertura sobre variables como ser tasas de interés, CER, etc. Por último, contribuir con su accionar –operaciones de pases- a crear y dar permanencia a curvas de tasas que puedan ser tomadas como referencias tanto por oferentes como por demandantes de financiamiento de largo plazo.

Se sugiere continuar con la evaluación de las medidas ya tomadas, como ser el diferimiento de amparos, la aplicación de recursos de terceros en moneda extranjera a financiamiento de la adquisición de bienes de capital importados, la constitución de cajas de crédito, etc., para ver su impacto y estudiar medidas complementarias para mejorar su comprensión e implementación.

Si bien existe evidencia referida a que el financiamiento de largo plazo tiende a mejorar la productividad de las empresas que lo reciben, no todas las empresas encuentran conveniente obtener financiamiento de largo plazo. Fundamentalmente en contextos expansivos de la economía que siguen a crisis

bancarias generalizadas, las empresas se comportan de manera consistente con la existencia de incentivos a autofinanciarse con recursos propios en general y con resultados retenidos en especial. Este es, en parte, el caso de la economía argentina donde regresiones econométricas, que controlan por las características de las empresas, del tipo de asistencia y de las entidades financieras, arrojan elasticidades venta negativas.

Existe evidencia que muestra que las empresas con activos de largo plazo suelen preferir un mix deuda largo-deuda corto óptimo mayor al de las empresas con activos de corto plazo. Consecuentemente, deben buscar individualizarse aquellas empresas/sectores que están ampliando sus activos de capital y apoyar las medida que tiendan a: 1) facilitar el análisis de la empresa y del proyecto por parte de la entidad financiera creando incentivos para la constitución de equipos profesionales entrenados y con manejo de metodologías particulares para la evaluación de financiamientos de mediano plazo, induciendo y ayudando a las empresas en la preparación y presentación de legajos crediticios con información objetiva, elaborada de acuerdo con usos y costumbres aceptados por la profesión, etc., 2) normalizar la relación comercial existentes entre las entidades financieras y sus clientes, 3) facilitar y perfeccionar la normativa referida a constitución de garantías reales –lo que es fundamental para el financiamiento de largo plazo a las PyMes- con medidas orientadas, por ejemplo, a implementar fideicomisos de garantías cuyos activos sean bienes inmuebles de uso productivo y sus mejoras, y 4) controlar y volver más eficaz y eficiente la normativa referida a la sección de bienes en locación financiera.

Desde el punto de vista de las características de las entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA, los obstáculos más importantes para la expansión del financiamiento de largo plazo a las empresas parecen ser la dificultad de obtener fondeo de largo plazo y la alta exposición que ya tienen en activos públicos de largo plazo. En un contexto en el cual resulta económica y políticamente inconveniente el favorecer la indexación de los pasivos de las entidades financieras, parece recomendable avanzar con aquellas medidas que permitan a las entidades enfrentar en parte las dificultades para acceder y otorgar a recursos de largo plazo sin recurrir a la certificación de los depósitos y/o el descalce de monedas..

En particular, hoy los bancos están habilitados a ofrecer nuevas financiaciones ajustadas por CER. Este tipo de financiaciones no ha tendido, sin embargo, a expandirse al ritmo que parece deseable para acompañar el proceso de inversión y de aumento de la capacidad productiva de los últimos dos años. En parte esto se explica por el punto ya aludido en el sentido de que los potenciales tomadores de financiamiento pueden preferir no tomar deuda de largo plazo. Asimismo, por el lado de la oferta, las entidades financieras, al poseer una cartera activa de largo plazo y una pasiva de corto, se muestran renuentes a expandir el financiamiento para proyectos de inversión y la adquisición de bienes de capital.

Medidas apropiadas para empezar a desbloquear esta situación serían: 1) apoyar la constitución de partidas presupuestarias destinadas a brindar bonificaciones de tasas de interés para el financiamiento de proyectos de inversión y la adquisición de bienes de capital, 2) favorecer la constitución de carteras de financiamiento de largo plazo a empresas que permitan su ulterior titularización, 3) coordinar con las superintendencias de AFJPs y de compañías de seguros, y la CNV la creación y el fomento de instrumentos activos de inversión de largo plazo para las AFJPs y compañías aseguradoras, y 4) favorecer la sustitución de activos certificados emitidos por el sector público que poseen las entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA, las AFJPs y las compañías aseguradores por activos de largo plazo, por ejemplo obligaciones negociables de largo plazo, emitidas por el sector privado financiero y no financiero.

## Agradecimientos

Estamos en deuda con Miguel Barbería y Andrea Gainza de la Administración Federal de Ingresos Públicos quienes nos abrieron las puertas de dicha institución para disponer y comprender información estadística que resultó esencial para este trabajo. Contamos también con la gentil colaboración y aportes de las siguientes personas del BCRA:

Héctor Biondo<sup>2</sup> - Subgerencia General de Reingeniería y Organización

Carlos Bodini<sup>3</sup> - Gerencia de Desarrollo de Sistemas

Gustavo Bricchi – Gerencia de Gestión de la Información - SEFyC

Nestor Britos<sup>4</sup> - Gerencia de Desarrollo de Sistemas

Maximiliano Castillo - Gerencia de Análisis Macroeconómico

Guillermo Corzo – Subgerencia General de Regulación y Régimen Informativo - SEFyC

Francisco Gismondí<sup>5</sup> - Gerencia Principal de Coyuntura

Ángel Ktenas - Departamento Aplicaciones I - SEFyC

Oscar Marchelleta - Subgerencia de Regulaciones Cambiarias

Ricardo Martínez<sup>6</sup> - Subgerencia de Estadísticas Monetarias

Susana Monteagudo - Subgerencia de Estadísticas Monetarias

Federico Palleiro<sup>7</sup> – Subgerencia de Sistemas de Información - SEFyC

Jorge Rodríguez<sup>8</sup> - Gerencia Principal de Exterior y Cambios

Hernán Rodríguez López<sup>9</sup> – Departamento de Información - SEFyC

Cesar Rubén Riccardi - Gerencia Principal de Implementación de Sistemas

Esteban Sal - Departamento Aplicaciones I – SEFyC

Marcelo Wechsler - Subgerencia General de Sistemas

Queremos reconocer asimismo la contribución de nuestros compañeros de la Subgerencia General de Investigaciones Económicas en general y, en particular, a Tamara Burdisso<sup>10</sup>, Claudia Fontana<sup>11</sup>, Lorena Garegnani<sup>12</sup>, Ana Laura Jannelli, George Mc Candless<sup>13</sup>, y Juan Sotes<sup>14</sup>.

A todos ustedes...Gracias.

---

<sup>2</sup> Quién como Coordinador de la “Jornada sobre financiación del crecimiento productivo”, nos ofreció un ámbito para chequear con los agentes económicos relevantes las premisas y primeras conclusiones de este documento.

<sup>3</sup> A quién nunca terminaremos de agradecerle su esfuerzo, sacrificio, conocimiento de la información, habilidad para resolver intrincados problemas de administración de datos, predisposición y voluntad de contribuir pronta y activamente con la conclusión de este documento.

<sup>4</sup> Por demás generoso para “donarnos” parte importante de los recursos humanos de que disponía para avanzar en el procesamiento y análisis de la información.

<sup>5</sup> Quien, con sus análisis de coyuntura en las reuniones semanales, y el respaldo de Maximiliano Castillo en la REM nos permitió contar con un contexto para el análisis económico y de las expectativas.

<sup>6</sup> Sin quien no hubiéramos podido participar del debate en torno a los factores de oferta y/o de demanda que condicionan la evolución del financiamiento bancario.

<sup>7</sup> Cuyo conocimiento sobre la información disponible en los distintos regímenes informativos, paciencia para explicarnos las ventajas y desventajas de cada dato, y predisposición para facilitarnos el acceso a la información estadística disponible en la SEFyC debemos reconocer especialmente.

<sup>8</sup> Referencia fundamental al analizar la información para individualizar exportadores inferidos.

<sup>9</sup> Siempre bien dispuesto a responder prontamente nuestras consultas.

<sup>10</sup> Quien no sólo actuó como nuestra conciencia econométrica, sino que también nos facilitó los modelos y las proyecciones de inflación esperada que fueron esenciales para el análisis de la sección IV.

<sup>11</sup> Quien junto con Ana Laura Janelli demostró, a la hora de asistirnos en las tareas administrativas, de relacionamiento y organizativas diarias que acompañan un trabajo de esta naturaleza, una generosidad que debemos destacar.

<sup>12</sup> Tolerante y paciente en las discusiones respecto de las bondades de nuestros modelos y resultados econométricos.

<sup>13</sup> A quien debemos reconocer la paternidad de las bases sobre las cuales desarrollamos el método seguido para calcular las tasas de interés reales esperadas.

<sup>14</sup> Quien nos dio la información y ayudó a comprender el tipo de cambio de referencia multilateral.

## Índice

<b>Sección</b>	<b>Página</b>
I-. Introducción	1
II-.La información estadística utilizada.	3
III-. La economía y el sistema financiero argentinos: hechos estilizados, crisis mellizas y cambio de régimen.	5
IV-. Políticas crediticias más restrictivas o prescindencia del financiamiento bancario durante la reactivación económica: ¿Quién es responsable la oferta o la demanda?	11
V-. La econometría del mercado de crédito bancario a empresas en situaciones de cambio de régimen: modelos y métodos.	17
VI-. Las características de los agentes y de las asistencias y sus impactos en el financiamiento a empresas: los resultados.	31
VII-. Tareas pendientes del mercado de crédito a empresas regulado y supervisado por el Banco Central de la República Argentina: cuantificando la (auto)exclusión.	39
VIII-. Conclusiones, líneas de trabajo futuro y recomendaciones de política.	40
IX-. Bibliografía.	48
X-. Gráficos	49
XI-. Tablas	73

## **I- Introducción**

La función primaria de todo sistema financiero es facilitar, en un ambiente incierto, la generación, la asignación, la transferencia y el despliegue de recursos económicos a nivel espacial, sectorial y temporal. El sistema financiero presta, pues, una serie de servicios reales orientados a reducir los costos transaccionales y de acceso a información. Esta función primaria puede ser fraccionada en al menos las siguientes tres funciones específicas que tienden a ser más duraderas y estables que las instituciones concretas que las prestan:

1. Actuar como sistema de pagos para facilitar el intercambio de bienes y servicios.
2. Reunir recursos económicos en poder del público (ahorros) para ser asignados a las unidades productivas y de consumo.
3. Asignar recursos económicos validando la demanda de apropiación de recursos de terceros por parte de las unidades productivas y de consumo (inversión, capital de trabajo, gasto y consumo durable).

Estas funciones específicas requieren la realización de acciones concretas para poder satisfacer las necesidades planteadas por quienes son demandantes de los servicios reales que presta el sistema financiero. Así, para poder funcionar como sistema de pagos, las instituciones financieras realizan actividades orientadas a reducir los costos transaccionales como ser la compensación de cheques, la acreditación de salarios y la emisión de tarjetas de débito. Para reunir recursos económicos en poder del público, las instituciones financieras diseñan instrumentos de distintas rentabilidades esperadas que facilitan la administración, el intercambio y la diversificación de riesgos. Para asignar recursos económicos, las instituciones financieras recolectan y producen información ex ante sobre posibles asignaciones de recursos y controlan ex post la correcta aplicación y uso de los recursos financieros asignados.

Las instituciones bancarias concretas que operan en el sistema financiero, que son quienes ofrecen los servicios reales mencionados, muestran habitualmente distintos grados de especialización en la prestación de estas funciones. De este modo, adaptan sus estrategias de especialización y estructuras organizativas para evolucionar respondiendo a los incentivos recibidos. Estos incentivos son el resultado de comportamientos individuales y grupales de quienes demandan estos servicios reales (individuos, hogares, empresas, intermediarios financieros, e instituciones públicas), de características durables del contexto socioeconómico ( marco jurídico general y existencia de regulaciones específicas), de la ocurrencia de eventos transitorios (shocks externos, crisis de carácter macroeconómico) y de las estrategias y acciones de respuesta de las propias instituciones financieras bancarias y no bancarias.

El cambio de régimen producido en Argentina a finales del año 2001 brinda una oportunidad histórica – experimento natural– de explorar el comportamiento y desempeño de los agentes económicos demandantes y oferentes de los servicios reales previamente enumerados en un contexto de modificación de la estructura de incentivos. Así pues, este documento tiene como objetivo principal investigar lo acontecido en Argentina durante el período 1999-2005 respecto de una de las funciones específicas previamente enunciada. Esto es, explorar cómo fue validada la demanda de apropiación de recursos de terceros por parte de las unidades productivas mediante la asignación a empresas de recursos económicos a través del mercado de crédito bancario. Así, expondremos y analizaremos las regularidades estadísticas que se observan en éste mercado considerando especialmente el modo en que las características de los agentes económicos influyeron en los comportamientos observados.

Los agentes económicos cuyos comportamientos serán estudiados incluyen, por el lado de las entidades financieras, a aquellas entidades reguladas y supervisadas por el Banco Central de la República Argentina<sup>15</sup> y, por el lado de las unidades productivas, a las personas jurídicas que han recibido financiamiento bancario durante el período bajo estudio.

El resto de este documento está organizado de la siguiente manera. La sección siguiente enumera las fuentes estadísticas empleadas para el trabajo empírico y detalla los principales rasgos de éstas. La sección III presenta y describe los hechos estilizados que, de modo consistente con los modelos de crisis mellizas introducidos por Graciela Kaminsky y Carmen Reinhart (1999), han caracterizado la evolución del sistema financiero regulado y supervisado por el BCRA en el período 1999 – 2005. La sección IV nos permite tomar parte en el debate que existe en torno a la caracterización de los comportamientos que dificultan una expansión del financiamiento bancario consistente con la vigorosa expansión de la actividad económica en general y de la producción industrial en especial.

Cómo a nuestro entender la participación en este debate debe basarse en un análisis disciplinado de la realidad y en un método que permita separar los comportamientos observados por sus efectos concretos, es que en esta sección del trabajo desarrollaremos un modelo conceptual que permite, una vez aplicado a la información estadística disponible, separar comportamientos consistentes con cuatro tipos distintos de situaciones. Una caracterizada por una contracción de oferta, otra por una expansión de oferta, la tercera por una contracción de demanda y, por último, una de expansión de demanda.

La sección V presenta una serie de modelos que serán estimados con técnicas econométricas aplicadas a la información disponible en la Central de Deudores, en el Régimen Informativo Contable Mensual – Operaciones de Cambio<sup>16 17</sup> y en el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones<sup>18</sup>, y cuya finalidad es profundizar el estudio de cómo las características de los agentes económicos influyen en los comportamientos observados.

La primera hipótesis que sostenemos es que la cantidad de financiamiento que cada empresa recibió en el sistema financiero depende de ciertas características del tomador de la financiación. La segunda hipótesis mantiene que la cantidad de financiamiento que cada empresa recibió de cada banco de la cual era cliente depende de ciertas características propias del tomador de la financiación y de la entidad financiera que lo otorgó. La tercera hipótesis, cuya validez testaremos, es que la cantidad de financiamiento que cada empresa recibió en cada asistencia de cada banco de la cual era cliente depende de ciertas características particulares del tomador de la financiación, de la entidad financiera que lo otorgó y de la asistencia bajo la cual fue brindado el financiamiento. La sección VI informa y analiza los resultados obtenidos.

No parecía oportuno concluir este documento sin tener cuando menos una cuantificación de aquellas empresas que son excluidas, o que se autoexcluyen, del mercado de crédito bancario. Así pues, la sección VII presenta un breve marco de referencia que permite apreciar la medida en que debe ser desarrollado el mercado de crédito para lograr mayor profundidad.

Por último, la sección VIII, explícita una serie de conclusiones, detalla líneas de trabajo futuro y arriesga una serie de recomendaciones de política.

---

<sup>15</sup> . De aquí en más BCRA.

<sup>16</sup> R.I.-O.C.

<sup>17</sup> Ambos de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias del BCRA (SEFYC).

<sup>18</sup> Provista por la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP).

## II.-La información estadística utilizada.

Basamos nuestro análisis estadístico en cinco fuentes principales de información que son: 1) el Régimen Informativo Contable Mensual - Balance de Saldos, del BCRA<sup>19</sup>, 2) el Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos de la Subgerencia de Estadísticas Monetarias y Financieras, del BCRA<sup>20</sup>, 3) el Régimen Informativo Contable Mensual - Deudores del Sistema Financiero y Composición de los Conjuntos Económicos, del BCRA<sup>21</sup>, 4) el Régimen Informativo Contable Mensual - Operaciones de Cambio, del BCRA<sup>22</sup>, y 5) Declaraciones Juradas de los Contribuyentes Empleadores del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones<sup>23</sup>, provistos por la Dirección General de los Recursos de la Seguridad Social de la Administración Federal de Ingresos Públicos<sup>24</sup>.

La primer fuente fue utilizada para los análisis realizados en las secciones III<sup>25</sup>, V<sup>26</sup> y VI<sup>27</sup>; la segunda en las secciones III y IV<sup>28</sup>; por último, las restantes tres fuentes proveyeron los insumos esenciales para las secciones V, VI y VII<sup>29</sup>. Se recurrió, asimismo, y fundamentalmente para la sección III, a otras fuentes como ser el INDEC y el Boletín Estadístico y la Información de Entidades Financieras del BCRA.

El Régimen Informativo Contable Mensual - Balance de Saldos permitió, en primer lugar, realizar, con la última información disponible en la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias<sup>30</sup> al momento de redacción de este documento, un pormenorizado análisis de la evolución histórica desde 1995 de las principales variables de los estados contables de las entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA. En segundo, hizo posible el cálculo de ciertas variables, como ser el valor de los activos y del patrimonio neto, utilizadas para caracterizar a las entidades financieras en los modelos econométricos detallados en la sección V y el análisis de cuyos resultados se exhibe en la sección VI.

El contar con el Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos de la Subgerencia de Estadísticas Monetarias y Financieras nos permitió desarrollar el estudio del financiamiento por actividad económica principal en la sección III y contar con la información indispensable para explorar, en la sección IV, si los contextos crediticios en los cuales se desarrolló la economía argentina en el último quinquenio podían ser caracterizados como de contracción de oferta, contracción de demanda, expansión de oferta, o expansión de demanda.

En particular, utilizamos la información contenida en la tarea 0014, Préstamos a residentes en el país clasificados por la actividad económica principal del receptor, y en la tarea 0016, Préstamos y depósitos de efectivo del sector privado no financiero clasificados por provincia según la ubicación geográfica de

---

<sup>19</sup> R.I.- B. S.

<sup>20</sup> SISCEN.

<sup>21</sup> R.I. - D.S.F. o, simplemente, Central de Deudores.

<sup>22</sup> R.I. - O.C.

<sup>23</sup> SIJP.

<sup>24</sup> AFIP.

<sup>25</sup> La economía y el sistema financiero argentinos: hechos estilizados, crisis mellizas y cambio de régimen.

<sup>26</sup> La econometría del mercado de crédito bancario a empresas en situaciones de cambio de régimen: modelos y métodos.

<sup>27</sup> Las características de los agentes y de las asistencias y sus impactos en el financiamiento a empresas: los resultados.

<sup>28</sup> Políticas crediticias más restrictivas o prescindencia del financiamiento bancario durante la reactivación económica: ¿Quién es responsable la oferta o la demanda?

<sup>29</sup> Tareas pendientes del mercado de crédito a empresas regulado y supervisado por el BCRA: cuantificando la exclusión.

<sup>30</sup> SEFyC.

la casa o filial financiera. Ambas tareas tienen una periodicidad trimestral y las entidades financieras locales tienen la obligación de declarar a fin de cada trimestre calendario -marzo, junio, septiembre y diciembre- la información requerida por el BCRA desde el 30 de septiembre de 1999.

El Régimen Informativo Contable Mensual - Deudores del Sistema Financiero y Composición de los Conjuntos Económicos es la piedra basal sobre la que se construyó el análisis empírico orientado a entender cómo las características de los agentes económicos y de las asistencias financieras influyeron en la obtención por parte de las personas jurídicas de recursos económicos de terceros a través del sistema regulado y supervisado por el BCRA en el período 1999-2005.

En el marco de este régimen las entidades financieras deben remitir mensualmente información referida a datos identificatorios del deudor, datos sobre la asistencia al deudor, datos agregados de la entidad, los deudores dados de baja contablemente, y, para los trimestres que finalizan en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, información adicional sobre grandes deudores y la composición de conjuntos económicos.

Los deudores comprendidos en este régimen son la totalidad de los deudores de las entidades financieras -con excepción del BCRA-, las entidades no financieras emisoras de tarjetas de crédito en la modalidad de "sistema cerrado", los administradores de carteras crediticias de ex-entidades financieras y los fiduciarios de fideicomisos financieros comprendidos en la Ley de Entidades Financieras, con excepción de aquellos deudores cuyo saldo de deuda sea inferior a \$ 50. En este régimen se entiende por grandes deudores del sistema financiero, para el período junio de 1999 – junio 2005, a los clientes pertenecientes al sector no financiero que, en la penúltima "Central de Deudores del Sistema Financiero" difundida por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, registraron un saldo total de deuda igual o mayor a \$ 200.000 y con la entidad su deuda superara los \$ 20.000.

Los datos disponibles en el Régimen Informativo Contable Mensual - Operaciones de Cambio permitieron complementar la información obtenida mediante el Régimen Informativo Contable Mensual - Deudores del Sistema Financiero y Composición de los Conjuntos Económicos. Al disponer de un listado de las personas jurídicas que realizaron operaciones de compra de cambio<sup>31</sup> pudimos caracterizar a los receptores de financiamiento bancario como exportadores inferidos.

Si bien el Régimen Informativo Contable Mensual - Deudores del Sistema Financiero y Composición de los Conjuntos Económicos dispone de información referida a cantidad de personal ocupado, esta información no está exenta de problemas. En primer lugar, las estadísticas de personal ocupado sólo están disponibles para el caso de los grandes deudores del sistema financiero. En segundo, trabajos previos<sup>32</sup> han advertido sobre ciertas falencias respecto de esta variable en particular. Por estas razones preferimos complementar nuestra base estadística, y substituir los datos para esta variable en particular, solicitando a la AFIP la nómina de empleadores que presentaron declaraciones juradas ante el SIJP como, asimismo, la cantidad de empleados declarados. Asimismo aprovechamos la

---

<sup>31</sup> Correspondientes a operaciones referidas a: 1) cobros de exportaciones, 2) cobros anticipados de exportaciones, 3) prefinanciación de exportaciones del exterior, 4) prefinanciación de exportaciones otorgadas por bancos locales, 5) cobro de mercaderías no salidas del país y vendidas a terceros países, 6) exportación a consumo con despacho de importación temporaria sin giro de divisas, 7) financiación de entidades financieras locales de créditos a cobrar por exportaciones de bienes, 8) fletes ganados por buques, 9) fletes ganados por aeronaves, 10) fletes ganados por empresas de transporte terrestre, 11) pasajes ganados por buques y aeronaves, 12) pasajes ganados por empresas de transporte terrestre, 13) servicios de comunicaciones, 14) servicios de construcción, y 15) servicios de informática.

<sup>32</sup> Ver, por ejemplo, Guillero J. Escudé et. al. (2001).

oportunidad para inquirir a esta fuente sobre la provincia correspondiente al domicilio fiscal del empleador.

Por último, el Régimen Informativo Contable Mensual - Deudores del Sistema Financiero y Composición de los Conjuntos Económicos dispone de información referida a actividad principal. Sin embargo esta variable, que a diferencia de la variable personal ocupado está disponible par el conjunto de las asistencias propias de la cartera comercial y comercial asimilable a consumo, también presenta algunas falencias que se explican, entre otras razones, por la existencia de posibles diferencias de criterios para tipificar la actividad principal de la empresa por parte de los oficiales de cuenta. Así, preferimos utilizar la información disponible en la AFIP para caracterizar el sector de actividad económica al cual correspondía la actividad principal declarada por el deudor. Como externalidad positiva debe indicarse que al actuar de este modo también pudimos caracterizar la existencia o no de una actividad secundaria.

### **III-. La economía y el sistema financiero argentinos: hechos estilizados, crisis mellizas y cambio de régimen.**

Por una década, entre los años 1991 y 2001, la economía argentina se desarrolló bajo los incentivos provistos por el régimen conocido como Plan de Convertibilidad. No es el objetivo de este documento el analizar en detalle lo acontecido con la economía argentina en general en este período pues esto ya ha sido hecho en profundidad y desde distintas ópticas en numerosos trabajos. De todos modos, resulta útil y pertinente presentar algunos hechos estilizados particularmente relevantes como marco de referencia para el análisis.

Los hechos estilizados que a continuación se presentan han sido seleccionados pues reflejan, para el caso argentino, la evolución de un proceso conocido en la literatura económica como de crisis mellizas que, a nuestro entender, refleja con gran precisión lo acontecido en Argentina.

Graciela L. Kaminsky y Carmen M. Reinhart<sup>33</sup> introducen el término al analizar la relación existente entre crisis bancarias y de moneda. En particular, en su artículo **The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems**, éstas encuentran que:

*...problems in the banking sector typically precede currency crisis –the currency crisis deepens the banking crisis, activating a vicious spiral; financial liberalization often precedes banking crisis. The anatomy of the episodes suggests that crisis occur as the economy enters a recession, following a prolonged boom in economic activity that was fueled by credit, capital inflows, and accompanied by an overvalued currency.*

Las autoras enuncian que si bien existe una gran variedad de modelos teóricos para explicar la interrelación entre crisis de moneda y bancarias, éstos pueden ser agrupados en tres familias básicas de acuerdo con la forma en que establecen las cadenas de causas y efectos y las interacciones. Kaminsky y Reinhart (1999) indican que:

*One chain of causation, stressed in James Stoker (1994), runs from balance-of-payments problems to banking crisis. An initial external shock, such as an increase in foreign interest rates, coupled with a commitment to a fixed parity, will result in the loss of reserves. If not sterilized, this will lead to a credit crunch, increased bankruptcies, and financial crisis.*

---

<sup>33</sup> . Graciela L. Kaminsky and Carmen M. Reinhart (1999)

Moreover, Frederik S. Mishkin (1996) argues that, if a devaluation occurs, the position of banks could be weakened further if a large share of their liabilities is denominated in foreign currency.

Para continuar escribiendo que:

*Models, such as Velasco (1987), point to the opposite causal direction –financial-sector problems give rise to the currency collapse. Such models stress that when central banks finance the bailout of troubled financial institutions by printing money, we return to the classical story of a currency crash prompted by excessive money creation<sup>34</sup>.*

Por ultimo, detallan que:

*A third family of models contend that currency and banking crisis have common causes. An example of this may be found in the dynamics of an exchange-rate-based inflation stabilization plan, such as that of Mexico in 1987. Theory and evidence suggest that such plans have well-defined dynamics<sup>35</sup>: Because inflation converges to international levels only gradually, there is a marked cumulative real exchange-rate appreciation. Also, at the early stages of the plan there is a boom in imports and economic activity, financed by borrowing abroad. As the current account deficit continues to widen, financial markets become convinced that the stabilization program is unsustainable, fueling an attack against the domestic currency. Since the boom is usually financed by a surge in bank credit, as bank borrow abroad, when the capital inflows become outflows and asset markets crash, the banking system caves in. Ronald I. McKinnon and Huw Pill (1996) model how financial liberalization together with microeconomic distortions –such as implicit deposit insurance– can make these boom-bust cycles even more pronounced by fueling the lending boom that leads to the eventual collapse of the banking system. Goldfajn and Valdés (1995) show how changes in international interest rates and capital inflows are amplified by the intermediating role of banks and how such swings may also produce an exaggerated business cycle that ends in bank runs and financial and currency crashes.*

Los gráficos 1 a 13 presentan la evolución de una serie de indicadores consistentes con las caracterizaciones de los modelos de crisis mellizas. El estimador mensual de actividad económica ajustado por estacionalidad<sup>36</sup> y el estimador mensual industrial ajustado por estacionalidad<sup>38</sup> permiten observar la evolución de la actividad económica<sup>39</sup>. Ambos muestran la sucesión de un período de expansión entre los años 1995 y 1998, un período de contracción suave entre los años 1998 y 2000, un período de contracción brusca durante el 2001, y una vigorosa reactivación económica desde el año 2002.

La desaceleración paulatina de la actividad económica y su colapso durante el 2001 tiene muchas causas. Más, como muestra el gráfico 2, una no menor fue la apreciación de la moneda domestica. En

---

<sup>34</sup> . Éste no parece ser el caso de Argentina en el período de referencia pero se ha incluido la cita para reflejar con precisión el trabajo de Kaminsky y Reinhart.

<sup>35</sup> . See Reinhart and Carlos A. Végh (1996) for a review of this literature and the empirical regularities.

<sup>36</sup> . EMAESA.

<sup>37</sup> . Hemos preferido utilizar el EMAE y no el PBI a valores constantes para reflejar la evolución de la actividad económica real dado que mientras el primero tiene frecuencia mensual, lo que lo hace comparable con la evolución del EMI, el segundo pose frecuencia trimestral.

<sup>38</sup> . EMISA.

<sup>39</sup> . Ver gráfico 1.

términos reales, entre mediados de 1996 y fines del 2001 el tipo de cambio real multilateral<sup>40</sup> se redujo un 30%.

En tanto la moneda local se revaluaba en términos reales, se manifestaba otro proceso que terminaría por minar las bases sobre las cuales se había construido el régimen de convertibilidad. Los gráficos 3 y 4 muestran la evolución de los saldos totales de préstamos y depósitos en moneda extranjera y de M3 sobre las reservas internacionales en el BCRA, el primero, y sobre las exportaciones argentinas, el segundo. Ambos muestran el cuello de botella que se estaba gestando y que se manifestaría con fuerza al generarse desconfianza sobre la posibilidad de convertir activos monetarios y financieros a una relación de 1\$/1USD.

El sistema financiero vivía, asimismo, un fuerte proceso de centralización. Durante el período 1995-2001 el número de entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA pasó de 202 a 95<sup>41</sup> y, a mediados del año 1998, surgían señales preocupantes respecto de la solvencia y/o voluntad de los receptores de crédito para cancelar en tiempo y forma sus obligaciones con el sistema financiero. Como el gráfico 6 presenta, si bien el aumento en los saldos de las provisiones a valores constantes<sup>42</sup> fue sólo moderado, se produce un cambio considerable en el índice de difusión por fases acumulado de las provisiones reales<sup>43</sup>. Esto muestra que desde mediados de 1998 y hasta fines del 2001, donde la serie alcanza un máximo relativo, se asiste a un proceso en el cual cada vez son más los bancos que aumentan sus provisiones por incobrabilidad.

Esta señal de alerta es simultánea con un estancamiento en el stock de activos a valores constantes del sistema financiero<sup>44</sup>. En el gráfico 7 puede verse que a principios de 1998 se detiene el proceso acelerado de incremento de los activos del sistema financiero y se entra en una zona de turbulencias. Más clara resulta la señal cuando se inspecciona el índice de difusión por fases acumulado del stock de activos a valores constantes<sup>45</sup>. Ambas tendencias perduran hasta mediados del 2000 donde el conjunto de entidades reguladas y supervisadas por el BCRA entra en una crisis que impacta profundamente por el lado de sus activos.

Los gráficos 8 y 9 muestran, mediante una inspección de lo ocurrido con los depósitos, que a principios de 1998 los depositantes comienzan a comportarse de manera consistente, por un lado, con una creciente desconfianza hacia la moneda local y, por el otro, con una confianza estable respecto de la posibilidad de las entidades financieras de honrar los depósitos realizados en moneda extranjera. Ambos gráficos muestran que si bien los depósitos en moneda nacional a valores constantes<sup>46</sup> se estancan y el índice de difusión por fases acumulado de los depósitos en moneda nacional a valores constantes<sup>47</sup> comienza a decrecer a inicios de 1998, éste no es el caso de los depósitos en moneda extranjera a valores constantes<sup>48</sup>, que continúan creciendo, ni del índice de difusión por fases acumulado de los depósitos en moneda extranjera a valores constantes<sup>49</sup>, que continúa aumentando

---

<sup>40</sup> . ITCRM1995100.

<sup>41</sup> Ver gráfico 5.

<sup>42</sup> . PREVISIONESc.

<sup>43</sup> IDFA\_PREVISIONESc.

<sup>44</sup> ACTIVOc.

<sup>45</sup> IDFA\_ACTIVOc.

<sup>46</sup> depstomncsum.

<sup>47</sup> IDFA\_depstomnce02.

<sup>48</sup> depstomecsum.

<sup>49</sup> IDFA\_depstomece02.

hasta el 2001. El gráfico 10, donde se presentan índices de concentración<sup>50</sup> para los depósitos en moneda nacional<sup>51</sup> y extranjera<sup>52</sup>, permite ver que si bien respecto de los depósitos en moneda local no existe una tendencia clara para el período fines de 1996 inicios del 2001, este no es el caso para los depósitos en moneda extranjera donde el índice de concentración aumenta aproximadamente un 30%. Indicando de este modo que la gente no consideraba igual las capacidades de todas las entidades financieras de honrar sus deudas en moneda extranjera.

Por el lado de los préstamos, los gráficos 11 y 12 permiten concluir que la evolución de las series es consistente con una creciente aprensión de los demandantes de financiamiento a endeudarse y de los oferentes a prestar, en general, y en moneda extranjera, en particular, a partir de 1999. Esto resulta más evidente si se observan la evolución de los índices de difusión por fases acumulado de los préstamos en moneda nacional<sup>53</sup> y extranjera<sup>54</sup> a valores constantes que si se analiza aisladamente la evolución de los préstamos en moneda nacional<sup>55</sup> y extranjera<sup>56</sup>. Asimismo, el gráfico 13 muestra una evolución similar por el lado de los préstamos al que se ha comentado por el lado de los depósitos respecto de los indicadores de concentración.

Los gráficos 14 a 18 son un ejercicio en el cual se intenta explorar el papel de las entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA como intermediarias financieras y el comportamiento observado de los distintos agentes económicos como proveedores o demandantes netos de recursos financieros mediante el análisis del saldo neto, definido como depósitos menos préstamos, para cada conjunto de agentes y momento en el tiempo.

El gráfico 14 presenta la interacción entre el sistema financiero en su conjunto y el resto de los agentes económicos. Allí podemos observar que hasta el año 1999 el saldo neto total en moneda local y extranjera<sup>57</sup> era negativo. Indicando de este modo que las entidades financieras estaban obteniendo recursos de otras fuentes que asignaba a préstamos bancarios. Sin embargo, al observar lo ocurrido con cada moneda en particular –nacional<sup>58</sup> y extranjera<sup>59</sup>– vemos que las evoluciones fueron diferentes. A principios de 1997 se ve que el sistema en su conjunto poseía más depósitos que préstamos en pesos y que no fue sino hasta el 2003 que el sistema tubo mayores depósitos que préstamos en

<sup>50</sup> Hemos construido índices de concentración de Herfindahl-Hirschmann estandarizados. De no estandarizar los mismos por el número de entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA en actividad en cada momento el aumento en los índices de concentración hubiera sido mayor. La fórmula correspondiente es:

$$HHI_{it} = \frac{\sqrt{\sum_{j=1}^n \left( \frac{X_{ijt}}{X_{jt}} \right)^2} - \sqrt{\frac{1}{n_t}}}{1 - \sqrt{\frac{1}{n_t}}}$$

Donde:

HHI es el valor del índice de concentración para la serie i,

X<sub>ij</sub> es el valor de la serie i para la entidad financiera j,

y n es el número de entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA al momento t.

<sup>51</sup> HHI\_depstomn.

<sup>52</sup> HHI\_depstome.

<sup>53</sup> IDFA\_prestomnce02.

<sup>54</sup> IDFA\_prestomece02.

<sup>55</sup> prestomnce02.

<sup>56</sup> prestomece02.

<sup>57</sup> SNSTOTOCSUM.

<sup>58</sup> SNSTOMNCSUM.

<sup>59</sup> SNSTOMECSUM.

moneda extranjera. Clara evidencia de que el sistema en su conjunto estaba descalzado y expuesto a alteraciones en el valor relativo de la moneda nacional frente a la moneda extranjera.

El gráfico 15 presenta la relación de las entidades financieras entre ellas. Como es de esperarse, el saldo neto es negativo para el conjunto<sup>60</sup> y para cada una de las monedas de referencia –nacional<sup>61</sup> y extranjera<sup>62</sup>-. Esperamos esto pues una entidad le puede prestar a otra pero, difícilmente, una entidad haga un depósito en otra. Lo interesante aquí es notar como el saldo neto negativo se reduce en valores absolutos<sup>63</sup> a partir de fines del 2000.

Si observamos lo actuado por el sector privado no financiero<sup>64</sup> mediante el gráfico 16 vemos que este fue un demandante neto de recursos hasta fines de 1998 y un proveedor neto a partir de ese momento<sup>65</sup>. Este quiebre ocurre más tempranamente, principios de 1997, al ver las operaciones en moneda nacional<sup>66</sup> y más tardíamente, principios de 1999, al ver las operaciones en moneda extranjera<sup>67</sup>.

Mientras la tendencia del SPNF era ser un proveedor neto de recursos, el sector público no financiero<sup>68</sup> seguía la tendencia inversa. En el gráfico 17 puede verse que a principios fines de 1998 el SPUB inicia una toma neta de recursos<sup>69</sup> y que esta toma neta es producto de un endeudamiento neto creciente en moneda extranjera. Así, las entidades financieras quedaban sumamente expuestas tanto al SPUB como a la posibilidad y voluntad de este de honrar su deuda en moneda extranjera.

Desde la perspectiva de las señales tempranas, el gráfico 18 resulta particularmente interesante. Este refleja el comportamiento de los residentes del exterior. Podemos allí observar que si bien durante todo el período de vigencia del régimen de Convertibilidad los saldos netos de los residentes del exterior total<sup>70</sup>, en moneda nacional<sup>71</sup>, y en moneda extranjera<sup>72</sup> fueron siempre positivos, a principios del 2001 se produce un cambio abrupto en la tendencia pues si bien los saldos aún son positivos estos son cada vez menores.

El gráfico 19 muestra que, simultáneamente, desde inicios de 1995 las entidades financieras también aumentaban el valor de títulos públicos y privados que tenían entre sus activos<sup>73</sup>. Primero, hasta mediados de 1997, de modo acelerado y difundido entre el conjunto de entidades, y luego más lenta y menos generalizada a partir de 1998 y hasta fines del 2000 donde también para este concepto se produce un cambio de tendencia<sup>74</sup>. Una dinámica similar presenta la evolución de las disponibilidades a valores constantes aunque con un desplazamiento temporal de aproximadamente un año<sup>75</sup>.

---

<sup>60</sup> SNSFINTOCSUM.

<sup>61</sup> SNSFINMNCSUM.

<sup>62</sup> SNSFINMECSUM.

<sup>63</sup> Se hace menos negativo.

<sup>64</sup> Abreviado de aquí en más como SPNF.

<sup>65</sup> Note el lector la evolución del saldo neto del sector privado no financiero total –SNSPNFTOCSUM.

<sup>66</sup> SNSPNFMNCSUM.

<sup>67</sup> SNSPNFMECSUM.

<sup>68</sup> Abreviado de aquí en más como SPUB.

<sup>69</sup> Ver en particular la evolución del saldo neto del sector público no financiero total –SNSPUBTOCSUM.

<sup>70</sup> SNREXTOCSUM.

<sup>71</sup> SNREXMNCSUM.

<sup>72</sup> SNREXMECSUM.

<sup>73</sup> TITPUBYPRIBc.

<sup>74</sup> Ver la evolución de TITPUBYPRIBc y del índice de difusión por fases acumulados de títulos públicos y privados –IDFA\_TITPUBYPRIBc.

<sup>75</sup> Ver DISPONIBILIDADESc y IDFA\_DISPONIBILIDADESc en el gráfico 20.

Todas las fuerzas implícitas y las señales tempranas previamente enunciadas se manifiestan con fuerza durante el segundo semestre del año 2001 dando lugar en Argentina a lo que Kaminsky y Reinhart han dado en llamar las crisis mellizas. Estas inducen un cambio de régimen y exponen a la economía argentina a fuertes alteraciones en la evolución de las variables económicas y financieras. Como los cuadros 21 y 22 permiten apreciar los indicadores de rentabilidad de las entidades financieras se deterioran rápidamente y pasan a ser claramente negativos.

Desde una perspectiva macroeconómica, el remplazo de un régimen basado en un tipo de cambio fijo y bajo por otro de tipo de cambio de flotación administrada y alto<sup>76</sup> produjo un impacto positivo en la actividad económica<sup>77</sup>. Desde la perspectiva del sector financiero, éste inició, luego de un turbulento 2002, un camino de recuperación. Sin embargo, esta recuperación presenta distintas dimensiones, alcance y velocidades que deben ser tenidas en consideración.

Como muestran los gráficos 23 y 24, luego de una brusca caída, los depósitos totales en valores constantes se recuperaron pronta y fuertemente desde principios del 2003<sup>78</sup>. Éste no fue el caso de los préstamos totales en valores constantes que continuaron su caída hasta mediados del 2003 y que se encuentran estancados desde entonces a pesar de que la evolución del índice de difusión por fases acumulados de los préstamos totales<sup>79</sup> desde inicios del 2004 permite ser más optimista. Respecto de los indicadores de concentración, el gráfico 25 permite ver que el aumento en los índices de concentración tanto de préstamos como de depósitos ya descrito para el período de vigencia del régimen de convertibilidad continuó su ascenso durante el año 2002 para luego, en el año 2003 para el caso de los préstamos, y en el año 2004 para el caso de los depósitos, comenzar a reducirse de modo acelerado<sup>80</sup>. Por su parte, los gráficos 26 y 27 permiten observar un cambio importante en el comportamiento del SPUB que pasa a colocar cada vez más recursos excedentes en el sistema financiero regulado y supervisado por el BCRA bajo la forma de depósitos.

Al concentrarnos en el lado de los tomadores de crédito de las entidades financieras, los gráficos 28 a 33 permiten ver que el estrangulamiento crediticio<sup>81</sup> afecto a todos los agentes económicos<sup>82</sup> durante los años 2002 y 2003. Hacia fines del 2003 y principios del 2004 la tendencia se revirtió sólo para el SPNF, mientras que para los demás agentes la tendencia al estrangulamiento continuó.

Considerando las distintas líneas de financiamiento bancario disponible, los gráficos 34 a 39 permiten analizar el dispar comportamiento observado de cada una de las líneas con la crisis golpeando a todas; pero con comportamientos más expansivos en la post-crisis para los préstamos personales, tarjetas de crédito, adelantos, documentos, prefinanciación y financiación de exportaciones y leasing, y más contractivos para los préstamos con garantías hipotecarias y prendarias vinculados al financiamiento de la inversión y el consumo durable.

Observando ahora la distribución del financiamiento por actividad económica, el gráfico 40 permite ver que el financiamiento total<sup>83</sup> y el financiamiento en situación normal<sup>84</sup> alcanzan, luego de la crisis, un mínimo relativo en el 2° y 3er trimestres del 2003 para crecer de modo constante desde ese momento.

---

<sup>76</sup> Ver gráfico 2.

<sup>77</sup> Ver gráfico 1.

<sup>78</sup> Ver evolución de depstocsum y IDFA\_depstotoce02.

<sup>79</sup> Ver evolución de IDFA\_prestotoce02 en el gráfico 24.

<sup>80</sup> Ver índices de concentración de Herfindahl-Hirschmann estandarizados para depósitos totales –HHI\_depstoto- y para préstamos totales –HHI\_prestoto.

<sup>81</sup> En inglés credit crunch.

<sup>82</sup> Sector financiero, sector privado no financiero, sector público no financiero y residentes del exterior.

<sup>83</sup> finactitoallcsum.

<sup>84</sup> finactinoallcsum.

Por su parte, el financiamiento en situación anormal<sup>85</sup> encuentra su máximo en el 3<sup>er</sup> trimestre del 2002 para decrecer permanentemente desde entonces.

El gráfico 41 permite explorar lo acontecido con los índices de difusión. En el podemos ver que el cambio de ciclo se anuncia primero, 1<sup>er</sup> trimestre del 2001, por una disminución acelerada de los índices de difusión por fases acumuladas del financiamiento total<sup>86</sup> y del financiamiento en situación normal<sup>87</sup> por actividad económica; y el inicio de la resolución de la crisis, luego, en el 1<sup>er</sup> trimestre del 2002, por una disminución en el índice de difusión por fases acumuladas del financiamiento en situación anormal<sup>88</sup>.

Los índices de concentración del gráfico 42 muestran que la crisis trae un aumento de la concentración de los financiamientos totales<sup>89</sup> y en situación normal<sup>90</sup> y una mayor porosidad de las entidades en su conjunto a las carteras en situación anormal<sup>91</sup>, y la resolución de la crisis una clara disminución de los dos primeros índices y un más moderado aunque también sostenido incremento de la concentración en unas pocas entidades financieras de la cartera en situación anormal.

Para concluir esta sección, los gráficos 43 a 45 permiten observar lo acontecido en términos de financiamiento por actividades si se excluye el financiamiento dirigido a actividades no identificadas, personas físicas en relación de dependencia laboral y administración pública, defensa y seguridad social obligatoria.

#### **IV-. Políticas crediticias más restrictivas o prescindencia del financiamiento bancario durante la reactivación económica: ¿Quién es responsable la oferta o la demanda?**

Como hemos mostrado en la sección anterior, el financiamiento bancario no se ha expandido en términos reales al ritmo al cual lo ha hecho la actividad económica. Este comportamiento abrió un debate en el cual se argumentó, por un lado, que las entidades financieras no querían prestar y, por el otro, que las empresas no querían tomar crédito bancario. El primer argumento, que caracteriza a la situación como una de contracción de oferta, es esgrimido mayormente por voceros y analistas vinculados a sectores no financieros. El segundo, que caracteriza la situación como una de contracción de demanda, es propuesto por representantes y analistas relacionados con el sector financiero.

Como ejemplo de la primer posición podemos citar a Pablo Challu, designado presidente de la filial Mar del Plata de la UIA, quien, en un reportaje que publica la revista Fortuna<sup>92</sup>, y ante la pregunta que se le realiza sobre... "¿Cómo se encuentra en estos momentos el nivel de inversiones en el ámbito industrial?", responde que:

*Existe una gran voluntad de inversión. Los industriales ven que hay un proceso que se ha desatado con buenas perspectivas y oportunidades de llegar a diferentes mercados. Hay cierta coherencia macroeconómica y están dadas todas las condiciones para el inversor.*

---

<sup>85</sup> finactianallcsum.

<sup>86</sup> IDFA\_finactitoallc102.

<sup>87</sup> IDFA\_finactinoallc102.

<sup>88</sup> IDFA\_finactianallc102.

<sup>89</sup> Ver evolución del HHI\_finactitoall.

<sup>90</sup> Ver evolución del HHI\_finactinoall.

<sup>91</sup> Ver evolución del HHI\_finactianall.

<sup>92</sup> Ver Corsalini, Claudio (2005).

*Pero lamentablemente no existen fondos disponibles ni existen mecanismos fluidos y eficientes de financiación.*

Frente a la repregunta que le realiza el entrevistador inquiriendo...”¿ A qué se debe esto?”, Challu respondía que:

*Por las falencias que nosotros vemos en el sistema financiero. Si bien es una opinión personal, cualquier empresario industrial que haya ido a un banco a pedir crédito se encuentra con esta realidad. No hay crédito para nadie.*

Como muestra de la segunda posición vale referirse a lo escrito por Miguel A. Kiguel y Javier Okseniuk<sup>93</sup> en el documento especial **Realidad y Perspectivas del Sistema Bancario Argentino**. En él afirman que:

*Si bien el crédito al sector privado está creciendo a una tasa relativamente alta hay quienes opinan que podría crecer aún más rápido. Se ha generado un debate acerca de si la razón por la cual el crédito al sector privado no aumenta más rápidamente es falta de demanda o de oferta.*

Para luego continuar afirmando que:

*Los bancos pueden no estar aumentando sus préstamos más rápido debido a que no existe una demanda de crédito para la cual los bancos están dispuestos a prestar. O lo que es lo mismo, para las condiciones de tasa de interés y plazo a las que potenciales deudores están dispuestos a pedir prestado no existe una oferta de crédito. Estrictamente hablando, el problema estaría entonces en que existe demanda y oferta para productos diferentes, y este hecho se complica más aún si sabemos que los que demandan préstamos no son sujetos de crédito porque no cumplen con los requisitos que imponen los bancos o el banco central.*

Concluyendo luego que:

*Más allá de estos tecnicismos, los datos muestran que los montos de crédito han subido al mismo tiempo que las tasas de interés se han mantenido bajas o incluso algo más bajas. O sea que en principio, el problema no ha residido (al menos en estos últimos meses) en la oferta de fondos por parte de los bancos. De hecho los bancos cuentan con liquidez y necesitan colocarla para aumentar una rentabilidad todavía baja. Lo más probable es que las restricciones al aumento del crédito se deban a una combinación de falta de demanda debido a que las condiciones financieras no satisfacían a los potenciales tomadores de crédito, a que las empresas se financian con fondos propios y a que ciertos deudores tienen problemas para calificar para los créditos.*

Cómo a nuestro entender la participación en este debate<sup>94</sup> debe basarse en un análisis disciplinado de la realidad y en un método que permita separar los comportamientos observados por sus efectos concretos, es que en esta sección del trabajo desarrollaremos un modelo conceptual que permite, una vez aplicado a la información estadística disponible, separar comportamientos consistentes con cuatro

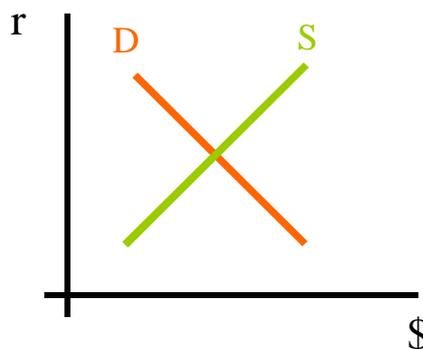
---

<sup>93</sup> Miguel A. Kiguel y Javier Okseniuk (2005)

<sup>94</sup> Cuya resolución es fundamental desde el punto de vista de la formulación e implementación de políticas de desarrollo del crédito bancario a empresas.

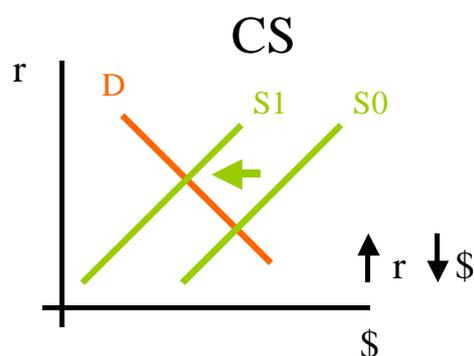
tipos distintos de situaciones. Una caracterizada por una contracción de oferta, otra por una expansión de oferta, la tercera por una contracción de demanda y, por último, una de expansión de demanda.

Considere el lector el modelo simple de oferta y demanda cuya representación gráfica puede ser realizada en un par de ejes cartesianos como el que a continuación se presenta. Éste ha sido aplicado considerando un bien en particular, el crédito bancario. Deberá también notar el lector que el modelo que se presenta está construido en términos reales por lo que las cantidades de fondos ofrecidos y demandados de crédito bancario se expresan a valores constantes (\$) y el precio de los recursos crediticios es la tasa de interés real ( $r$ ). Las curvas de demanda (D) y oferta (S) de recursos crediticios se construyen bajo la condición de *ceteris paribus*.

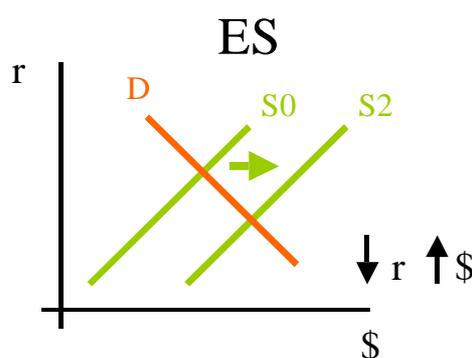


De ocurrir un cambio en alguna otra variable del sistema bajo análisis se sale de la condición de *ceteris paribus* y se producen desplazamientos de la curva de demanda hacia la derecha –expansión de demanda<sup>95</sup>- o hacia la izquierda –contracción de demanda<sup>96</sup>-; o de la curva de oferta hacia la derecha –expansión de oferta<sup>97</sup>-, o hacia la izquierda –contracción de oferta<sup>98</sup>.

Analicemos qué es lo que ocurre en el caso de una contracción de oferta. La curva de oferta se desplaza hacia la izquierda desde  $S_0$  hasta  $S_1$ . Un estudio de estática comparativa permite concluir que de ser este el proceso en marcha deberíamos observar una disminución de las cantidades transadas en términos reales junto con un aumento en el precio real del bien transado, en términos generales, y del monto total de crédito bancario expresado a valores constantes y de la tasa de interés real en particular para el mercado de crédito.



Consideremos ahora lo que ocurre en un caso de expansión de oferta. La curva de oferta se desplaza hacia la derecha desde  $S_0$  hasta  $S_2$ . Un estudio de estática comparativa permite concluir que de ser este el proceso en marcha deberíamos observar un aumento de las cantidades transadas en términos reales junto con una disminución en el precio real del bien transado, en términos generales, y del monto total de crédito bancario expresado a valores constantes y de la tasa de interés real en particular para el mercado de crédito.



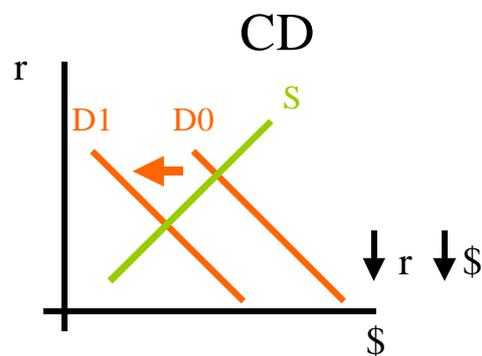
<sup>95</sup> ED de aquí en más.

<sup>96</sup> CD de aquí en más.

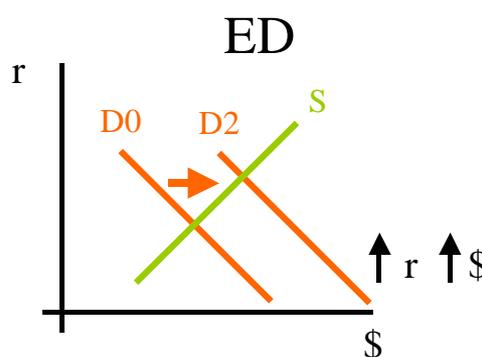
<sup>97</sup> ES de aquí en más.

<sup>98</sup> CS de aquí en más.

De estar expuestos a una situación caracterizable como de contracción de demanda, la curva de demanda se desplaza hacia la izquierda desde  $D_0$  hasta  $D_1$ . Un estudio de estática comparativa permite concluir que de ser este el proceso en marcha deberíamos observar una disminución de las cantidades transadas en términos reales junto con una disminución en el precio real del bien transado, en términos generales, y del monto total de crédito bancario expresado a valores constantes y de la tasa de interés real en particular para el mercado de crédito.



Por último, de estar frente a una expansión de demanda. La curva de demanda se desplaza hacia la derecha desde  $D_0$  hasta  $D_2$ . Un estudio de estática comparativa permite concluir que de ser este el proceso en marcha deberíamos observar un aumento de las cantidades transadas en términos reales junto con un aumento en el precio real del bien transado, en términos generales, y del monto total de crédito bancario expresado a valores constantes y de la tasa de interés real en particular para el mercado de crédito.



Tenemos pues un método sencillo para diferenciar de modo unívoco, observando los comportamientos relativos de  $r$  y  $\$$  en distintos momentos del tiempo, qué tipo de proceso económico tiene lugar en el mercado de crédito bancario. Hacerlo operativo requiere, sin embargo, algunos pasos adicionales.

En primer lugar, las variables deben ser expresadas en términos reales. Respecto de los montos transados, se utilizó el índice de precios al consumidor para expresar todos los saldos a valores constantes del año 1993. Un poco más complicado es el procedimiento para la determinación de la tasa de interés real. Ésta debe reflejar la inflación esperada para el período de referencia y no meramente la efectivamente verificada. El supuesto detrás de esto es que los agentes económicos toman sus decisiones *ex ante* basados en la información que tienen disponible y luego actúan en consecuencia. Por esto, es fundamental contar con una estimación de la tasa de interés real esperada o, lo que es similar, de la tasa de inflación esperada.

Una alternativa lógica hubiera sido considerar, para el caso del financiamiento en moneda nacional, la tasa de interés nominal efectivamente pagada menos la tasa de interés esperada de acuerdo con el Relevamiento de Expectativas de Mercado que realiza el BCRA<sup>99</sup>. Lamentablemente, la cobertura temporal del citado relevamiento no abarca todo el período bajo observación. Así pues, hemos procedido a proyectar, la inflación esperada utilizando métodos econométricos de series de tiempo<sup>100</sup> como sustituto. Vale sin embargo indicar que el coeficiente de correlación entre los resultados del REM y de nuestro modelo de pronósticos es de aproximadamente 0,8 para el período en que ambos coexisten. De modo similar se procedió para los montos de crédito en moneda extranjera aunque en este caso se utilizó la estimación de la inflación minorista en EEUU<sup>101</sup>.

<sup>99</sup> REM.

<sup>100</sup> Modelo ARIMA..

<sup>101</sup> Utilizando el consumer price index (CPI).

Otro problema metodológico que debíamos resolver era el de la posible existencia de estacionalidad en las series bajo análisis. Lo ideal hubiera sido tener un número suficiente de observaciones como para proceder a desestacionalizar a aquellas con métodos estadísticos más sofisticados<sup>102</sup>; pero este no es el caso pues sólo disponemos de información de frecuencia trimestral para el período 2000-2005<sup>103</sup>. Por esto, escogimos una alternativa consistente en considerar cambios interanuales en las variables relevantes para extraer posibles estacionalidades de las series estadísticas.

El lector encontrará, asimismo, que hemos realizado nuestro análisis considerando, primero, de modo independiente los préstamos realizados en moneda nacional y en moneda extranjera y, segundo, de modo conjunto los préstamos en ambas monedas construyendo la suma ponderada por los montos disponibles en cada moneda.

Para concluir estas pocas líneas de carácter metodológico, corresponde indicar que hemos fraccionado la información disponible en tres subperíodos. El primero, denominado subperíodo de precrisis, abarca los cuatro trimestres del año 2001<sup>104</sup>. El segundo, denominado subperíodo de crisis, incluye los cuatro trimestres del año 2002. Por último, el tercer subperíodo denominado de postcrisis, incluye todos los trimestres desde el primero del 2003 hasta el tercero del 2005<sup>105</sup>.

Aplicamos el modelo de oferta y demanda previamente introducido a la información estadística recolectada a través del sistema centralizado de requerimientos informativos SISCEN-0014<sup>106</sup>, y comparando la evolución relativa de precios reales (r) y cantidades reales (\$) para cada una de las actividades económicas previstas y para el conjunto de éstas, asignamos cada par actividad/momento en el tiempo a situaciones consistentes con una contracción de oferta, una contracción de demanda, una expansión de oferta, o una expansión de demanda según correspondiera. Por último, calculamos el porcentaje de veces en que se producen situaciones consistentes con CS, CD, ES, o ED en cada subperíodo para cada actividad.

Las tablas 1 a 3 muestran los resultados así obtenidos para los préstamos en moneda nacional, la primera, en moneda extranjera, la segunda, y la suma ponderada de monedas, la tercera. Para facilitar la exploración del lector hemos resaltado con verde intenso aquellos casos en que existe una predominancia elevada de algún tipo de situación sobre las restantes<sup>107</sup>; con verde claro, aquellos casos en que existe una predominancia media de algún tipo de situación sobre las restantes<sup>108</sup>; y, con amarillo, aquellos casos en que existe una predominancia baja de algún tipo de situación sobre las restantes<sup>109</sup>.

El lector puede encontrar en las mencionadas tablas la actividad -o actividades- y tipo de moneda que sea de su particular interés analizar, por lo que no procederemos a describir lo acontecido en particular

---

<sup>102</sup> Como por ejemplo el procedimiento X12 ARIMA del Census Bureau.

<sup>103</sup> Disponemos sólo de 23 observaciones por serie.

<sup>104</sup> Recuerde el lector que si bien disponemos de información estadística para el año 2000, ésta es utilizada como referencia de la disponible en el año 2001 dada la necesidad de trabajar con diferencias anuales para resolver los posibles comportamientos estacionales. Es por esto que no se incluye el año 2000 en el subperíodo precrisis salvo como referencia para el cálculo de los valores de los trimestres del año 2001.

<sup>105</sup> Último disponible al momento en que este trabajo está siendo redactado.

<sup>106</sup> Que provee información sobre préstamos a residentes en el país clasificados por la actividad económica principal del receptor.

<sup>107</sup> Hemos definido predominancia elevada como la ocurrencia de al menos en un 50% de las oportunidades de alguna situación en particular y sujeto a que no existiera otra situación con un porcentaje igual de ocurrencia.

<sup>108</sup> Hemos definido predominancia media como la ocurrencia de al menos en un 40% de las oportunidades de alguna situación en particular y sujeto a que no existiera otra situación con un porcentaje igual de ocurrencia.

<sup>109</sup> Hemos definido predominancia baja como la ocurrencia de al menos en un 30% de las oportunidades de alguna situación en particular y sujeto a que no existiera otra situación con un porcentaje igual de ocurrencia.

con cada actividad y moneda. Pero sí parece oportuno realizar algunos comentarios generales. En primer lugar, resulta claro que al mirar la suma de los préstamos para todas las actividades -tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera y la suma ponderada de ambos tipos de préstamos- durante el subperíodo de postcrisis, existe una predominancia elevada de situaciones compatibles con contracciones de demanda. En segundo lugar, y pese a lo afirmado en primer lugar, un análisis detallado de cada par actividad/moneda muestra que no se pueden generalizar las conclusiones del agregado a cada una de sus partes.

A modo de síntesis de lo ocurrido a nivel de actividades económicas principales puede el lector observar las tablas 13 y 14. Estas presentan de modo resumido lo acontecido al considerar los préstamos totales ponderados por tipo de moneda tomando como valores de corte aquellos correspondientes a las situaciones de predominancia elevada como fuera previamente definida. Mientras que en el subperíodo precrisis el 60,44% de los sectores de actividad económica enfrentaban situaciones consistentes con contracciones de oferta, este número se reduce a sólo 7,69% para el período postcrisis. Son las situaciones de expansión de oferta las que tienden, por su parte, a predominar durante el subperíodo postcrisis con 46,15% de las veces.

Notará el lector que hemos resaltado con distintos colores cinco grandes áreas en las tablas. Estas corresponden a cinco zonas conceptuales, a saber: 1)MEJOR, 2)PEOR, 3)IGUAL CAD<sup>110</sup>, 4)STATU QUO, y 5)INCIERTO.

El área MEJOR, resaltada en verde y con un 34,07% de las actividades, incluye a todas aquellas actividades que enfrentaban procesos de contracción –tanto de oferta como de demanda- en el subperíodo precrisis y que presentan procesos de expansión –tanto de oferta como de demanda- en el subperíodo postcrisis.

El área PEOR, resaltada en rojo y con un 13,19% de las actividades, incluye a todas aquellas actividades que enfrentaban procesos de expansión –tanto de oferta como de demanda- en el subperíodo precrisis y que presentan procesos de contracción –tanto de oferta como de demanda- en el subperíodo postcrisis.

El área IGUAL CAD, resaltada en amarillo y con un 15,38% de las actividades, incluye a todas aquellas actividades que enfrentaban: i) procesos de contracción de oferta en el subperíodo precrisis y de contracción de demanda- en el subperíodo postcrisis, ii) procesos de contracción de demanda en el subperíodo precrisis y de contracción de oferta- en el subperíodo postcrisis, iii) procesos de expansión de oferta en el subperíodo precrisis y de expansión de demanda en el subperíodo postcrisis, y iv) ) procesos de expansión de demanda en el subperíodo precrisis y de expansión de oferta en el subperíodo postcrisis.

El área STATU QUO, resaltada en celeste y con un 3,30% de las actividades, incluye, como su nombre lo indica, todas las actividades para las cuales no se han producido cambios al comparar los subperíodos precrisis y postcrisis.

Finalmente, el área INCIERTO, resaltadas en violeta claro y con 34,07% de las actividades, incluye a todas las actividades para las cuales no puede afirmarse con certeza que es lo que ha ocurrido considerando la definición hecha con anterioridad del criterio de predominancia elevada.

Así como las tablas 1, 2, 3, 13 y 14 permiten analizar lo acontecido desde la dimensión tipo de actividad económica, las tablas 4, 5, 6, 15 y 16<sup>111</sup> permiten explorar lo ocurrido al considerar la dimensión

---

<sup>110</sup> CAD es una abreviación por cambio de agente dinámico.

provincia en la que fue realizado el desembolso. Las conclusiones generales son similares. Al mirar la suma de los préstamos para todas las provincias -tanto en moneda nacional, como en moneda extranjera y la suma ponderada de ambos tipos de préstamos- durante el subperíodo de postcrisis, existe una predominancia elevada de situaciones compatibles con contracciones de demanda. En segundo lugar, y pese a lo afirmado en primer lugar, un análisis detallado de cada provincia/moneda muestra que no se pueden generalizar las conclusiones del agregado a cada una de sus partes.

Vale la pena destacar que, a diferencia de lo ocurrido empleando la dimensión actividad económica principal, los resultados son menos alentadores al describir lo ocurrido a nivel de provincias. Mientras que el 34,07% de las actividades estaban mejor en el agregado, sólo el 12,50% de las provincias<sup>112</sup> comparten esta situación. Asimismo, el 25,00% de las provincias, frente al 3,30% de las actividades, se ubican en las áreas correspondientes al statu quo.

Mientras el sistema centralizado de requerimientos informativos SISCEN-0014 provee información sobre préstamos a residentes en el país clasificados por la actividad económica principal del receptor, el SISCEN-0016 provee información sobre préstamos del sector privado no financiero por tipo de línea<sup>113</sup>. Por su parte, este último también presenta una peculiaridad adicional que es de particular utilidad. Mientras que el SISCEN-0014 pregunta los saldos de préstamos al último día del mes y las tasas de interés promedio aplicadas en el mes, el SISCEN-0016 pregunta también el monto y la tasa de interés de las operaciones concretadas en el último mes. Así, el SISCEN-0016 permite, a diferencia del SISCEN-0014, trabajar en el margen temporal.

Las tablas 7,8, 9, 17 y 18 muestran lo ocurrido considerando la dimensión líneas de financiamiento, y las tablas 10, 11, 12, 19 y 20 exhiben que ha pasado considerando la dimensión provincia. Al trabajar en el margen temporal los datos nos permiten ser más optimistas pues ahora el 50% de las líneas está mejor y no existe línea alguna en situación peor. A nivel de provincia, el 87,50% de éstas están en mejor situación y ninguna de ellas está en peor situación.

## **V-. La econometría del mercado de crédito bancario a empresas en situaciones de cambio de régimen: modelos y métodos.**

Si bien las dos secciones anteriores han permitido explorar con algún nivel de detalle lo ocurrido con el sistema financiero y con el mercado de crédito, esta sección traspasará los límites a los que se ve acotado un estudio basado en análisis gráficos<sup>114</sup> y en tablas de doble entrada<sup>115</sup>.

Mediante la estimación de una serie de modelos con técnicas econométricas aplicadas a la información disponible en la Central de Deudores, en el Régimen Informativo Contable Mensual – Operaciones de Cambio<sup>116</sup> <sup>117</sup> y en el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones<sup>118</sup>, podemos profundizar el estudio de cómo las características de los agentes económicos influyen en los comportamientos observados.

---

<sup>111</sup> . Elaborados con la información estadística recolectada a través del sistema centralizado de requerimientos informativos SISCEN-0014 pero agrupando de acuerdo con la provincia en la que está ubicada la casa o filial.

<sup>112</sup> Buenos Aires, Neuquén y tierra del Fuego.

<sup>113</sup> Adelantos en cuenta corriente, documentos a sola firma, hipotecarios, prendarios, personales, y a titulares del sistema de tarjetas de crédito.

<sup>114</sup> Como los de la sección III.

<sup>115</sup> Como los de la sección IV.

<sup>116</sup> R.I.-O.C.

<sup>117</sup> Ambos de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias del BCRA (SEFYC).

<sup>118</sup> Provista por la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP).

Hemos decidido trabajar con tres variables dependientes. A saber: 1) el saldo total del financiamiento real o potencial<sup>119</sup> que cada empresa recibió en el sistema financiero a fin de los meses de junio de cada año desde 1999 hasta 2005, 2) el saldo del financiamiento real o potencial que cada empresa recibió de cada banco de la cual era cliente a fin de los meses de junio de cada año desde 1999 hasta 2005, y 3) el saldo del financiamiento real<sup>120</sup> que cada empresa recibió en cada asistencia de cada banco de la cual era cliente a fin de los meses de junio de cada año desde 1999 hasta 2005.

El supuesto aquí es que ciertas características observables de los demandantes de crédito, de los oferentes de crédito y del tipo de asistencia financiera pueden explicar los montos observados de crédito bancario a los que acceden las personas jurídicas<sup>121</sup>. Así, la primera hipótesis que sostenemos es que la cantidad de financiamiento que cada empresa recibió en el sistema financiero depende de ciertas características del tomador de la financiación. La segunda hipótesis mantiene que la cantidad de financiamiento que cada empresa recibió de cada banco de la cual era cliente depende de ciertas características propias del tomador de la financiación y de la entidad financiera que lo otorgó. La tercera hipótesis, cuya validez testaremos, es que la cantidad de financiamiento que cada empresa recibió en cada asistencia de cada banco de la cual era cliente depende de ciertas características particulares del tomador de la financiación, de la entidad financiera que lo otorgó y de la asistencia bajo la cual fue brindado el financiamiento.

Para testear la primer hipótesis se construyeron los siguientes cuatro modelos:

MODELO 1	MODELO 2	MODELO 3	MODELO 4
<b>LFINARPIFR</b>			
<b>BSAS</b>	<b>BSAS</b>	<b>BSAS</b>	<b>BSAS</b>
<b>CATA</b>	<b>CATA</b>	<b>CATA</b>	<b>CATA</b>
<b>CRBA</b>	<b>CRBA</b>	<b>CRBA</b>	<b>CRBA</b>
<b>CORR</b>	<b>CORR</b>	<b>CORR</b>	<b>CORR</b>
<b>EERR</b>	<b>EERR</b>	<b>EERR</b>	<b>EERR</b>
<b>JUJY</b>	<b>JUJY</b>	<b>JUJY</b>	<b>JUJY</b>
<b>MDZA</b>	<b>MDZA</b>	<b>MDZA</b>	<b>MDZA</b>
<b>LRIO</b>	<b>LRIO</b>	<b>LRIO</b>	<b>LRIO</b>
<b>SALT</b>	<b>SALT</b>	<b>SALT</b>	<b>SALT</b>
<b>SJUA</b>	<b>SJUA</b>	<b>SJUA</b>	<b>SJUA</b>
<b>SLUI</b>	<b>SLUI</b>	<b>SLUI</b>	<b>SLUI</b>
<b>STFE</b>	<b>STFE</b>	<b>STFE</b>	<b>STFE</b>
<b>SDES</b>	<b>SDES</b>	<b>SDES</b>	<b>SDES</b>

<sup>119</sup> Utilizamos el término de financiamiento real y potencial pues esta variable incluye no sólo el financiamiento efectivamente desembolsado, sino también el otorgado pero no desembolsado bajo conceptos tales como responsabilidades eventuales, garantías otorgadas, etc. En general, se incluyen los siguientes conceptos: asistencias con garantías preferidas “A”, con garantías preferidas “B”, sin garantías preferidas, participaciones en otras sociedades deducibles, adelantos en cuentas corrientes acordados, responsabilidades eventuales con contragarantías preferidas “A”, responsabilidades eventuales con contragarantías preferidas “B”, responsabilidades eventuales sin contragarantías preferidas, garantías otorgadas con contragarantías preferidas “A”, garantías otorgadas con contragarantías preferidas “B”, garantías otorgadas sin contragarantías preferidas, monto por irrecuperables en cuantías de orden y financiaciones, fianzas y avales y otras responsabilidades otorgadas desde el exterior.

<sup>120</sup> Utilizamos el término de financiamiento real pues esta variable incluye sólo el financiamiento efectivamente desembolsado. En general, se incluyen los siguientes conceptos: asistencias con garantías preferidas “A”, con garantías preferidas “B” y sin garantías preferidas.

<sup>121</sup> Referidas de aquí en más como “empresas”.

TUCU	TUCU	TUCU	TUCU
CHAC	CHAC	CHAC	CHAC
CHUB	CHUB	CHUB	CHUB
FORM	FORM	FORM	FORM
MNES	MNES	MNES	MNES
NEUQ	NEUQ	NEUQ	NEUQ
LPAM	LPAM	LPAM	LPAM
RNEG	RNEG	RNEG	RNEG
SCRU	SCRU	SCRU	SCRU
TDFU	TDFU	TDFU	TDFU
actsecif	actsecif	actsecif	actsecif
nuentfiif	nuentfiif	nuentfiif	nuentfiif
Inemplif	Inemplif	Inemplif	Inemplif
maxsitif	maxsitif	maxsitif	maxsitif
lfinarpsfr	lfinarpsfr	lfinarpsfr	lfinarpsfr
foptftsfr	foptftsfr	foptftsfr	foptftsfr
-	conjecoif	-	conjecoif
-	lactivoifr	-	lactivoifr
-	lpatnetifr	-	lpatnetifr
-	lventnetifr	-	lventnetifr
-	-	exportaif	exportaif
_cons	_cons	_cons	_cons

Donde:

- i) **LFINARPIFR** es el logaritmo natural del saldo total del financiamiento real o potencial que cada empresa recibió en el sistema financiero expresado a valores constantes de 1993<sup>122</sup>.
- ii) Desde **BSAS** hasta **TDFU** son una serie de variables dummy para individualizar a cada provincia<sup>123</sup> correspondiente al domicilio fiscal declarado por la empresa a la AFIP<sup>124</sup>.
- iii) **actsecif** es una variable dummy que adopta el valor 1 si la empresa declara tener una actividad secundaria a la AFIP.
- iv) **nuentfiif** es el número de instituciones financieras de las que la empresa recibía financiamiento al momento de informarse la financiación.
- v) **Inemplif** es el logaritmo natural del número de empleados que la empresa declara tener a la AFIP en sus declaraciones presentadas ante el SIJP<sup>125</sup>.
- vi) **maxsitif** es el máximo valor, de 1 a 6, que corresponde a cada empresa en cada fecha de acuerdo con las normas de clasificación de la situación de los deudores del BCRA.
- vii) **lfinarpsfr** es el logaritmo natural del saldo total del financiamiento real o potencial expresado a valores constantes de 1993 que el sector de actividad económica correspondiente a la empresa<sup>126</sup> recibió en el sistema financiero al momento de informarse la financiación.

<sup>122</sup> Todas las variables monetarias de aquí en más han sido expresadas a valores constantes de 1993 utilizando el índice de precios al consumidor. Esto es así para permitir la comparación intertemporal de los resultados obtenidos.

<sup>123</sup> Donde BSAS refiere a Provincia de Buenos Aires, CATA a Catamarca, CRBA a Córdoba, CORR a Corrientes, EERR a Entre Ríos, JUJY a Jujuy, MDZA a Mendoza, LRIO a La Rioja, SALT a Salta, SJUA a San Juan, SLUI a San Luis, STFE a Santa Fe, SDES a Santiago del Estero, TUCU a Tucumán, CHAC a Chaco, CHUB a Chubut, FORM a Formosa, MNES a Misiones, NEUQ a Neuquén, LPAM a La Pampa, RNEG a Río Negro, SCRU a Santa Cruz, y TDFU a Tierra del Fuego.

<sup>124</sup> La provincia excluida para evitar multicolinealidad perfecta es la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

<sup>125</sup> Hemos tomada el número correspondiente al mes de diciembre del año anterior al de la información del financiamiento. Así, para un financiamiento registrado para junio del año 2005 hemos tomado el empleo declarado al mes de diciembre del año 2004.

<sup>126</sup> De acuerdo con la clasificación en sectores hecha en el SISCEN.

- viii) **fopftsf** es la fracción resultante de dividir el monto total de las provisiones que el sistema financiero tiene en su conjunto para el sector de actividad económica correspondiente a la empresa<sup>127</sup>, excluyendo lo provisionado por la entidad que informa, por el saldo total del financiamiento real o potencial que el sector de actividad económica correspondiente a la empresa recibió en el sistema financiero, excluyendo lo otorgado por la entidad financiera que informa, al momento de informarse la financiación.
- ix) **conjecoif** es una variable dummy que adopta el valor 1 si la empresa declara pertenecer a un conjunto económico al momento de informarse la financiación<sup>128</sup>.
- x) **lactivoifr** es el logaritmo natural del activo total expresado a valores constantes de 1993 que la empresa declara tener al momento de informarse la financiación<sup>129</sup>.
- xi) **lpatnetifr** es el logaritmo natural del patrimonio neto total expresado a valores constantes de 1993 que la empresa declara tener al momento de informarse la financiación<sup>130</sup>.
- xii) **lventnetifr** es el logaritmo natural del monto total de ventas anuales expresado a valores constantes de 1993 que la empresa declara tener al momento de informarse la financiación<sup>131</sup>.
- xiii) **exportaif** es una variable dummy que adopta el valor 1 si puede inferirse que la empresa es una firma exportadora de bienes y/o de servicios pues ha realizado operaciones en divisas relacionadas con exportaciones que han quedado registradas en el régimen de operaciones de cambio del BCRA durante los 12 meses anteriores a la fecha para la cual se informa la financiación<sup>132 133</sup>.
- xiv) **\_cons** es una constante.

Para testear la segunda hipótesis se construyeron los siguientes cuatro modelos:

<sup>127</sup> De acuerdo con la clasificación en sectores hecha en el SISCEN.

<sup>128</sup> Esta variable sólo será incluida en las regresiones aplicadas a los años 2001 a 2005 y a las empresas que son “grandes deudores” del sistema financiero de acuerdo con la definición hecha por el BCRA –deudas iguales o superiores a los \$ 200.000 con el sistema financiero regulado y supervisado por el BCRA durante el período de análisis de este trabajo-, pues la información no está disponible para las empresas que no son grandes deudores ni para los otros períodos considerados.

<sup>129</sup> Esta variable sólo será incluida en las regresiones aplicadas a los años 2001 a 2005 y a las empresas que son “grandes deudores” del sistema financiero de acuerdo con la definición hecha por el BCRA –deudas iguales o superiores a los \$ 200.000 con el sistema financiero regulado y supervisado por el BCRA durante el período de análisis de este trabajo-, pues la información no está disponible para las empresas que no son grandes deudores ni para los otros períodos considerados.

<sup>130</sup> Esta variable sólo será incluida en las regresiones aplicadas a los años 2001 a 2005 y a las empresas que son “grandes deudores” del sistema financiero de acuerdo con la definición hecha por el BCRA –deudas iguales o superiores a los \$ 200.000 con el sistema financiero regulado y supervisado por el BCRA durante el período de análisis de este trabajo-, pues la información no está disponible para las empresas que no son grandes deudores ni para los otros períodos considerados.

<sup>131</sup> Esta variable sólo será incluida en las regresiones aplicadas a los años 2001 a 2005 y a las empresas que son “grandes deudores” del sistema financiero de acuerdo con la definición hecha por el BCRA –deudas iguales o superiores a los \$ 200.000 con el sistema financiero regulado y supervisado por el BCRA durante el período de análisis de este trabajo-, pues la información no está disponible para las empresas que no son grandes deudores ni para los otros períodos considerados.

<sup>132</sup> La excepción aquí son los valores para el año 2002 donde sólo se han considerado operaciones cursadas seis meses antes de la fecha de información de la financiación.

<sup>133</sup> Dado que el BCRA comenzó a registrar las operaciones cursadas en el mercado único y libre de cambios a partir del segundo semestre del 2002, los modelos econométricos que incluyen esta variable sólo serán estimados para los años 2002, 2003, 2004, y 2005.

MODELO 5	MODELO 6	MODELO 7	MODELO 8
<b>LFINARPIEFR</b>			

BSAS	BSAS	BSAS	BSAS
CATA	CATA	CATA	CATA
CRBA	CRBA	CRBA	CRBA
CORR	CORR	CORR	CORR
EERR	EERR	EERR	EERR
JUJUY	JUJY	JUJY	JUJUY
MDZA	MDZA	MDZA	MDZA
LRIO	LRIO	LRIO	LRIO
SALT	SALT	SALT	SALT
SJUA	SJUA	SJUA	SJUA
SLUI	SLUI	SLUI	SLUI
STFE	STFE	STFE	STFE
SDES	SDES	SDES	SDES
TUCU	TUCU	TUCU	TUCU
CHAC	CHAC	CHAC	CHAC
CHUB	CHUB	CHUB	CHUB
FORM	FORM	FORM	FORM
MNES	MNES	MNES	MNES
NEUQ	NEUQ	NEUQ	NEUQ
LPAM	LPAM	LPAM	LPAM
RNEG	RNEG	RNEG	RNEG
SCRU	SCRU	SCRU	SCRU
TDFU	TDFU	TDFU	TDFU
actsecif	actsecif	actsecif	actsecif
onuentfiif	onuentfiif	onuentfiif	onuentfiif
lnemplif	lnemplif	lnemplif	lnemplif
vinculadoif	vinculadoif	vinculadoif	vinculadoif
maxsitif	maxsitif	maxsitif	maxsitif
lofinarpiefr	lofinarpiefr	lofinarpiefr	lofinarpiefr
defbpub	defbpub	defbpub	defbpub
defnbcf	defnbcf	defnbcf	defnbcf
defnbcc	defnbcc	defnbcc	defnbcc
lclientesef	lclientesef	lclientesef	lclientesef
lpasivoefr	lpasivoefr	lpasivoefr	lpasivoefr
lpatnetefr	lpatnetefr	lpatnetefr	lpatnetefr
lofinarpisefr	lofinarpisefr	lofinarpisefr	lofinarpisefr
foptftsef	foptftsef	foptftsef	foptftsef
lofinarpsefr	lofinarpsefr	lofinarpsefr	lofinarpsefr
foptftsf	foptftsf	foptftsf	foptftsf
-	conjecoif	-	conjecoif
-	lactivoifr	-	lactivoifr
-	lpatnetifr	-	lpatnetifr
-	lventnetifr	-	lventnetifr
-	-	exportaif	exportaif
_cons	_cons	_cons	_cons

Donde:

xv)

**LFINARPIEFR** es el logaritmo natural del saldo total del financiamiento real o potencial que cada empresa recibió de cada banco del cual era cliente expresado a valores constantes de 1993.

- xvi) **onuentfiif** es el número de otras instituciones financieras, aparte de la que brinda el financiamiento de referencia, de las que la empresa recibía financiamiento al momento de informarse la financiación<sup>134</sup>.
- xvii) **vinculadoif** es una variable dummy que adopta el valor 1 si la empresa declara estar vinculada a la entidad financiera que otorga la financiación de referencia<sup>135</sup> al momento de informarse la financiación.
- xviii) **lofinarpiefr** es el logaritmo natural del saldo total de financiamiento real o potencial expresado a valores constantes de 1993 que la empresa posee con otras entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA aparte de la que otorga la financiación de referencia al momento de informarse la financiación.
- xix) **defbpub**, **defnbcf** y **defnbcc** son variables dummy que adoptan el valor 1 si la entidad que brinda la financiación de referencia es, respectivamente, una entidad bancaria pública, una compañía financiera o una caja de crédito<sup>136</sup>.
- xx) **lclientesef** es el logaritmo natural del número de personas jurídicas a las que la entidad financiera que otorga la financiación de referencia otorgaba financiamiento al momento de informar la operación al BCRA.
- xxi) **lpasivoefr** es el logaritmo natural del pasivo expresado a valores constantes de 1993 que posee la entidad financiera que otorga la financiación de referencia al momento de informar ésta.
- xxii) **lpatnetefr** es el logaritmo natural del patrimonio neto expresado a valores constantes de 1993 que posee la entidad financiera que otorga la financiación de referencia al momento de informar ésta
- xxiii) **lofinarpisefr** es el logaritmo natural del saldo total del financiamiento real o potencial expresado a valores constantes de 1993 que la entidad financiera que brinda la financiación de referencia tiene con el sector de actividad económica correspondiente a la empresa<sup>137</sup>, luego de excluir la financiación recibida por la empresa de referencia.
- xxiv) **fopftsef** es la fracción resultante de dividir el monto total de las provisiones que la entidad financiera tiene para cada sector de actividad económica correspondiente a la empresa<sup>138</sup>, excluyendo lo provisionado a la empresa de referencia por la entidad, por el saldo total del financiamiento real o potencial que el sector de actividad económica correspondiente a la empresa<sup>139</sup>, recibió de la entidad financiera, excluyendo lo recibido por la empresa de referencia de la entidad financiera al momento de informar la financiación.
- xxv) **lofinarpsefr** es el logaritmo natural del saldo total del financiamiento real o potencial expresado a valores constantes de 1993 que el sector de actividad económica correspondiente a la empresa<sup>140</sup> recibió del sistema financiero regulado y supervisado por el BCRA, excluyendo lo recibido de la entidad financiera de referencia, al momento de informarse la financiación.

<sup>134</sup>  $onuentfiif = nuentfiif - 1$

<sup>135</sup> La definición de vinculación por el BCRA se basa en criterios de control de la voluntad empresaria, medido por la participación accionaria, mayoría de directores comunes, o participación actual o potencial en órganos directivos. El concepto de vinculación generalmente se asocia con un grado de control. Específicamente se posee control de una entidad cuando: i) una persona física o jurídica, directa o indirectamente, posee el 25% o más del total de votos; ii) una persona física o jurídica, directa o indirectamente, haya contado con el 50% o más del total de votos en asambleas donde se haya elegido directores o puestos similares; iii) una persona física o jurídica que, aún teniendo un porcentaje de votos inferior al 25%, posee el control de otras instituciones que a su vez pueden influir en la toma de decisiones de la entidad en cuestión; y iv) el BCRA, a través de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, así lo estipule.

<sup>136</sup> El tipo de entidad financiera excluida para evitar multicolinealidad perfecta son los bancos privados.

<sup>137</sup> De acuerdo con la clasificación en sectores hecha en el SISCEN.

<sup>138</sup> De acuerdo con la clasificación en sectores hecha en el SISCEN.

<sup>139</sup> De acuerdo con la clasificación en sectores hecha en el SISCEN.

<sup>140</sup> De acuerdo con la clasificación en sectores hecha en el SISCEN.

Por último, para testear la tercer hipótesis se construyeron los siguientes cuatro modelos:

MODELO 9	MODELO 10	MODELO 11	MODELO 12
<b>LFINARAIEFR</b>			
DTCG11	DTCG11	DTCG11	DTCG11
DASFDC	DASFDC	DASFDC	DASFDC
HIPVIV	HIPVIV	HIPVIV	HIPVIV
HIPOGH	HIPOGH	HIPOGH	HIPOGH
PREAUT	PREAUT	PREAUT	PREAUT
PREOGP	PREOGP	PREOGP	PREOGP
PERSON	PERSON	PERSON	PERSON
TARCRE	TARCRE	TARCRE	TARCRE
OTRPRE	OTRPRE	OTRPRE	OTRPRE
OTRCIF	OTRCIF	OTRCIF	OTRCIF
BSLOFI	BSLOFI	BSLOFI	BSLOFI
CREDIV	CREDIV	CREDIV	CREDIV
PPBAVA	PPBAVA	PPBAVA	PPBAVA
PREADI	PREADI	PREADI	PREADI
BSAS	BSAS	BSAS	BSAS
CATA	CATA	CATA	CATA
CRBA	CRBA	CRBA	CRBA
CORR	CORR	CORR	CORR
EERR	EERR	EERR	EERR
JUJY	JUJY	JUJY	JUJY
MDZA	MDZA	MDZA	MDZA
LRIO	LRIO	LRIO	LRIO
SALT	SALT	SALT	SALT
SJUA	SJUA	SJUA	SJUA
SLUI	SLUI	SLUI	SLUI
STFE	STFE	STFE	STFE
SDES	SDES	SDES	SDES
TUCU	TUCU	TUCU	TUCU
CHAC	CHAC	CHAC	CHAC
CHUB	CHUB	CHUB	CHUB
FORM	FORM	FORM	FORM
MNES	MNES	MNES	MNES
NEUQ	NEUQ	NEUQ	NEUQ
LPAM	LPAM	LPAM	LPAM
RNEG	RNEG	RNEG	RNEG
SCRU	SCRU	SCRU	SCRU
TDFU	TDFU	TDFU	TDFU
farccga	farccga	farccga	farccga
farccgb	farccgb	farccgb	farccgb
actsecif	actsecif	actsecif	actsecif
onuentfiif	onuentfiif	onuentfiif	onuentfiif
lnemplif	lnemplif	lnemplif	lnemplif
vinculadoif	vinculadoif	vinculadoif	vinculadoif
lofinaraiefr	lofinaraiefr	lofinaraiefr	lofinaraiefr
maxsitif	maxsitif	maxsitif	maxsitif
lofinariefr	lofinariefr	lofinariefr	lofinariefr
defbpub	defbpub	defbpub	defbpub
defnbcf	defnbcf	defnbcf	defnbcf
defnbcc	defnbcc	defnbcc	defnbcc
lclientesef	lclientesef	lclientesef	lclientesef
lpasivoefr	lpasivoefr	lpasivoefr	lpasivoefr
lpatnetefr	lpatnetefr	lpatnetefr	lpatnetefr

lofinarisefr foptftsef lofinarsefr foptfts	lofinarisefr foptftsef lofinarsefr foptfts	lofinarisefr foptftsef lofinarsefr foptfts	lofinarisefr foptftsef lofinarsefr foptfts
-	conjecoif	-	conjecoif
-	lactivoifr	-	lactivoifr
-	lpatnetifr	-	lpatnetifr
-	lventnetifr	-	lventnetifr
-	-	exportaif	exportaif
_cons	_cons	_cons	_cons

Donde:

- xxvi) **LFINARIAIEFR** es el logaritmo natural del saldo del financiamiento real que cada empresa recibió de cada banco de la cual era cliente en la asistencia financiera de referencia expresado a valores constantes de 1993<sup>141</sup>.
- xxvii) Desde **DTCG11** hasta **PREADI** son una serie de variables dummy para individualizar cada tipo de asistencia financiera<sup>142</sup>.
- xxviii) **farccga** es la fracción de la asistencia cubierta con contra garantía de tipo A.
- xxix) **farccgb** es la fracción de la asistencia cubierta con contra garantía B.
- xxx) **lofinariaiefr** es el logaritmo natural del saldo del financiamiento real adicional al recibido bajo la asistencia de referencia expresado a valores constantes de 1993 que la empresa recibió de la entidad financiera al momento de informarse la financiación.
- xxxi) **lofinariefr** es el logaritmo natural del financiamiento real que el individuo tiene con el resto de las entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA expresado a valores constantes de 1993.
- xxxii) **lofinarisefr** es el logaritmo natural del saldo total del financiamiento real expresado a valores constantes de 1993 que la entidad financiera que brinda la asistencia de referencia tiene con el sector de actividad económica correspondiente a la empresa<sup>143</sup>, luego de excluir la financiación recibida por la empresa en la asistencia de referencia.
- xxxiii) **lofinarsefr** es el logaritmo natural del saldo total del financiamiento real expresado a valores constantes de 1993 que el sector de actividad económica correspondiente a la empresa<sup>144</sup> recibió del sistema financiero regulado y supervisado por el BCRA, excluyendo lo recibido de la entidad financiera de referencia, al momento de informarse la financiación.

Luego de introducir los modelos a estimar podemos enunciar el signo esperado de los coeficientes correspondientes a cada una de las variables explicativas.

<sup>141</sup> Todas las variables monetarias de aquí en más han sido expresadas a valores constantes de 1993 utilizando el índice de precios al consumidor. Esto es así para permitir la comparación intertemporal de los resultados obtenidos.

<sup>142</sup> DTCG11 es igual a 1 si el tipo de asistencia es descuento de títulos de crédito de acuerdo con el punto 1.1.11. de las normas sobre garantías; DASFDC es igual a 1 si el tipo de asistencia es documentos a sola firma, descontados y comprados; HIPVIV es igual a 1 si el tipo de asistencia es un préstamo hipotecario sobre la vivienda; HIPOGH es igual a 1 si el tipo de asistencia es un préstamo con otras garantías hipotecarias; PREAUT es igual a 1 si el tipo de asistencia es préstamo prendario sobre automotores; PREOGP es igual a 1 si el tipo de asistencia es préstamo con otras garantías prendarias; PERSON es igual a 1 si el tipo de asistencia es préstamos personales; TARCRES es igual a 1 si el tipo de asistencia es un préstamo de tarjeta de crédito; OTRCIF es igual a 1 si el tipo de asistencia es otros créditos por intermediación financiera; BSLOFI es igual a 1 si el tipo de asistencia es préstamos bajo la forma de leasing (bienes en locación financiera); CREDIV es igual a 1 si el tipo de asistencia es créditos diversos; PPBAVA es igual a 1 si el tipo de asistencia es préstamos de bajo valor; PREADI es igual a 1 si el tipo de asistencia prestamos bajo la forma de es créditos adicionales; y OTRPRE es igual a 1 si el tipo de asistencia es otros préstamos. El tipo de asistencia excluido para evitar multicolinealidad perfecta es el de adelantos.

<sup>143</sup> De acuerdo con la clasificación en sectores hecha en el SISCEN.

<sup>144</sup> De acuerdo con la clasificación en sectores hecha en el SISCEN.

VARIABLE	SIGNO ESPERADO <small>145</small>	COMENTARIOS
<b>Dummy Provincias</b>	?	Si por el hecho de tener domicilio fiscal en la provincial a la que corresponde el valor 1 de la dummy se espera que, luego de controlar por las demás características, el financiamiento observado sea mayor que el que hubiera correspondido de tener domicilio fiscal en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, correspondería un estimado >0. Lo contrario debería ocurrir si se espera un financiamiento menor.
<b>actsecif</b>	+	Todo emprendimiento económico implica riesgos. Una forma que las empresas tienen de minimizar su exposición a esos riesgos es <sup>146</sup> mediante la diversificación de sus actividades. Así, esperamos que una empresa que tenga una actividad secundaria sea menos riesgosa que una que no la tiene. Consecuentemente esperamos que cuente con un financiamiento mayor.
<b>nuentfiif</b>	+	Recibir financiamiento de un mayor número de entidades financieras indica que la empresa es apreciada por el sistema financiero. Asimismo, la competencia entre un mayor número de entidades puede mejorar las condiciones de endeudamiento de la empresa.
<b>Inemplif</b>	+	Dado que el crédito bancario suele orientarse al financiamiento de capital de trabajo, y en la medida en que una parte no menor de este consiste en pago de remuneraciones, esperamos un signo positivo para el estimado. Asimismo, el número de empleados puede ser tomado como una aproximación al tamaño de la empresa. Por ambas razones, esperamos una elasticidad empleo >0.
<b>maxsitif</b>	?	En un contexto económico estable, deberíamos esperar un estimado de valor negativo para esta variable pues cuanto más elevada sea esta variable menor es la capacidad o voluntad de la empresa de honrar sus deudas y, consecuentemente, menor la voluntad de las entidades financieras de otorgarle crédito. Pero, en la medida en que estamos analizando un período histórico particular donde se reduce la presión para honrar en tiempo y forma las deudas -al diluirse las sanciones sistémicas por retrasar o negar el pago- puede haber sido más importante el estímulo a comportarse de modo consistente con una estrategia maximizadora de corto plazo orientada a negar el pago para conseguir una mejora en las condiciones de la financiación. Así, cuanto mayor fuera el saldo de deuda pendiente de pago, mayor sería el incentivo para entrar en mora. En esta misma dirección nos conduce el reconocer que, aún sin suponer un comportamiento estratégico maximizador de corto plazo por parte de las empresas, al enfrentar una situación de estrangulamiento crediticio sistémico, las empresas más endeudadas y con menor capacidad de refinanciar sus pasivos entrarían con mayor

<sup>145</sup> Debe el lector recordar que las variables dependientes son logaritmos naturales, al igual que todas las variables independientes cuyo nombre empieza con la letra "l", excluyendo a las provincias de La Rioja (LRIO) y La Pampa (LPAM). Así se adoptó la convención de indicar con un signo positivo "+" cuando se espera un estimado >0, efecto positivo; con un signo negativo "-" cuando se espera un estimado <0, efecto negativo; y con un signo de interrogación "?" cuando resulta incierto a priori el signo que debería tener el estimado.

<sup>146</sup> Sobre todo para el caso de empresas expuestas a los bruscos cambios que la economía argentina enfrenta de forma periódica y que tornan poco sustentable una estrategia de especialización.

probabilidad en mora<sup>147</sup>.

<b>lfinarpsfr</b>	<b>+</b>	Si el sector de actividad económica principal al cual pertenece la empresa está recibiendo mayor financiamiento por parte del sistema financiero regulado y supervisado por el BCRA, esperamos que la empresa sea tratada de modo positivo por las entidades financieras por el hecho de pertenecer a un sector con financiamiento elevado.
<b>foptftsfr</b>	<b>-</b>	Esta variable permite operacionalizar la percepción de riesgo que las entidades financieras tienen del sector de actividad económica al que pertenece la empresa. Cuanto mayor es el valor de esta variable, mayor es la percepción de riesgo y, dado que las entidades son adversas al riesgo, menor será el financiamiento observado.
<b>conjecioif</b>	<b>+</b>	Como fuera indicado al analizar la variable <b>actsecif</b> , todo emprendimiento económico implica riesgos. Otra forma que las empresas tienen de minimizar su exposición a esos riesgos es la de integrarse en un conjunto económico más amplio. Así, esperamos que una empresa que sea parte de un conjunto económico sea menos riesgosa que una que no lo es.
<b>lactivoifr</b>	<b>+</b>	Dado que el crédito bancario suele orientarse al financiamiento de capital de trabajo, y en la medida en que una parte no menor de este consiste en el financiamiento de inventarios y ventas por cobrar, esperamos un signo positivo para el estimado. Asimismo, el activo de una empresa puede ser tomado como una aproximación al tamaño de la empresa; por lo que también esperamos una elasticidad activo>0.
<b>lpatnetifr</b>	<b>+</b>	El patrimonio neto de una empresa indica el tamaño, en términos de recursos propios disponibles, de la empresa. Asimismo, éste puede ser utilizado para cancelar deudas con tercero. Por ambas razones, esperamos una elasticidad patrimonio neto>0.
<b>lventnetifr</b>	<b>?</b>	Dos fuerzas que actúan de maneras opuestas hacen incierto el signo de este estimado. Por un lado, en situaciones de estabilidad económica un empresario esperaría un signo positivo pues ventas mayores indican una empresa pujante que, seguramente, podría beneficiarse al contar con financiamiento bancario adicional <sup>148</sup> . Por otro, en situaciones de inestabilidad económica y fuerte conflictividad en la relación entre empresas y entidades financieras como la del período bajo estudio, deberíamos esperar un signo negativo. Las empresas con caja propia, gracias a los fondos aportados por sus ventas <sup>149</sup> , se retiran del o reducen su exposición al mercado de crédito.
<b>exportaifr</b>	<b>+</b>	Una empresa que exporta es una empresa preparada para competir en los mercados del resto del mundo. Así, esperamos que ésta sea percibida por las entidades financieras como una empresa sustentable y más solvente que una que no lo es. Además, y para el período de referencia, debe recordar el lector la importancia que se le da al hecho de que las empresas generaran flujos de ingresos nominados en moneda extranjera.
<b>_cons</b>	<b>+</b>	

<sup>147</sup> Ver argumento de causalidad invertida o “reverse causation” en inglés.

<sup>148</sup> Punto ya hecho al discutir el signo esperado de la variable **lactivoifr**.

<sup>149</sup> Que reducen la financiación otorgada a los compradores de bienes y servicios que ellas producen.

<b>onuentfiif</b>	<b>+</b>	Recibir financiamiento de un mayor número de entidades financieras indica que la empresa es apreciada por el sistema financiero. Asimismo, la competencia entre un mayor número de entidades puede mejorar las condiciones de endeudamiento de la empresa.
<b>vinculadoif</b>	<b>+</b>	Muchos de los obstáculos que impiden el acceso al financiamiento bancario son removidos si existe una relación de vinculación, en el sentido de control de voluntad empresaria, entre la empresa receptora de la financiación y la entidad financiera que la otorga. Reducidos los costos de acceso a información relevante ex ante, de control de las decisiones empresarias durante y de verificación de los estados de la naturaleza y de resultados, ex post, es que esperamos que los recursos crediticios fluyan en mayor medida para empresas vinculadas que para las que no lo son.
<b>lofinarpiefr</b>	<b>?</b>	Dos fuerzas opuestas actúan para hacer incierto el signo de este estimado. Por un lado, y dado que la capacidad de repago de toda empresa es limitada, parecería apropiado esperar un coeficiente negativo. Sin embargo, es cierto que aquel que tiene mayor acceso a recursos de terceros es percibido por las entidades financieras como mejor sujeto de crédito, por lo que sería dable esperar, de prevalecer esta segunda fuerza, un signo positivo. Esta última fuerza –signaling– debería ser más importante para el caso de pequeños deudores, en tanto los grandes deudores deberían estar más expuestos a la primera.
<b>defbpub</b>	<b>?</b>	No existen argumentos teóricos que permitan tener a priori certidumbre respecto del signo de este estimado. Si uno cree, comparando con una situación en la que es un banco privado el que otorga la financiación, que es mayor el incentivo de la banca pública a otorgar financiamiento por montos más elevados <sup>150</sup> debería esperar un signo positivo. Si, uno cree que es mayor el incentivo de la banca pública a otorgar financiamiento por montos más reducidos <sup>151</sup> debería esperar un signo negativo.
<b>defnbcf</b>	<b>-</b>	Parece razonable esperar que las compañías financieras, como entidades financieras no bancarias especializadas, tiendan a otorgar financiaciones por montos menores a los de un banco privado.
<b>defnbcc</b>	<b>-</b>	Parece razonable esperar que las cajas de crédito, como entidades financieras no bancarias especializadas, tiendan a otorgar financiaciones por montos menores a los de un banco privado.
<b>lclientesef</b>	<b>-</b>	Dada la existencia limitada de recursos disponibles para prestar en cada entidad financiera, resulta apropiado esperar una elasticidad negativa para esta variable.
<b>lpasivoefr</b>	<b>+</b>	Como la intermediación financiera hace a la esencia del negocio de las entidades parece apropiado esperar, controlando por otras variables, que el signo de este estimado sea positivo.

<sup>150</sup> Porque las instituciones públicas pueden estar más involucradas en la provisión de recursos financieros a grandes emprendimientos como ser el desarrollo de infraestructura, o la concreción de negocios con fuertes indivisibilidades, etc., o porque las instituciones públicas pueden estar más expuestas a lobbies de las grandes empresas.

<sup>151</sup> Porque esta puede, por ejemplo, focalizar su asistencia a la atención de PyMES.

<b>lpatnetefr</b>	<b>+</b>	En tanto la aplicación plena de los recursos propios al negocio de intermediación financiera es central para la determinación de la rentabilidad para los accionistas, parece apropiado esperar, controlando por otras variables, que el signo de este estimado sea positivo.
<b>lofinarpisefr</b>	<b>?</b>	Si la entidad financiera sigue una estrategia de diversificación sectorial del riesgo, el coeficiente estimado para esta variable debería tener signo negativo. Si por el contrario los costos de recolección y monitoreo de información sectorial e individual hacen recomendable una estrategia de focalización sectorial, el estimado debería tener signo positivo. El primer criterio debería predominar entre los grandes deudores y el segundo entre los pequeños deudores.
<b>foptftsef</b>	<b>-</b>	Esta variable funciona como una aproximación a la percepción de riesgo que tiene la entidad financiera de referencia sobre el sector de actividad económica al que pertenece la empresa. Cuanto mayor es el valor de esta variable, mayor es la percepción de riesgo y, dado que las entidades son adversas al riesgo, menor será el financiamiento observado.
<b>lofinarpsefr</b>	<b>?</b>	Fuerzas opuestas actúan para hacer incierto el signo de este estimado. Por un lado, y dado que la capacidad de repago de un sector es limitada, parecería apropiado esperar un coeficiente negativo. Sin embargo, es cierto que aquel sector que tiene mayor acceso a recursos de terceros es percibido por las entidades financieras como mejor sujeto de crédito, por lo que sería dable esperar, de prevalecer esta segunda fuerza, un signo positivo. Asimismo, si el banco busca una estrategia de diferenciación sectorial respecto del resto del mercado, el coeficiente estimado para esta variable debería tener signo negativo. Si por el contrario los costos de recolección y monitoreo de información sectorial hacen recomendable una estrategia de identificación sectorial con el resto del mercado, el estimado debería ser de signo positivo.
<b>Dummy Tipo Asistencia</b>	<b>?</b>	Si por el hecho de tener el tipo particular de asistencia a la que corresponde el valor 1 de la dummy se espera que, luego de controlar por las demás características, el financiamiento observado sea mayor que el que hubiera resultado de ser la asistencia un adelanto, correspondería un estimado >0. Lo contrario debería ocurrir si se espera un financiamiento menor.
<b>farccga</b>	<b>+</b>	Las garantías dicen, ex ante, mucho sobre la voluntad de una empresa de honrar sus deudas y, ex post, sobre la capacidad de la entidad financiera de recuperara los recursos crediticios otorgados. Así, esperamos un coeficiente positivo para esta variable. Asimismo, y dado que las garantías de tipo A son las más fáciles de ejecutar, parece razonable esperar un coeficiente que sea no sólo positivo, sino también mayor al esperado para la variable farccgb.
<b>farccgb</b>	<b>+</b>	Las garantías dicen, ex ante, mucho sobre la voluntad de una empresa de honrar sus deudas y, ex post, sobre la capacidad de la entidad financiera de recuperara los recursos crediticios otorgados. Por esto, esperamos un coeficiente positivo para esta variable. Asimismo, y dado que las garantías de tipo B son más difíciles de ejecutar que las de tipo A, parece razonable esperar un coeficiente que sea menor al esperado para la variable farccga.

<b>lofinariaiefr</b>	-	Como la capacidad de repago debe ser vista como un todo desde la perspectiva de la entidad financiera, y en la medida en que esta esté dispuesta a tomar sólo un riesgo acotado con cada cliente, es dable esperar una elasticidad negativa para esta variable.
<b>lofinariefr</b>	?	Dos fuerzas opuestas actúan para hacer incierto el signo de este estimado. Por un lado, y dado que la capacidad de repago de toda empresa es limitada, parecería apropiado esperar un coeficiente negativo. Sin embargo, es cierto que aquel que tiene mayor acceso a recursos de terceros es percibido por las entidades financieras como mejor sujeto de crédito, por lo que sería dable esperar, de prevalecer esta segunda fuerza, un signo positivo. Esta última fuerza –signaling– debería ser más importante para el caso de pequeños deudores, en tanto los grandes deudores deberían estar más expuestos a la primera.
<b>lofinarisefr</b>	?	Si el banco busca una estrategia de diversificación sectorial del riesgo, el coeficiente estimado para esta variable debería tener signo negativo. Si por el contrario los costos de recolección y monitoreo de información sectorial e individual hacen recomendable una estrategia de focalización sectorial, el estimado debería tener signo positivo. El primer criterio debería predominar entre los grandes deudores y el segundo entre los pequeños deudores.
<b>lofinarsefr</b>	?	Fuerzas opuestas actúan para hacer incierto el signo de este estimado. Por un lado, y dado que la capacidad de repago de un sector es limitada, parecería apropiado esperar un coeficiente negativo. Sin embargo, es cierto que aquel sector que tiene mayor acceso a recursos de terceros es percibido por las entidades financieras como mejor sujeto de crédito, por lo que sería dable esperar, de prevalecer esta segunda fuerza, un signo positivo. Asimismo, si el banco busca una estrategia de diferenciación sectorial respecto del resto del mercado, el coeficiente estimado para esta variable debería tener signo negativo. Si por el contrario los costos de recolección y monitoreo de información sectorial hacen recomendable una estrategia de identificación sectorial con el resto del mercado, el estimado debería ser de signo positivo.

Una vez presentados los modelos, indicado el signo esperado para los coeficientes para cada una de las variables independientes y expuestas las razones por las cuales se esperaba que los estimados de los coeficientes adoptaran esos signos, presentamos a continuación los años y tipos de deudores para los cuales realizamos un total de 240 regresiones utilizando el método de mínimos cuadrados y la información disponible para cada año y tipo de deudor.

	AÑO <sup>152</sup>							TIPO DE DEUDORES			MÁXIMA SITUACIÓN	
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	TD <sup>153</sup>	NGD <sup>154</sup>	GD <sup>155</sup>	TODAS <sup>156</sup>	REGULAR <sup>157</sup>
MODELO 1	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
MODELO 2			x	x	x	x	x			x	x	x
MODELO 3				x	x	x	x	x	x	x	x	x
MODELO 4				x	x	x	x			x	x	x
MODELO 5	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
MODELO 6			x	x	x	x	x			x	x	x
MODELO 7				x	x	x	x	x	x	x	x	x
MODELO 8				x	x	x	x			x	x	x
MODELO 9			x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
MODELO 10			x	x	x	x	x			x	x	x
MODELO 11				x	x	x	x	x	x	x	x	x
MODELO 12				x	x	x	x			x	x	x

Dado que el objetivo principal de este documento es explorar cómo distintas características observables de los agentes económicos influyeron el mercado de crédito en un contexto de cambio de regímenes económicos, y en tanto parece dable esperar que se produzca en esta situación cambios transitorios y permanentes en el valor de los parámetros, hemos preferido en este documento trabajar imponiendo ex ante el mínimo número posible de restricciones a nuestros modelos; dejando para más adelante la oportunidad de aprovechar la posibilidad de trabajar con estudios y metodologías econométricas de panel que los datos permiten.

Cuando fue posible, dada la disponibilidad de información, hemos realizado regresiones para el conjunto de deudores y para el grupo de no grandes deudores y grandes deudores por separado. Motiva este procedimiento los comentarios realizados respecto de los signos esperados de los coeficientes y el hecho de que proceder de este modo permite explorar posibles diferencias en el valor de los estimados para cada grupo.

Un criterio similar al enunciado en el párrafo anterior guió nuestra decisión de proceder a reestimar los modelos para un número más reducido de deudores, esto es aquellos que ante la Central de Deudores estaban calificados con una situación máxima igual o menor a 2.

Debemos asimismo indicar que al realizar las regresiones y proceder a verificar la validez de los supuestos requeridos para utilizar mínimos cuadrados se detectó la presencia de problemas de no normalidad y heteroscedasticidad<sup>158</sup> de los residuos.

<sup>152</sup> Corresponde al año para el cual utilizamos la información disponible en la Central de Deudores al mes de junio.

<sup>153</sup> TD refiere a todos los deudores que son personas jurídicas incluidos en la Central de Deudores para el mes de junio del año de referencia.

<sup>154</sup> NGD refiere a los deudores que son personas jurídicas incluidos en la Central de Deudores para el mes de junio del año de referencia y que son No Grandes Deudores.

<sup>155</sup> GD refiere a los deudores que son personas jurídicas incluidos en la Central de Deudores para el mes de junio del año de referencia y que son Grandes Deudores.

<sup>156</sup> Incluye a todas las personas jurídicas que al mes de junio de los años de referencia figuraban como deudoras ante la Central de Deudores, independientemente del máximo nivel de situación con que estuvieran calificadas.

<sup>157</sup> Incluye sólo a las personas jurídicas que al mes de junio de los años de referencia figuraban como deudoras ante la Central de Deudores y para las cuales el nivel de situación con que estuvieran calificadas fuera menor o igual a 2.

El supuesto de normalidad de los residuos es necesario para demostrar la eficiencia de los estimadores mínimo cuadráticos y para establecer intervalos de confianza y test de significatividad. Pero en tanto y en cuanto el resto de los supuestos clásicos se mantengan, los estimadores mínimo cuadráticos son estimadores lineales insesgados óptimos. Así, cuando los residuos no se encuentran normalmente distribuidos, y en tanto tengan una varianza finita, los estimadores mínimo cuadráticos de los coeficientes son todavía estimadores lineales insesgados óptimos y consistentes, pero no necesariamente eficientes o asintóticamente eficientes. Bajo la presencia de heteroscedasticidad los estimados obtenidos con mínimos cuadrados clásicos siguen siendo insesgados, pero los estimadores mínimo cuadráticos no son más estimadores lineales insesgados óptimos. Esto es así pues al no poseer la mínima varianza entre el conjunto de estimadores insesgados no son eficientes. Respecto de sus propiedades asintóticas, los estimadores mínimos cuadráticos son aún consistentes pero no son asintóticamente eficientes. Por estos motivos procedimos a trabajar con estimadores robustos<sup>159</sup> para obtener errores estándar corregidos.

## **VI-. Las características de los agentes y de las asistencias y sus impactos en el financiamiento a empresas: los resultados.**

El modelo 1 es sin dudas el más básico desde el punto de vista de las variables explicativas incluidas pero posee la característica favorable de poder ser aplicado para todos los años y todos los tipos de deudores permitiendo realizar comparaciones amplias y abarcativas. Las tablas 21 a 23 presentan los resultados del este modelo para los deudores en todas las situaciones<sup>160</sup> y para la totalidad de los deudores, los no grandes deudores y los grandes deudores, respectivamente. Para facilitar la lectura hemos resaltado con color verde intenso a aquellos estimados que resultaron significativamente distintos de cero al 1%, con verde suave a aquellos estimados que resultaron significativamente distintos de cero al 5% y con amarillo a aquellos estimados que resultaron significativamente distintos de cero al 10%. Asimismo se incluye en las dos últimas filas el número de observaciones incluidas en cada regresión y el R2 de éstas.

Podemos ver que la mayoría de las variables resultan regularmente significativas tanto en las regresiones para el total de deudores como para las regresiones para los no grandes deudores. Las excepciones más evidentes son: Las dummy provinciales correspondientes a Catamarca, La Rioja, San Juan y San Luis, y foptftsf. Al observar los resultados referidos a grandes deudores los niveles y difusión de la significatividad entre las variables tiende a ser menor. Resulta evidente que, para este grupo, los diferentes domicilios fiscales pierden relevancia<sup>161</sup>. Esto es esperable pues es más probable que los grandes deudores puedan operar en condiciones similares a las que tendrían en la ciudad de Buenos Aires sin importar donde estén localizadas. Otro resultado que captura nuestra atención es que pese a que los signos tienden a ser mayormente positivos para el caso del total de deudores y de los no grandes deudores, estos se vuelven mayormente negativos para el caso de los grandes deudores. Estos resultados indicarían que, en general, los grandes deudores con domicilios fiscales constituidos en el interior del país reciben en promedio, y controlando por las restantes

---

<sup>158</sup> La varianza de los residuos no es constante para todas las observaciones.  $E(\varepsilon_i^2) = \sigma_i^2 \neq \sigma^2$

<sup>159</sup> Utilizando la opción robust del comando regress de STATA que establece que sea utilizado el estimador Huber/White/sándwich de varianza. Este estimador alternativo produce errores estándar consistentes incluso si los datos están ponderados o si los residuos no están idénticamente distribuidos.

<sup>160</sup> Es decir aquellas personas jurídicas con valores para maxitif de 1 a 6.

<sup>161</sup> No son estadísticamente distintos a 0 y, por ende, no parecería existir diferencia con lo que hubiera ocurrido de estar constituidos los domicilios fiscales en la Ciudad autónoma de Buenos Aires.

características incluidas en el modelo, una cuantía de recursos financieros sólo igual o menor a la que recibirían de tener domicilio fiscal declarado en la CABA.

En general, los signos obtenidos para los estimados tienden a coincidir con los esperados. De todos modos, parece oportuno mirar con cierto detalle lo ocurrido con la variable *maxsitif*. Recordará el lector que cuando analizábamos su signo esperado afirmábamos que en un contexto económico estable, deberíamos esperar un estimado de valor negativo para esta variable pues cuanto más elevada sea esta variable menor es la capacidad o voluntad de la empresa de honrar sus deudas y, consecuentemente, menor la voluntad de las entidades financieras de otorgarle crédito. Pero, en la medida en que estamos analizando un período histórico particular donde se reduce la presión para honrar en tiempo y forma las deudas -al diluirse las sanciones sistémicas por retrasar o negar el pago- puede haber sido más importante el estímulo a comportarse de modo consistente con una estrategia maximizadora de corto plazo orientada a negar el pago para conseguir una mejora en las condiciones de la financiación. Así, cuanto mayor fuera el saldo de deuda pendiente de pago, mayor era el incentivo para entrar en mora. En esta misma dirección nos conduce el reconocer que, aún sin suponer un comportamiento estratégico maximizador de corto plazo por parte de las empresas, al enfrentar una situación de estrangulamiento crediticio sistémico, las empresas más endeudadas y con menor capacidad de refinanciar sus pasivos entrarían con mayor probabilidad en mora.

Los resultados obtenidos confirman la preeminencia para el período bajo análisis de las fuerzas que generarían un coeficiente positivo y la inestabilidad y el cambio transitorio en el valor de los parámetros. Resulta importante que el lector note varios puntos: i) los estimados son estadísticamente distintos de cero y positivos para el total de deudores y los no grandes deudores, ii) no podemos rechazar la hipótesis de que los parámetros son distintos de cero a niveles estándar de significatividad en el caso de los grandes deudores y iii) para todos los deudores y para los no grandes deudores los estimados casi se duplican para los períodos de crisis e inmediato de postcrisis, para luego tender a convergir a los valores de precrisis.

Comparando el resto de los estimados puede verse que la elasticidad empleo del financiamiento total real o potencial recibido por una empresa muestra una tendencia al alza en el período postcrisis y que, al analizar por separado lo acontecido al interior del grupo de no grandes deudores y grandes deudores, la elasticidad empleo ha tendido a aumentar en el caso de los primeros y ha tendido a mantenerse estable o incluso a disminuir en el caso de los segundos.

Respecto de la variable *actsecif* podemos notar que, al considerar la totalidad de los deudores, el valor de los estimados ha tendido a aumentar. Este comportamiento también puede hacerse extensivo al grupo de no grandes deudores en tanto que existe evidencia de que lo contrario está ocurriendo entre los grandes deudores<sup>162</sup>. Asimismo, y si bien esta conclusión debe ser tomada con cautela, el coeficiente para no grandes deudores es aproximadamente tres o cuatro veces el correspondiente a los grandes deudores. Esto permitiría inferir que, cuando se asignan montos reducidos de financiamiento, características tales como el tener una actividad diversificada pueden ser tomadas como indicadores poco costosos de si conviene o no atender crediticiamente a la empresa; mas, frente a solicitudes mayores de financiamiento, la diversificación agrega poco valor como medio de discriminación entre posibles buenos y malos clientes.

La evolución de los estimados para la variable *nuentfiif* muestra una clara tendencia al alza. Puede también notar el lector que los coeficientes para los no grandes deudores triplican o cuadruplican los correspondientes a los grandes deudores. Aquí también parece tener un papel positivo importante la

---

<sup>162</sup> Note el lector los valores positivos y significativamente distintos de cero para los años 1999, 2000 y 2001; y no significativamente distintos de cero para los años 2002, 2003 y 2004.

capacidad que los pequeños deudores tienen de señalar al mercado que son buenos candidatos pues son atendidos crediticiamente por muchos bancos. La importancia de esta señal se debilita entre los grandes deudores pues las entidades financieras pueden afrontar mayores costos para intentar seleccionar buenos clientes en este caso y, aparte, de producirse algún problema, los bancos deberían competir entre sí para recuperara sus acreencias dada la mayor cuantía de éstas y la disponibilidad limitada de recursos de los deudores.

Por último, al analizar la variable lfinarpsfr llama sobre todo la atención que los estimados alcanzan, para el caso de los no grandes deudores, sus valores mínimos en los años 2002 y 2003 y, para el caso de los grandes deudores, sus valores máximos en los años 2003 y 2004. Una explicación consistente con estos resultados es que frente a la crisis las entidades financieras procuraron retirarse de sectores de actividad económica a los cuales el sector financiero estaba muy expuesto; pero que este repliegue pudo ser ejecutado más tempranamente y de modo más fácil reduciendo el financiamiento de bajos montos que el de altos montos.

El modelo 3 incluye a exportaif como variable adicional a las del modelo 1. Se intenta de este modo ver: i) la significatividad de esta variable y ii) el impacto que su introducción puede tener en el resto de los estimados<sup>163</sup>. En primer lugar, podemos afirmar que los signos obtenidos concuerdan con el esperado. En segundo, el estimado adopta su máximo valor en plena crisis<sup>164</sup>. En tercero, el coeficiente es mucho más importante en el caso de los no grandes deudores que en el caso de los grandes deudores. Por último, la inclusión de esta variable tiene un efecto marginal positivo sobre la capacidad de explicar de los modelos y no parece alterar demasiado la significatividad e importancia de los demás variables.

El modelo 2<sup>165</sup> agrega resultados interesantes al estudio pese a que, dada la existencia limitada de información, sólo puede ser aplicado para una submuestra temporal y exclusivamente para grandes deudores. Tres de las cuatro variables incluidas resultan altamente significativas, siendo la única excepción la variable lpatnetifr. Los signos de las variables conjecon y lactivoifr coinciden con los esperados. Por su parte, los estimados para la variable lventnetifr son sistemáticamente negativos, por lo que la evidencia no permite rechazar la hipótesis que sostiene que en situaciones de inestabilidad económica y fuerte conflictividad en la relación entre empresas y entidades financieras deberíamos esperar un signo negativo. Las empresas con caja propia gracias a los fondos aportados por sus ventas se retiran del o reducen su exposición al mercado de crédito.

Comparando los resultados de la tabla 23 con los de la tabla 27 podemos observar el impacto que tiene la incorporación de estas cuatro nuevas variables en los demás estimados. La variable actsecif pierde aún más su significatividad estadística. Por su parte, al observar los estimados para las variables nuentfiif y lneimplif, vemos que éstos siguen siendo positivos y significativamente distintos de cero pero que se reducen aproximadamente un 20% para la primer variable y un 50% para la segunda. Esto es una clara señal de que estas dos variables estaban en parte absorbiendo el efecto de las variables pertenecientes a los estados contables. Puede también notar el lector que la elasticidad empleo ha sido, exceptuando al año 2001, sistemáticamente más elevada que la elasticidad activo.

En el modelo 4<sup>166</sup> agregamos la variable exportaif. Su inclusión no altera de modo significativo los resultados y conclusiones de los modelos 2 y 3.

---

<sup>163</sup> Ver tablas 24, 25 y 26.

<sup>164</sup> De modo consistente con lo previamente comentado al analizar el signo esperado.

<sup>165</sup> Ver tabla 27.

<sup>166</sup> Ver tabla 28.

Los modelos 5, 6, 7 y 8 permiten agregar nuevas dimensiones al análisis econométrico. Como recordará el lector la variable dependiente es ahora LFINARPIEFR que es el logaritmo natural del saldo total del financiamiento real o potencial que cada empresa recibió de cada banco de la cual era cliente expresado a valores constantes de 1993. Podemos pues agregar como variables explicativas aquellas que sirven para caracterizar la relación de las empresas con otras entidades financieras<sup>167</sup>, del sector de actividad económica al cual pertenece la empresa con otras entidades financieras<sup>168</sup>, a las entidades financieras intervinientes<sup>169</sup> y a la posible existencia de una vinculación entre la empresa que toma el financiamiento y la entidad que lo da<sup>170</sup>.

Explorando los resultados de las tablas 29 a 31 vemos que la inclusión de estas variables resulta justificable en términos estadísticos. En general los coeficientes estimados para la mayoría de ellas resultan estadísticamente distintos de cero y los signos tienden a coincidir con los esperados. Sin embargo, resulta apropiado mirar con más detenimiento algunos de los resultados. Primero, note el lector como los estimados de la variable vinculadif se elevan considerablemente durante el período de crisis y en la inmediata postcrisis. Asimismo, los estimados para los grandes deudores son para el mismo período casi el doble que los correspondientes a los no grandes deudores. Ambos resultados no pueden sorprendernos.

Los resultados referidos a la variable lofinarpiefr convalidan las hipótesis previamente establecidas. Con anterioridad indicamos que la capacidad de repago de toda empresa es limitada, por lo que parecería apropiado esperar un coeficiente negativo. Sin embargo, también es cierto que aquel que tiene mayor acceso a recursos de terceros es percibido por las entidades financieras como mejor sujeto de crédito, por lo que sería dable esperar, de prevalecer esta segunda fuerza, un signo positivo. Esta última fuerza –signaling- debería ser más importante para el caso de pequeños deudores, en tanto los grandes deudores deberían estar más expuestos a la primera.

Al estudiar los resultados para las variables defbpub, defnbcf y defnbcc podemos concluir que: i) los bancos públicos tienden, al considerar la totalidad de los deudores, a otorgar financiamiento mayores, una vez controladas otras características relevantes, que los bancos privados; ii) la afirmación anterior es válida para los no grandes deudores pero no para los grandes deudores, lo que podría estar mostrando, a diferencia de lo indicado en las notas 150 y 151, que la banca pública tiende a tratar más favorablemente a empresas que no son grandes deudoras que la banca privada; iii) las compañías financieras suelen financiar en general con montos menores a los de los bancos privados en el caso de la totalidad de los deudores y de los no grandes deudores, pero con montos mayores a los que son grandes deudores; iv) los resultados del punto anterior se revierten en los años 2002 y 2003; v) las cajas de crédito solían otorgar montos más elevados a los no grandes deudores que los bancos privados en el período precrisis, pero a partir de la crisis no existen diferencias estadísticamente significativas entre el comportamiento de las cajas y los bancos privados y vi) si bien algunos grandes deudores obtenían financiamiento de las cajas de crédito en el período precrisis, por lo general por montos más reducidos que los que obtendrían de obtener crédito de un banco privado, éstos han dejado de obtener financiamiento de las cajas de crédito en el período postcrisis.

Los estimadores de la variable lclientesef poseen los signos esperados y las elasticidades oscilan entre  $-0,5413$  para 1999 y  $-0,1754$  para el 2005<sup>171</sup>, lo que parece razonable dada la existencia de una mayor proporción de recursos líquidos en el 2005 que en 1999. Puede también notar el lector que las

---

<sup>167</sup> Ver lofinarpiefr.

<sup>168</sup> Ver lofinarpsefr.

<sup>169</sup> Ver defbpub, defnbcf, defnbcc, lclientesef, lpasivoefr, lpatnetefr, lofinarpisefr y foptftsef.

<sup>170</sup> Ver vinculadoif.

<sup>171</sup> Ver tabla 29.

elasticidades son menores, en valores absolutos, para el grupo de los no grandes deudores que para el grupo de los grandes deudores.

Llama particularmente la atención lo ocurrido con los coeficientes estimados para la variable *pasivoefr*. Recordará el lector que esperábamos signos positivos. Este no parece, de modo general, ser el caso. Si bien es cierto para los resultados correspondientes al grupo de los grandes deudores<sup>172</sup>; no es lo que ocurre al explorar a los no grandes deudores<sup>173</sup>, donde predominan los estimados de signo negativo. La pista para resolver este dilema puede resultar de una exploración de los resultados para la totalidad de los deudores. En la tabla 29 podemos observar que los estimados son positivos para los años 1999 y 2000 para tomarse negativos a partir del 2001<sup>174</sup>. Frente a la posibilidad de corridas bancarias, y en la medida en que los depósitos suelen representar una parte muy importante de los pasivos bancarios, las entidades con mayores pasivos<sup>175</sup> pueden haber decidido reducir en general el monto asignado a cada cliente. Más, dada la importancia que suelen tener las cuentas corporativas para las entidades financieras, este criterio no se aplicó con igual fuerza a los grandes y a los no grandes deudores.

Los estimados para la variable *patnetefr* se comportan de acuerdo con lo esperado. Los signos son en general positivos y, excepcionalmente iguales a cero para el caso de los grandes deudores.

Oportunamente afirmamos, al explorar el signo esperable de la variable *lofinarpisefr*, que si la entidad financiera sigue una estrategia de diversificación sectorial del riesgo, el coeficiente estimado para esta variable debería tener signo negativo. Si por el contrario los costos de recolección y monitoreo de información sectorial e individual hacen recomendable una estrategia de focalización sectorial, el estimado debería tener signo positivo. El primer criterio debería predominar entre los grandes deudores y el segundo entre los pequeños deudores. Los resultados obtenidos confirman estas hipótesis.

La variable *foptftfsef* presenta, por lo general, los signos apropiados. También merece la pena comentar el hecho de que los signos negativos predominan en el caso de los no grandes deudores pero que esto no es así para el caso de los grandes deudores, en especial durante el período de crisis y postcrisis. Una vez que la crisis impacta parece recomendable reducir la presencia en sectores considerados como potencialmente más riesgosos por la misma entidad financiera. Pero ejecutar esta estrategia es mucho más fácil en el caso de los no grandes deudores que en el caso de los grandes deudores.

Al analizar los signos esperados para la variable *lofinarpsefr* afirmábamos que existen fuerzas opuestas que actúan para hacer incierto el signo de este estimado. Por un lado, y dado que la capacidad de repago de un sector es limitada, parecería apropiado esperar un coeficiente negativo. Sin embargo, es cierto que aquel sector que tiene mayor acceso a recursos de terceros es percibido por las entidades financieras como mejor sujeto de crédito, por lo que sería dable esperar, de prevalecer esta segunda fuerza, un signo positivo. Asimismo, si el banco busca una estrategia de diferenciación sectorial respecto del resto del mercado, el coeficiente estimado para esta variable debería tener signo negativo. Si por el contrario los costos de recolección y monitoreo de información sectorial hacen recomendable una estrategia de identificación sectorial con el resto del mercado, el estimado debería ser de signo positivo. Los resultados obtenidos son consistentes con estas afirmaciones.

Menor trascendencia tiene la variable *foptftsf*. Esta resulta significativamente distinta de cero sólo en el período precrisis y de crisis cuando se analiza lo ocurrido para la totalidad de los deudores. Vale la

---

<sup>172</sup> Ver tabla 31.

<sup>173</sup> Ver tabla 30.

<sup>174</sup> Si bien el resultado para el año 2002 no es significativamente distinto de cero.

<sup>175</sup> Debe notar el lector que estamos controlando por el tamaño de los patrimonios netos reales y por el número de clientes que son personas jurídicas de las entidades financieras.

pena notar también que cuando se analiza los estimados para el grupo de no grandes deudores los estimados suelen ser positivos, contrariando el signo esperado, más, cuando se analiza lo ocurrido con los resultados para el grupo de grandes deudores los estimados son negativos y significativamente distintos de cero a pesar de que han tendido a disminuir en valor absoluto con el paso del tiempo hasta incluso ser estadísticamente no significativamente distintos de cero en el año 2005.

Los modelos 6, 7 y 8 son al modelo 5 lo que los modelos 2, 3 y 4 eran al modelo 1: nos permiten explorar los efectos de agregar nuevas variables explicativas y permiten, por lo general, llegar a conclusiones cualitativas similares respecto de las variables adicionadas. Es por esto que, dada la extensión del presente documento, se presentan los resultados en las tablas 32 a 36 para dejar en manos del lector la posibilidad de realizar un análisis de mayor detalle.

La familia de modelos que incluye a los número 9, 10, 11 y 12, es la mas rica desde el punto de vista de las variables explicativas incorporadas. Al trabajar a nivel de asistencia crediticia, podemos incorporar características observables de éstas como ser el tipo de asistencia y la existencia de garantías para la operación de referencia. Concentrémonos primero en el análisis del modelo base, que es el 9, mediante una inspección de las tablas 37, 38 y 39.

En primer lugar puede verse que en la medida que se agregan variables que permiten controlar por diferencias en características relevantes de la empresa, la entidad financiera y la asistencia, se reduce la significatividad de las variables dummy referidas al domicilio fiscal de la empresa.

En segundo, los signos y valores relativos de las variables dummy que permiten controlar por el tipo de asistencia son, en general, los esperados.

En tercero, resulta sumamente atractivo explorar lo acontecido con las variables farccga y farccgb. Los estimados de ambas variables son significativamente distintos de cero en términos estadísticos y tienen los signos esperados. En promedio, los coeficientes para farccga son mayores que los correspondientes a farccgb. Sin embargo este no es el caso para todas las regresiones. A modo de ejemplo de esto último puede el lector ver los valores correspondientes a los años 2001 y 2002 para el grupo de no grandes deudores<sup>176</sup>. Asimismo, notará el lector que, al comparar los resultados de las tablas 38 y 39, los estadísticos correspondientes a estas variables son mayores para el caso de los no grandes deudores que para el caso de los grandes deudores. Un 100% mayores en promedio para la farccga y un 180% mayores para la farccgb. Finalmente la evolución temporal de los estimados ha tenido una forma cóncava para los no grandes deudores y convexa para los grandes deudores.

Por ultimo, los estimados para las variables lofinariaiefr, lofinariefr, lofinarisefr y lofinarsefr se comportan de acuerdo con lo esperado y conforme con los comentarios realizados al presentar el análisis de los signos esperados para éstas variables.

Los modelos 10, 11 y 12 son al modelo 9 lo que los modelos 2, 3 y 4 eran al modelo 1 y los modelos 6, 7 y 8 eran al modelo 5: nos permiten explorar los efectos de agregar nuevas variables explicativas y permiten, por lo general, llegar a conclusiones cualitativas similares respecto de las variables adicionadas. Es por esto que, dada la extensión del presente documento, se presentan los resultados en las tablas 40 a 44 para dejar en manos del lector la posibilidad de realizar un análisis de mayor detalle.

Las tablas 21 a 44 exhiben los resultados obtenidos para los estimados de los coeficientes para las regresiones. Estos son el resultado de estimar modelos con la siguiente forma general:

---

<sup>176</sup> Ver tabla 38.

$$\ln(VsDep_{i,t}) = c_{0,t} + c_{1...r,t} * VsIndepTipo1_{i,t} + c_{r+1...n,t} * \ln(VsIndepTipo2_{i,t}) + u_{i,t}$$

Donde:

- i)  $\ln(VsDep_{i,t})$  refiere a variables dependientes<sup>177</sup> introducidas como logaritmo natural,
- ii)  $VsIndepTipo1_{i,t}$  refiere a variables independientes introducidas en niveles y no en logaritmos<sup>178</sup>,
- iii)  $\ln(VsIndepTipo2_{i,t})$  refiere a variables independientes introducidas como logaritmo natural<sup>179</sup>, y
- iv)  $c_{0,t}$ ,  $c_{1...r,t}$  y  $c_{r+1...n,t}$  son coeficientes a estimar.

Tal forma funcional fue seleccionada sobre otras dadas sus bondades relativas.

Con este formato resulta sencillo interpretar los coeficientes correspondientes a las variables independientes de tipo 2<sup>180</sup> pues estos nos indican las elasticidades respectivas de las variables dependientes respecto de las independientes. Así, un coeficiente de  $c_{Inemplif, 1999}=0,3436$ <sup>181</sup> indica que la elasticidad empleo de la variable LFINARPIFR es 0,3436 o, lo que es lo mismo, que un aumento de un 1% en el número de empleados, se traduce en un aumento de 0,3436% en el monto total de financiamiento real o potencial recibido por una empresa expresado a valores constantes de 1993.

Lamentablemente, la interpretación se dificulta en el caso de las variables de tipo 1<sup>182</sup>. Una manera de simplificar la interpretación es reconocer la posibilidad de aplicar una serie de transformaciones matemáticas a los modelos estimados y a los coeficientes obtenidos como resultado. Multiplicando el primer y el segundo término del lado derecho de la igualdad previamente introducida por  $\ln(e) = 1$ , lo que no altera la relación, obtenemos

$$\ln(VsDep_{i,t}) = c_{0,t} * \ln(e) + c_{1...r,t} * VsIndepTipo1_{i,t} * \ln(e) + c_{r+1...n,t} * \ln(VsIndepTipo2_{i,t}) + u_{i,t}$$

Aplicando ahora el antilogaritmo neperiano a ambos lados de la igualdad se llega a que:

$$VsDep_{i,t} = e^{c_{0,t}} * e^{c_{1...r,t} * VsIndepTipo1_{i,t}} * VsIndepTipo2_{i,t}^{c_{r+1...n,t}}$$

Puede ver el lector que bajo esta reescritura los términos  $e^{c_{0,t}}$  y  $e^{c_{1...r,t} * VsIndepTipo1_{i,t}}$  entran de manera multiplicativa. De este modo, si los  $e^{c_{1...r,t} * VsIndepTipo1_{i,t}}$  son iguales a 1 el efecto de las respectivas variables es nulo. Esto es una consecuencia lógica de reconocer que la expresión  $e^{c_{1...r,t} * VsIndepTipo1_{i,t}}$  reduce a 1 si  $c_{1...r,t}$  resulta igual a cero. Si los  $e^{c_{1...r,t} * VsIndepTipo1_{i,t}}$  son iguales a 0,8 el efecto de las respectivas variables es reducir a un 80%, o en un 20%, el financiamiento obtenido. Si los  $e^{c_{1...r,t} * VsIndepTipo1_{i,t}}$  son iguales a 1,8 el efecto de las respectivas variables es aumentar a un 180%, o en un 80%, el financiamiento obtenido.

<sup>177</sup> LFINARPIFR, LFINARPIEFR y LFINARAIEFR.

<sup>178</sup> Incluye a las variables dummy, y todas aquellas variables adicionales que no empiecen con la letra ele "I".

<sup>179</sup> Incluyen a las variables adicionales a las dummy que empiecen con la letra ele "I".

<sup>180</sup> Esto es los  $c_{r+1...n,t}$ .

<sup>181</sup> Ver modelo 1 de tabla 21.

<sup>182</sup> Esto es los coeficientes  $c_{1...r,t}$ .

Para facilitar la lectura y comprensión del lector se incluyen en el documento las tablas 45 a 68 que han sido construidas con los resultados de las tablas 21 a 44. En ellas se dejan expresadas las elasticidades para las variables independientes del tipo 2 y, para las variables de tipo 1 se aplica el procedimiento descrito con anterioridad.

Debe notar el lector que la obtención de los valores transformados supone el que uno haya estipulado un valor de referencia para  $VsIndependientesTipo1$  para el cálculo. En el caso de las variables dummy se procedió a asignar un valor igual a 1, de modo de poder ver en que proporción aumenta el financiamiento si se posee la característica correspondiente. A modo de ejemplo podemos ver en la tabla 21 que el coeficiente estimado para la dummy BSAS en el año 1999 es igual a 0,3880. Esto se transforma a un valor de 1,4741 para la misma variable y el mismo año en la tabla 45. Este resultado debe ser interpretado como que el modelo estimado permite inferir que, controlando por las restantes características, una empresa hubiera recibido un financiamiento del sistema financiero mayor en un 47,41% al que hubiera recibido de poseer domicilio fiscal en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por el hecho de poseer domicilio fiscal en la provincia de Buenos Aires.

Para el caso de las variables que no son dummy, era preciso también adoptar algún criterio de carácter general. Lamentablemente, el asignar un valor de 1 no parece razonable. Es por esto que el criterio alternativo fue aplicar como valor de  $VsIndepTipo1$  el valor medio de la variable de referencia para el período cubierto por la información disponible. Tales valores son indicados en la primera columna numérica de las tablas 45 a 68.

Las tablas 119 y 120 presentan una síntesis de lo ocurrido al expresar las variables con las transformaciones indicadas<sup>183</sup> para aquellos modelos que pueden ser estimados para la totalidad de deudores, los no grandes deudores y los grandes deudores y para todos los años cubiertos en este documento<sup>184</sup>.

La evidencia de cambios estructurales es clara. En el modelo 1 de la tabla 119 pueden, a modo de ejemplo, observarse los valores correspondientes a las dummy para las provincias de Córdoba, Entre Ríos, Santa Fe, Neuquén, La Pampa, Santa Cruz, y Tierra del Fuego para las cuales los valores aumentan en aproximadamente 1-1,5 puntos<sup>185</sup>. La importancia de la variable  $nuentfiif$  se acrecienta en la postcrisis aumentando algo más de un punto y esto es especialmente cierto para el grupo de los no grandes deudores. Por su parte, la elasticidad empleo pasa de 0,3313 a 0,4046 para la totalidad de los deudores; pudiéndose comprobar también un incremento de 0,1715 a 0,2493 para los no grandes deudores y un decrecimiento de 0,2474 a 0,2277 para los grandes deudores. Por último, el incremento también es importante respecto de la variable  $maxsitif$ .

Explorando la síntesis del modelo 5 presentada en la tabla 120 podemos ver que, como ya fuera indicado, se reduce el papel diferencial de los domicilios fiscales al incorporar nuevas variables explicativas. Llama también la atención el cambio de magnitud de la variable  $vinculadoif$ . Los valores para la variable  $defbpud$  muestran un cambio significativo en el papel de la banca pública muy especialmente en el sector de no grandes deudores. Por su parte, tanto las compañías financieras como las cajas de crédito reducen su impacto aunque las segundas en mucho mayor medida que las primeras. Está presente también la reversión de signo ya comentada para la variable  $pasivoefr$  al considerar la totalidad de los deudores y una reducción, aunque sin cambio de signo y con signos distintos, para los grupos de no grandes deudores y grandes deudores. Por último, comparando los

---

<sup>183</sup> Aplicadas a los resultados promedios para los períodos de precrisis –años 1999 a 2001- y de postcrisis –años 2003 a 2005- presentados en las tablas 117 y 118.

<sup>184</sup> Esto es los modelos 1 y 5.

<sup>185</sup> El financiamiento es aproximadamente un 100%-150% mayor en la postcrisis que en la precrisis.

resultados para las variables *lofinarpisefr* y *lofinarpsefr* vemos que el impacto cuantitativo es mayor para la primera que para la segunda. Esto es razonable dado que podemos esperar que toda entidad financiera considere como más relevante lo que le ocurre a sí misma que lo que le ocurre al resto del mercado. Note asimismo el lector que si bien no existe reversión de signos<sup>186</sup> al comparar el período precrisis con el período postcrisis para la variable *lofinarpisefr*; sí existe reversión<sup>187</sup> para la variable *lofinarpsefr* al considerar a la totalidad de los deudores y a los no grandes deudores. Dejamos al lector la lectura de las tablas 45 a 68 para ver otros puntos particulares que sean de su especial interés.

Oportunamente planteamos que el ejercicio econométrico sería aplicado primero a todas las personas jurídicas sin distinción de su situación y que luego lo realizaríamos para un grupo más reducido de empresas que incluiría sólo a aquellas empresas que tuvieran una situación menor o igual a 2 en la Central de Deudores<sup>188</sup>. Las tablas 69 a 92 presentan los coeficientes estimados, las tablas 93 a 116 informan los valores transformados aplicando el procedimiento ya descrito para facilitar su interpretación y las tablas 121 a 124 muestran como síntesis los valores promedio separados por modelo, grupo de deudor y período para este nuevo set de regresiones. Una inspección de estas tablas permite apreciar que, por lo general, las conclusiones son robustas sin importar el grupo de empresas considerado. De todos modos, resulta interesante explorar con un poco más de detenimiento los resultados para la variable *maxsitif* para las cual es dable esperar algún tipo de novedad.

Al observar la tabla 117, que aplica para todas las empresas independientemente de su situación, y compararla con la tabla 121, que considera los resultados sólo para las empresas con deuda en situación regular, vemos que los estimados promedio para los coeficientes tienden a aumentar en la primera y a disminuir en la segunda. Algo similar ocurre al comparar las tablas 118 y 122, con la sola excepción de lo ocurrido con los no grandes deudores al considerar las empresas con deudas en situación regular. Este comportamiento parecería confirmar la hipótesis del comportamiento estratégico maximizador de corto plazo.

## **VII-. Tareas pendientes del mercado de crédito a empresas regulado y supervisado por el Banco Central de la República Argentina: cuantificando la (auto)exclusión.**

Las secciones anteriores nos han permitido analizar en detalle lo ocurrido con aquellas personas jurídicas que recibieron financiamiento bancario en el período de referencia. Sin embargo, no parece oportuno concluir este documento sin tener cuando menos una cuantificación de aquellas empresas que son excluidas, o que se autoexcluyen, del mercado de crédito bancario. Así pues, esta sección intenta presentar un breve marco de referencia que permita apreciar la medida en que debe ser desarrollado el mercado de crédito para lograr mayor profundidad<sup>189</sup>.

En la búsqueda de esa mayor profundidad, entendida en el sentido de lograr el acceso de un mayor número de empresas al financiamiento provisto por entidades reguladas y supervisadas por el BCRA, debé considerarse que en el padrón de Condición Tributaria de la AFIP a enero del 2006 figuran

---

<sup>186</sup> De hecho existe incluso un aumento en el valor de los coeficientes transformados.

<sup>187</sup> Que pasa de ser positivo a ser negativo.

<sup>188</sup> Se excluía las empresas con deuda en situación irregular.

<sup>189</sup> El objetivo de esta sección no es analizar en detalle cómo las características de los demandantes de financiamiento influyen en el acceso o no a financiamiento bancario. Esto no por falta de interés o relevancia, sino por la imposibilidad de disponer a la fecha de información suficientemente abarcativa y detallada para caracterizar a los agentes económicos que se encuentran excluidos, o se autoexcluyen, del acceso al financiamiento bancario. De todos modos puede el lector consultar el trabajo de Agustín Filippo, Daniel Kostzer y Diego Schleser (2004) para explorar lo ocurrido en términos empíricos durante el período precrisis.

inscriptas 543.337 personas jurídicas<sup>190</sup>. De éstas, 240.958 están activas en el impuesto a las ganancias y 301.352 están activas en el IVA. Asimismo, 26.201 están exentas del primer tributo y, en relación con el segundo, 78.719 están exentas, 4.420 figuran como no alcanzadas, 52 son activas no alcanzadas, y 92 aparecen como exentas no alcanzadas. Observando ahora qué ocurre respecto de su clasificación como generadoras de puestos de trabajo, 329.201 de ellas figuran como empleadoras.

Ahora bien, se exige como requisito para asistir financieramente a una empresa que esta tenga al día sus contribuciones al SIJP. Así, podemos tomar como referencia la cantidad de personas jurídicas que han presentado sus declaraciones juradas ante el SIJP. La segunda columna de la tabla 125 presenta para cada año el número de empresas que presentaron declaraciones juradas como empleadores<sup>191</sup>. Las restantes columnas muestran, por su parte, el número de personas jurídicas que, de acuerdo con la información disponible en la Central de Deudores, poseían asistencia financiera real o potencial por parte de entidades reguladas y supervisadas por el BCRA al mes de junio de los años de referencia. La columna 3 muestra el número total de empresas con acceso, la 4 presenta el número de empresas que son no grandes deudoras, y la 5 el número correspondiente a personas jurídicas que figuran como grandes deudoras.

Puede el lector notar en la tabla 126 que en el período bajo análisis la evolución de las cantidades indicadas ha sido similar pero no idéntica. Si bien todas ellas muestran una evolución temporal con forma de "u" con valles en el año 2003, puede también observarse que en tanto el número de empresas que son empleadoras y que figuran como grandes deudoras han superado en el 2005 los valores del año 2002, este no ha sido el caso para la totalidad de empresas con acceso a crédito y, obviamente, para las empresas que figuran como no grandes deudoras. Por su parte, la tabla 127 muestra que la proporción de empresas empleadoras que dispusieron de acceso al crédito decreció desde un máximo de 56,64% en el 2000 hasta un 43,17% en el 2004, para recuperarse sólo en 0,7 puntos porcentuales en el 2005 comparado con el año anterior.

Las tablas 128, 129 y 130 permiten ver que si bien el número de empresas que figuran como grandes deudoras es relativamente pequeño, este no es el caso del valor total de las asistencias recibidas por tipo de deudor. Mientras la participación de los grandes deudores en el número de deudores varía entre un mínimo del 5,96% en el año 2002 y un máximo de 8,29% en 1999; la participación en el valor total de las asistencias lo hace entre un mínimo de 85,99% en el 2001 y un máximo del 91,21% en el 2005. Esta es una nueva evidencia de la concentración del financiamiento provisto por las entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA. Al explorar la tabla 130, en particular su última columna, puede apreciarse que el pico de las asimetrías se produjo en el año 2002 y que si bien ésta ha tendido a reducirse desde entonces, aún le queda al sistema financiero un largo camino por recorrer.

## **VIII-. Conclusiones, líneas de trabajo futuro y recomendaciones de política.**

Hemos podido comprobar que el sistema financiero argentino ha tenido en el período bajo estudio un comportamiento consistente con el de los modelos de crisis mellizas introducido en la literatura por Kaminsky y Reinhart. El sector financiero inició, luego de un turbulento 2002, un camino de recuperación. Sin embargo, esta recuperación presenta distintas dimensiones, alcance y velocidades que deben ser tenidas en consideración; y, en particular, el financiamiento bancario no se ha expandido

<sup>190</sup> Que poseen datos consistentes en el registro de Condición Tributaria de la AFIP sobre un total de 973.835 inscriptas.

<sup>191</sup> A diciembre del año anterior al que figura en la columna 1.

en términos reales al ritmo al cual lo ha hecho la actividad económica agregada. Al concentrarnos en el lado de los tomadores de crédito de las entidades financieras, se observa que el estrangulamiento crediticio afectó a todos los agentes económicos durante los años 2002 y 2003. Hacia fines del 2003 y principios del 2004 la tendencia se revirtió sólo para el SPNF, mientras que para los demás agentes la tendencia a la contracción continuó.

Considerando las distintas líneas de financiamiento bancario disponibles, el comportamiento observado fue dispar; con la crisis golpeando a todas; pero con comportamientos más expansivos en la post-crisis para los préstamos personales, tarjetas de crédito, adelantos, documentos, prefinanciación y financiación de exportaciones y leasing, y más contractivos para los préstamos con garantías hipotecarias y prendarias vinculados al financiamiento colateralizado de la inversión y el consumo durable.

El financiamiento total y el financiamiento en situación normal alcanzan un mínimo relativo en el 2° y 3er trimestres del 2003 para crecer de modo constante desde ese momento. Por su parte, el financiamiento en situación anormal encuentra su máximo en el 3er trimestre del 2002 para decrecer permanentemente desde entonces. El cambio de ciclo se anuncia, 1er trimestre del 2001, por una disminución acelerada de los índices de difusión por fases acumuladas del financiamiento total y del financiamiento en situación normal por actividad económica; y el inicio de la resolución de la crisis, en el 1er trimestre del 2002, por una disminución en el índice de difusión por fases acumuladas del financiamiento en situación anormal.

Los índices de concentración muestran que la crisis trae un aumento de la concentración de las financiaciones totales y en situación normal y una mayor porosidad de las entidades en su conjunto a las carteras en situación anormal; y la resolución de la crisis está acompañada por una clara disminución de los dos primeros índices y un más moderado aunque también sostenido incremento de la concentración en unas pocas entidades financieras de la cartera en situación anormal.

Si bien el comportamiento del crédito agregado es consistente con un contexto de contracción de demanda de financiamiento bancario para el período postcrisis, un estudio más detallado permite observar que tal conclusión se desvanece cuando uno analiza diferentes sectores de actividad económica, provincias de localización de casas y sucursales de asignación del financiamiento, líneas de financiamiento y horizontes temporales marginales de las financiaciones.

Mientras que en el subperíodo precrisis el 60,44% de los sectores de actividad económica enfrentaban situaciones consistentes con contracciones de oferta, este número se reduce a sólo 7,69% para el período postcrisis. Son las situaciones de expansión de oferta las que tienden, por su parte, a predominar durante el subperíodo postcrisis con 46,15% de las veces.

Al observar la dimensión actividad económica principal, los resultados son menos alentadores al describir lo ocurrido a nivel de provincias. Mientras que el 34,07% de las actividades estaban mejor en el agregado, sólo el 12,50% de las provincias comparten esta situación. Asimismo, el 25,00% de las provincias, frente al 3,30% de las actividades, se ubican en las áreas correspondientes al statu quo.

Al trabajar en el margen temporal, los datos nos permiten ser más optimistas pues el 50% de las líneas está mejor y no existe línea alguna en situación peor. A nivel de provincia, el 87,50% de éstas están en mejor situación y ninguna de ellas está en peor situación.

Por su parte, los modelos de regresión estimados contribuyen significativamente, de modo sistemático, y consistentemente a explicar los montos efectivamente transados en el mercado de crédito para

empresas. Existe, asimismo, clara evidencia de la inestabilidad de los parámetros a lo largo del período. Mientras tal inestabilidad resulta de carácter transitorio para algunas variables como ser *actsecif* y *maxsitif*, otras variables como ser *lnemplif*, *defbpub* y *lpasivoefr*, muestran cambios que parecen ser de carácter más permanente.

En general, los signos estimados para los parámetros tienden a coincidir con los predichos por la teoría. De todos modos, resulta útil recordar las dos desviaciones más interesantes de la lógica tradicional de análisis que son las variables *maxsitif* y *lventnetifr*.

Cuando analizábamos el signo esperado de la variable *maxsitif* afirmábamos que en un contexto económico estable, deberíamos esperar un estimado de valor negativo pues cuanto más elevada fuera esta variable menor sería la capacidad o voluntad de la empresa de honrar sus deudas y, consecuentemente, menor la voluntad de las entidades financieras de otorgarle crédito. Pero, en la medida en que estamos analizando un período histórico donde se reduce la presión para honrar en tiempo y forma las deudas -al diluirse las sanciones sistémicas por retrasar o negar el pago- pudo haber sido más importante el estímulo a comportarse de acuerdo con una estrategia maximizadora de corto plazo orientada a negar el pago para conseguir una mejora en las condiciones de la financiación. Así, cuanto mayor hubiera sido el saldo de deuda pendiente de pago, mayor era el incentivo para entrar en mora. En esta misma dirección nos conducía el reconocer que, aún sin suponer un comportamiento estratégico maximizador de corto plazo por parte de las empresas, al enfrentar una situación de estrangulamiento crediticio sistémico, las empresas más endeudadas y con menor capacidad de refinanciar sus pasivos entrarían con mayor probabilidad en mora.

Los estimados para la variable *lventnetifr* son sistemáticamente negativos, por lo que la evidencia no permite rechazar la hipótesis que sostiene que en situaciones de inestabilidad económica y de fuerte conflictividad en la relación entre empresas y entidades financieras las empresas con caja propia se retiran del o reducen su exposición al mercado de crédito.

Puede verse que la elasticidad empleo del financiamiento muestra una tendencia al alza en el período postcrisis y que, al analizar por separado lo acontecido al interior del grupo de no grandes deudores y grandes deudores, la elasticidad empleo ha tendido a aumentar en el caso de los primeros y ha tendido a mantenerse estable o incluso a disminuir en el caso de los segundos. Se observa también que la elasticidad empleo ha sido en general más elevada que la elasticidad activo.

Respecto de la variable *actsecif* podemos notar que, al considerar la totalidad de los deudores, el valor de los estimados ha tendido a aumentar. Este comportamiento también puede hacerse extensivo al grupo de no grandes deudores en tanto que existe evidencia de que lo contrario está ocurriendo entre los grandes deudores.

La evolución de los estimados para la variable *nuentfiif* y *onuentfiif* muestran una clara tendencia al alza. Además, los coeficientes para los no grandes deudores triplican o cuadruplican los correspondientes a los grandes deudores por lo que parece tener un papel positivo importante la capacidad que los pequeños deudores tienen de señalar al mercado que son buenos candidatos pues son atendidos crediticiamente por muchos bancos. La importancia de esta señal se debilita entre los grandes deudores pues las entidades financieras pueden afrontar mayores costos para intentar seleccionar buenos clientes en este caso y, aparte, de producirse algún problema, los bancos deberían competir entre sí para recuperara sus acreencias dada la mayor cuantía de éstas y la disponibilidad limitada de recursos de los deudores.

Esto permitiría inferir que, cuando se asignan montos reducidos de financiamiento, características tales como el tener una actividad diversificada y el ser atendido crediticiamente por un mayor número de entidades financieras pueden ser tomadas como indicadores poco costosos de si conviene o no atender crediticiamente a la empresa; mas, frente a solicitudes mayores de financiamiento, la diversificación productiva y comercial y el ser cliente de varias entidades financieras agregan poco valor como medio de discriminación entre posibles buenos y malos clientes.

Al incorporar información referida a la realización o no de actividades exportadoras por parte de la empresa podemos afirmar que los signos obtenidos concuerdan con el esperado. Asimismo, el estimado adopta su máximo valor en plena crisis y el coeficiente es mucho más importante en el caso de los no grandes deudores que en el caso de los grandes deudores.

Los estimados de la variable vinculadif se elevan considerablemente durante el período de crisis y en la inmediata postcrisis. Asimismo, los estimados para los grandes deudores son para el mismo período casi el doble que los correspondientes a los no grandes deudores.

Los bancos públicos tienden, al considerar la totalidad de los deudores, a otorgar financiamiento mayores que los bancos privados una vez controladas otras características relevantes. Esto es válido para los no grandes deudores, pero no para los grandes deudores; lo que podría estar mostrando que la banca pública tiende a tratar más favorablemente a empresas que no son grandes deudoras que la banca privada.

Las compañías financieras suelen financiar en general con montos menores a los de los bancos privados en el caso de la totalidad de los deudores y de los no grandes deudores , pero con montos mayores a los que son grandes deudores con la clara excepción de los años 2002 y 2003 en los cuales los resultados del punto anterior se revierten.

Las cajas de crédito solían otorgar montos más elevados a los no grandes deudores que los bancos privados en el período precrisis; pero a partir de la crisis, no existen diferencias estadísticamente significativas entre el comportamiento de las cajas y los bancos privados y si bien algunos grandes deudores obtenían financiamiento de las cajas de crédito en el período precrisis, por lo general por montos más reducidos que los que obtendrían de obtener crédito de un banco privado, éstos han dejado de obtener financiamiento de las cajas de crédito en el período postcrisis.

Llama particularmente la atención lo ocurrido con la variable pasivoefr. La evidencia empírica no permite rechazar la hipótesis que establece que ante la posibilidad de corridas bancarias, y en la medida en que los depósitos suelen representar una parte muy importante de los pasivos bancarios, las entidades con mayores pasivos pueden haber decidido reducir en general el monto asignado a cada cliente. Más, dada la importancia que suelen tener las cuentas corporativas para las entidades financieras, este criterio no se aplicó con igual fuerza a los grandes y a los no grandes deudores.

En la medida que se agregan variables que permiten controlar por diferencias en características relevantes de la empresa, de la entidad financiera y de la asistencia, se reduce la significatividad de las variables dummy referidas al domicilio fiscal de la empresa. Resulta también evidente que, para el grupo de los grandes deudores, los diferentes domicilios fiscales pierden relevancia. Esto es esperable pues es más probable que los grandes deudores puedan operar en condiciones similares a las que tendrían en la ciudad de Buenos Aires sin importar donde estén localizadas. Otra resultado que merece nuestra atención es que pese a que los signos tienden a ser mayormente positivos para el caso del total de deudores y de los no grandes deudores, estos se vuelven mayormente negativos para el caso de los grandes deudores. Estos resultados indicarían que, en general, los grandes deudores con

domicilios fiscales constituidos en el interior del país reciben en promedio, y controlando por las restantes características incluidas en el modelo, una cuantía de recursos financieros sólo igual o menor a la que recibirían de tener domicilio fiscal declarado en la CABA.

Resulta también instructivo explorar lo acontecido con las variables *farccga* y *farccgb*. Los estimados de ambas variables son significativamente distintos de cero en términos estadísticos y tienen los signos esperados. En promedio, los coeficientes para *farccga* son mayores que los correspondientes a *farccgb*. Asimismo, los estadísticos correspondientes a estas variables son mayores para el caso de los no grandes deudores que para el caso de los grandes deudores. Un 100% mayores en promedio para la *farccga* y un 180% mayores para la *farccgb*. Finalmente la evolución temporal de los estimados ha tenido una forma cóncava para los no grandes deudores y convexa para los grandes deudores.

Por su parte, resulta evidente que si bien el sistema financiero ha progresado en cierta medida en términos de extensión; este no es el caso si analizamos lo ocurrido en relación a indicadores de profundidad. De un total de 543.337 personas jurídicas inscriptas en la AFIP<sup>192</sup>, de 329.201 que generan puestos de trabajo y de 206.417 que presentaron declaraciones juradas correspondientes al SIJP en diciembre del 2005; sólo 90.555 son las que, a junio del 2005, tenían acceso a financiamiento provisto por entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA; y apenas 7.061 de éstas concentraban el 91,21% del valor total de las asistencias a personas jurídicas a junio de 2005.

La relación positiva de largo plazo entre desarrollo financiero y desarrollo económico ha sido explorada en detalle por la literatura teórica y empírica, ejerciendo una visible influencia sobre la política económica y monetaria de muchos países<sup>193</sup>. Movilizando el ahorro, reasignando recursos y diversificando riesgos, los servicios financieros permiten aumentar la productividad de la inversión. La mayor eficiencia en la asignación de recursos y la consiguiente reducción de riesgo tiene, asimismo, importantes implicancias en términos de una mayor estabilidad financiera. Por último, el acceso y la utilización de los servicios financieros en general, y bancarios en particular, favorecen la reducción de la pobreza y de las desigualdades en la distribución del ingreso incrementando, consecuentemente, el bienestar económico<sup>194</sup>.

Sin embargo, estos efectos positivos de lograr una mayor extensión, profundidad y alcance en el uso de servicios prestados por entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA no han podido –al menos hasta aquí– ser aprovechados en toda su dimensión en nuestro país. Más allá de que la crisis financiera y social de 2001 agudizó el problema (actualmente, y sólo a modo demostrativo, los depósitos y préstamos del sector privado apenas ascienden al 20% y 10% del PBI, respectivamente), el escaso nivel de bancarización<sup>195</sup> de la economía argentina –en relación a otros países emergentes– responde también a factores de largo plazo (estructurales).

Una lista no exhaustiva de los factores macro y microeconómicos, relacionados con la propia estructura de los servicios financieros, que inhiben un mayor desarrollo financiero podría incluir:

---

<sup>192</sup> Que poseen datos consistentes en el registro de Condición Tributaria de la AFIP sobre un total de 973.835 inscriptas.

<sup>193</sup> Ver Ross Levine (2005).

<sup>194</sup> Ver Ross Levine (2005).

<sup>195</sup> Podemos definir bancarización, de modo restrictivo, como el proceso por medio del cual los bancos incorporan a los clientes potenciales de los servicios financieros como usuarios. Sin embargo, en este trabajo hemos preferido una definición más amplia del término que incluye no sólo a los bancos sino a todas aquellas entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA, sean estas bancos o no. Así, el nivel de *bancarización* estaría dado por el grado de acceso y utilización de los servicios financieros (bancarios y no bancarios) por parte de clientes potenciales de entidades reguladas y supervisadas por el BCRA.

- volatilidad macroeconómica con recurrentes crisis financieras y cambiarias –que en muchos casos derivan en expropiación de depósitos- afectando la seguridad jurídica
- elevada y persistente demanda de financiamiento de parte del sector público
- descalce de monedas
- alto nivel de informalidad de la economía y evasión tributaria
- deterioro en la distribución del ingreso y aumento del desempleo y la pobreza
- altas barreras a la entrada en la industria
- imposición tributaria directa e indirecta a las transacciones bancarias; bancos como agentes de percepción e información impositiva
- insuficiente educación financiera de la población

A fin de generar recomendaciones de política económica que puedan contribuir a aumentar la extensión, profundidad y alcance de los servicios financieros en nuestro país, necesitamos tener en cuenta las diversas dimensiones que incluye este fenómeno, en términos de acceso y utilización de los servicios, disponibilidad, costos asociados, tipos de servicios, conveniencia y flexibilidad. Avanzar en esta dirección fue la meta principal de este trabajo.

Sin dudas aún queda mucho por decir y analizar. Ya hemos indicado como línea posible de trabajo futuro el empleo de metodologías econométricas de panel para explorar problemas que sólo pueden ser encarados con este tipo de técnicas. También deberá observarse con mayor detalle submercados particulares de crédito como ser el financiamiento de la inversión, de las exportaciones, de la masa salarial y de las microempresas. Es necesario, asimismo, profundizar nuestro conocimiento respecto del papel que cumplen, en el acceso y disponibilidad de financiamiento bancario, algunas variables como ser el destino y el tipo de bienes o de servicios exportados, el nivel de capital humano disponible en las empresas, la antigüedad de la relación con la entidad financiera, los tipos de relaciones comerciales entre empresas y entidades, la complementariedad entre el financiamiento vía mercado de capitales y vía intermediarios financieros, etc. Siendo un análisis actualizado de las condiciones, motivaciones y razones de la exclusión de más del 80% de las empresas del mercado de crédito regulado y supervisado por el BCRA, tal vez, la línea futura de trabajo que debe ser encarada de modo más urgente.

A modo de conclusión, y con las limitaciones propias de estar recién en los inicios de una investigación sistemática y abarcativa de lo acontecido, parece oportuno, a fin de fortalecer el desarrollo financiero en nuestro país, enunciar algunas recomendaciones de política cuyos costos y beneficios asociados deberán ser explorados ulteriormente en detalle.

Al existir evidencia de trato no igualitario de las empresas dependiendo de la provincia en la cual declaran domicilio fiscal, fundamentalmente en el caso de las no grandes deudoras, podría explorarse la conveniencia de que el BCRA introdujera incentivos para que las entidades financieras tuvieran un trato más equilibrado de las empresas radicadas en provincias discriminadas.

Dados los valores obtenidos para las elasticidades empleo, y en un contexto en el cual el blanqueo del empleo resulta socialmente deseable, podría explorarse la creación de estímulos crediticios para que las empresas registren su nómina real de empleados. Podría pensarse, por ejemplo, en adelantos en cuenta corriente proporcional a la masa/nómina salarial de las empresas. Así, se facilitaría, por un lado, que las empresas se abocaran a desarrollar sus procesos productivos y de comercialización sin tener que destinar periódicamente recursos para resolver situaciones transitorias de iliquidez y, por

otro, reducir los costos de estudios de carpetas y antecedentes para permitir que las entidades financieras coloquen entre su clientela productos financiero de mediano y largo plazo.

Pudimos observar también el papel clave que las garantías tienen como dinamizadoras del crédito para PYMEs. Así, debería facilitarse/impulsarse, con un tratamiento preferencial en las normas de garantías y una mas fácil y flexible implementación de éstas, aquellas medidas orientadas a crear/desarrollar institutos financieros que sirvan para colateralizar operaciones de crédito como ser sociedades de garantías recíprocas, fideicomisos de garantía, etc.

Existen cuatro fuentes principales que condicionan la escasez de financiamiento, en general, y de largo plazo, en particular, a empresas: 1) factores macroeconómicos que dificultan el desarrollo de un mercado de crédito, 2) factores institucionales que afectan al sistema financiero regulado y supervisado por el BCRA, 3) características particulares de las empresas potencialmente receptoras de financiamiento, y 4) características especiales de las entidades financieras potencialmente oferentes de este tipo de financiamiento.

Las expectativas inflacionarias, los contextos inestables de diseño e implementación de políticas macroeconómicas, los cambios presentes y/o esperados de precios relativos, y el reemplazo abrupto de regímenes económicos, son los principales ejemplos de factores macroeconómicos que dificultan la constitución de un mercado de financiamiento bancario para empresas.

Si bien es difícil alterar los factores antes mencionados en el corto plazo, no debe minimizarse su importancia en el proceso de expansión y profundización del financiamiento. Por esto, deben ser promovidas aquellas iniciativas que generen un mayor grado de certidumbre sobre la evolución de variables básicas para el proceso decisorio. El BCRA puede focalizar su accionar en cuatro áreas particulares. Primero, generar credibilidad inter-temporal sobre su accionar mediante un estricto cumplimiento del programa monetario. Segundo, acompañar a las entidades financieras en el proceso de reconstruir su solvencia y la sustentabilidad de sus planes de negocio de largo plazo. Tercero, favorecer/inducir el desarrollo de mercados de futuros/cobertura sobre variables como ser tasas de interés, CER, etc. Por último, contribuir con su accionar –operaciones de pases- a crear y dar permanencia a curvas de tasas que puedan ser tomadas como referencias tanto por oferentes como por demandantes de financiamiento de largo plazo.

La inestabilidad normativa, la dificultad para monitorear el cumplimiento de los contratos, y las complicaciones para ejecutar y resolver judicialmente cláusulas acordadas entre deudor y prestamista, son los mayores obstáculos para el financiamiento en general y de largo plazo en particular. Ante las dificultades de verificar los estados de la naturaleza, lo complicado que resulta el incorporar nueva información pertinente para la evolución del proceso que se pretende financiar y la complejidad para resolver los contratos por la vía jurídica; los prestamistas prefieren mantener su control del proceso crediticio mediante renovaciones frecuentes.

Por su parte, ante las incertidumbres explicitadas, los prestatarios, sobre todo aquellos que tienen la intención de devolver el financiamiento recibido, pueden preferir evitar endeudamientos de largo plazo si perciben un contexto normativo inestable y que no sanciona apropiadamente la discrecionalidad y la violación de lo acordado.

Si bien el BCRA no puede modificar por sí sólo este contexto, no debe menospreciarse su importancia para el desarrollo financiero de la Argentina. Así, se recomienda agotar los esfuerzos para coordinar y complementar acciones con otras áreas del sector público para lograrlo. En el terreno específico del BCRA, se sugiere continuar –una vez que se extingan los efectos y condiciones que el receso

vacacional trae para la operatoria financiera- con la evaluación de las medidas ya tomadas, como ser el diferimiento de amparos, la aplicación de recursos de terceros en moneda extranjera a financiamiento de la adquisición de bienes de capital importados, la constitución de cajas de crédito, etc., para ver su impacto y estudiar medidas complementarias para mejorar su comprensión e implementación.

Si bien existe evidencia referida a que el financiamiento de largo plazo tiende a mejorar la productividad de las empresas que lo reciben, no todas las empresas encuentran conveniente obtener financiamiento de largo plazo. Fundamentalmente en contextos expansivos de la economía que siguen a crisis bancarias generalizadas, las empresas se comportan de manera consistente con la existencia de incentivos a autofinanciarse con recursos propios en general y con resultados retenidos en especial. Este es, en parte, el caso de la economía argentina donde regresiones econométricas, que controlan por las características de las empresas, del tipo de asistencia y de las entidades financieras, arrojan elasticidades venta negativas.

Existe evidencia que muestra que las empresas con activos de largo plazo suelen preferir un mix deuda largo-deuda corto óptimo mayor al de las empresas con activos de corto plazo. Consecuentemente, deben buscar individualizarse aquellas empresas/sectores que están ampliando sus activos de capital y apoyar las medida que tiendan a: 1) facilitar el análisis de la empresa y del proyecto por parte de la entidad financiera creando incentivos para la constitución de equipos profesionales entrenados y con manejo de metodologías particulares para la evaluación de financiamientos de mediano plazo, induciendo y ayudando a las empresas en la preparación y presentación de legajos crediticios con información objetiva, elaborada de acuerdo con usos y costumbres aceptados por la profesión, etc., 2) normalizar la relación comercial existentes entre las entidades financieras y sus clientes, 3) facilitar y perfeccionar la normativa referida a constitución de garantías reales –lo que es fundamental para el financiamiento de largo plazo a las PyMes- con medidas orientadas, por ejemplo, a implementar fideicomisos de garantías cuyos activos sean bienes inmuebles de uso productivo y sus mejoras, y 4) controlar y volver más eficaz y eficiente la normativa referida a la sección de bienes en locación financiera.

Desde el punto de vista de las características de las entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA, los obstáculos más importantes para la expansión del financiamiento de largo plazo a las empresas parecen ser la dificultad de obtener fondeo de largo plazo y la alta exposición que ya tienen en activos públicos de largo plazo. En un contexto en el cual resulta económica y políticamente inconveniente el favorecer la indexación de los pasivos de las entidades financieras, parece recomendable avanzar con aquellas medidas que permitan a las entidades enfrentar en parte las dificultades para acceder y otorgar a recursos de largo plazo sin recurrir a la certificación de los depósitos y/o el descalce de monedas..

En particular, hoy los bancos están habilitados a ofrecer nuevas financiaciones ajustadas por CER. Este tipo de financiaciones no ha tendido, sin embargo, a expandirse al ritmo que parece deseable para acompañar el proceso de inversión y de aumento de la capacidad productiva de los últimos dos años. En parte esto se explica por el punto ya aludido en el sentido de que los potenciales tomadores de financiamiento pueden preferir no tomar deuda de largo plazo. Asimismo, por el lado de la oferta, las entidades financieras, al poseer una cartera activa de largo plazo y una pasiva de corto, se muestran renuentes a expandir el financiamiento para proyectos de inversión y la adquisición de bienes de capital.

Medidas apropiadas para empezar a desbloquear esta situación serían: 1) apoyar la constitución de partidas presupuestarias destinadas a brindar bonificaciones de tasas de interés para el financiamiento

de proyectos de inversión y la adquisición de bienes de capital, 2) favorecer la constitución de carteras de financiamiento de largo plazo a empresas que permitan su ulterior titularización, 3) coordinar con las superintendencias de AFJPs y de compañías de seguros, y la CNV la creación y el fomento de instrumentos activos de inversión de largo plazo para las AFJPs y compañías aseguradoras, y 4) favorecer la substitución de activos certificados emitidos por el sector público que poseen las entidades financieras reguladas y supervisadas por el BCRA, las AFJPs y las compañías aseguradoras por activos de largo plazo, por ejemplo obligaciones negociables de largo plazo, emitidas por el sector privado financiero y no financiero.

## **IX-. Bibliografía.**

Escudé, Guillermo J.; Burdiso, Tamara; Catena, Marcelo; D'Amato, Laura; McCandless, George; y Murphy, Tomás E. **Las MIPyMEs y el mercado de crédito en la Argentina**. Gerencia de Investigaciones Económicas y Financieras, BCRA, julio de 2001.

Filippo, Agustín, Kostzer, Daniel y Schleser, Diego. **Crédito a pyme en Argentina: racionamiento crediticio en un contexto de oferta limitada de dinero**. CEPAL, Serie desarrollo productivo Nro. 154, mayo de 2004.

Goldfajn Ilan and Valdés, Rodrigo O. **Balance –of-Payments Crises and Capital Flows: The Role of Liquidity**. Mimeo, Massachusetts Institute of Technology, 1995.

Kaminsky, Graciela L. and Reinhart, Carmen M. "The Twin Crises The Causes of Nanking and Balance-of-Payments Problems.", **The American Economic Review**, Vol. 89, No. 3, Jun 1999.

Kiguel, Miguel A. y Okseniuk, Javier. **Realidad y Perspectivas del Sistema Bancario Argentino**. Econviews, Documento especial, Agosto de 2005.

Levine, Ross. "Finance and Growth: Theory and Evidence.", in Aghion, Philippe and Durlauf, Steven eds., **Handbook of Economic Growth**, North-Holland, 2005.

McKinnon, Ronald I. and Pill, Huw. "Credible Liberalizations and International Capital Flows: The 'Overborrowing Syndrome' , in Ito, Takatoshi and Krueger, eds., **Financial deregulation and integration in East Asia**, University of Chicago Press, 1996.

Reinhart, Carmen M. and Végh, Carlos A. **Do Exchange Rate-Based Inflation Stabilizations Sow the Seeds of Their Own Destruction?**. Mimeo, International Monetary Fund, 1996.

Corsalini, Claudio. "El sistema financiero aún no está reconstruido, Reportaje a Pablo Challú", **Revista Fortuna**, 12 de Septiembre del 2005

Stoker, James. **Intermediation and the Business Cycle Under a Specie Standard: The Role of Gold Standard in English Financial Crises, 1790-1850**. Mimeo, University of Chicago, 1994.

Velasco, Andrés. "Financial Crises and Balance of Payments Crises: A Simple Model of the Southern Cone Experience.", **Journal of Development Economics**, 27(1-2), October 1987.



## **X-. GRÁFICOS**

GRÁFICO 1



GRÁFICO 2

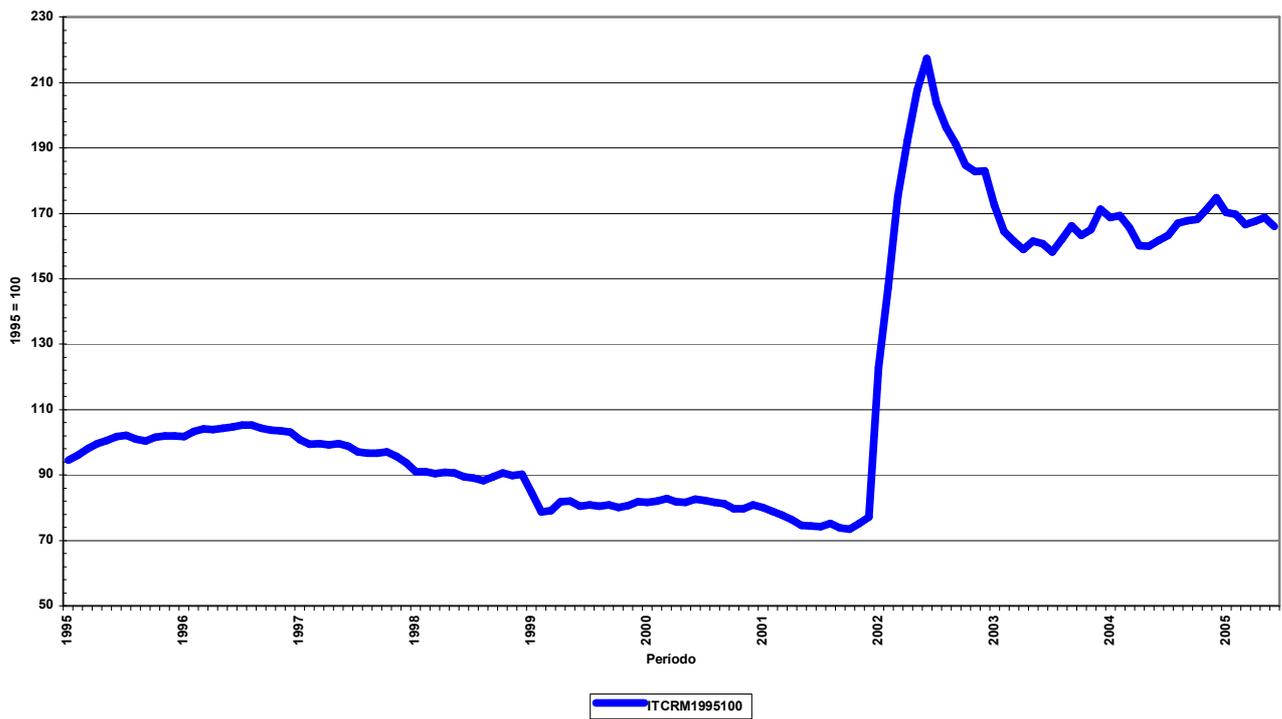


GRÁFICO 3

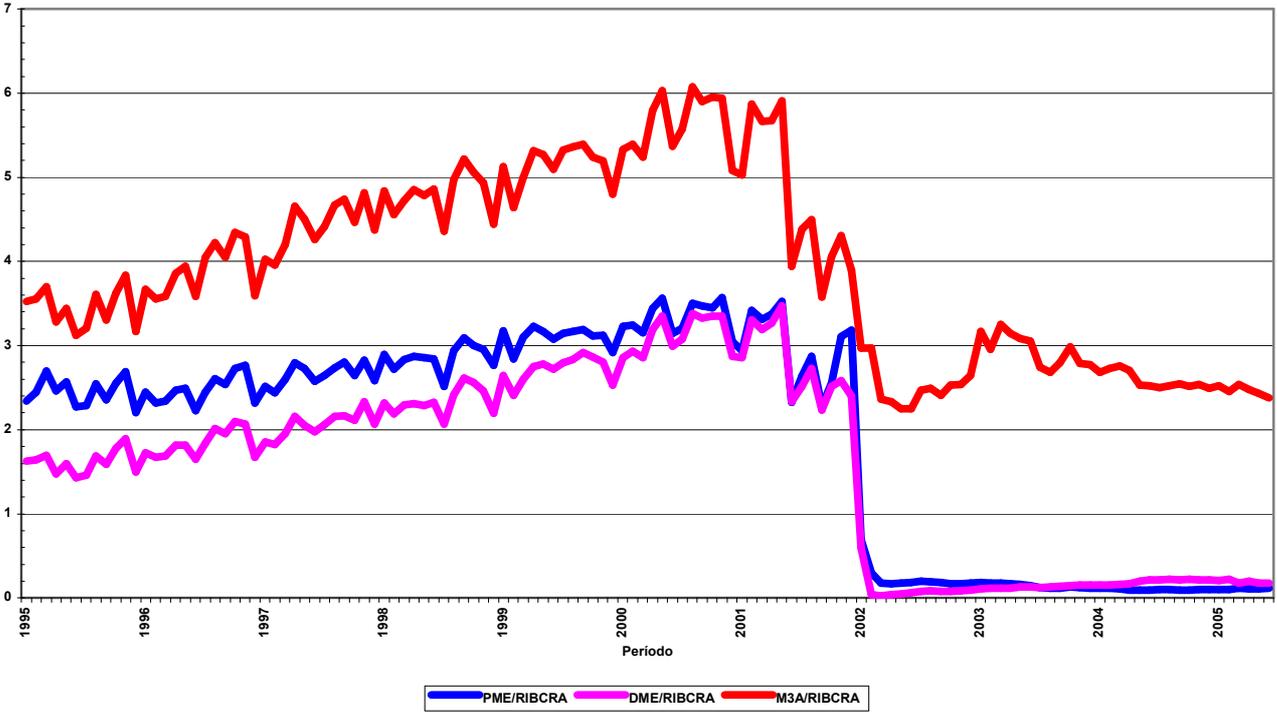
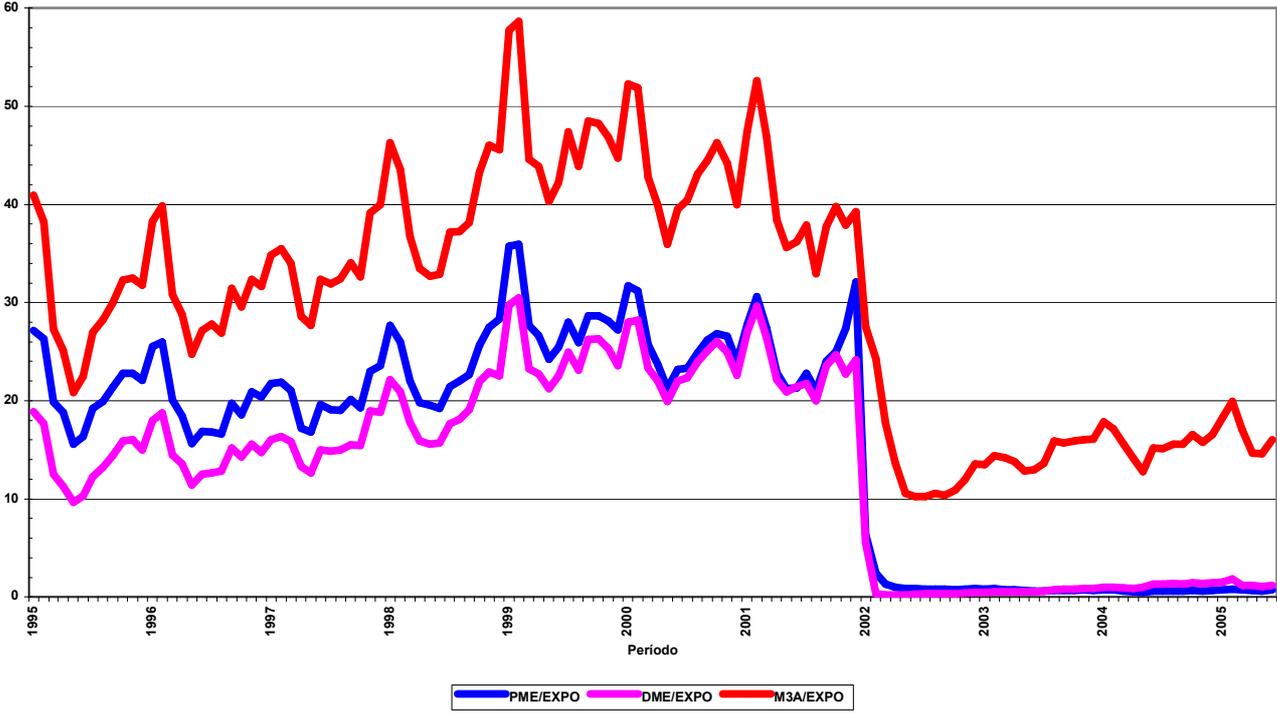
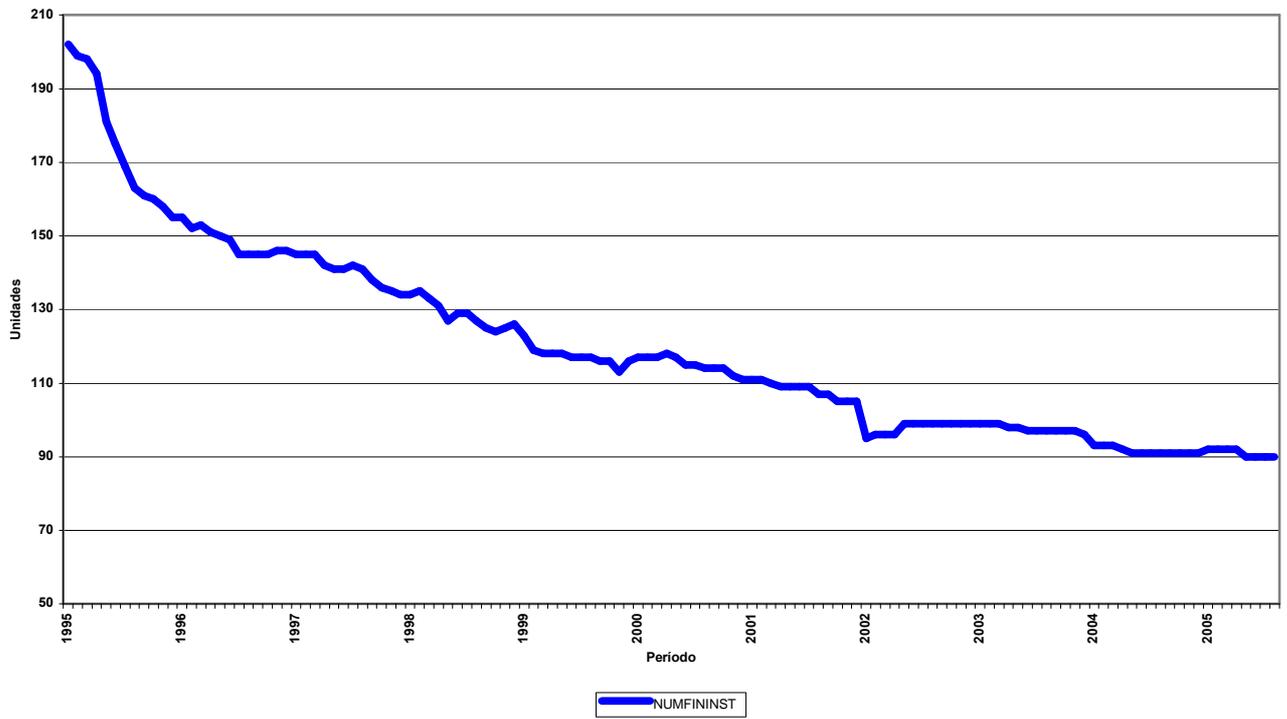


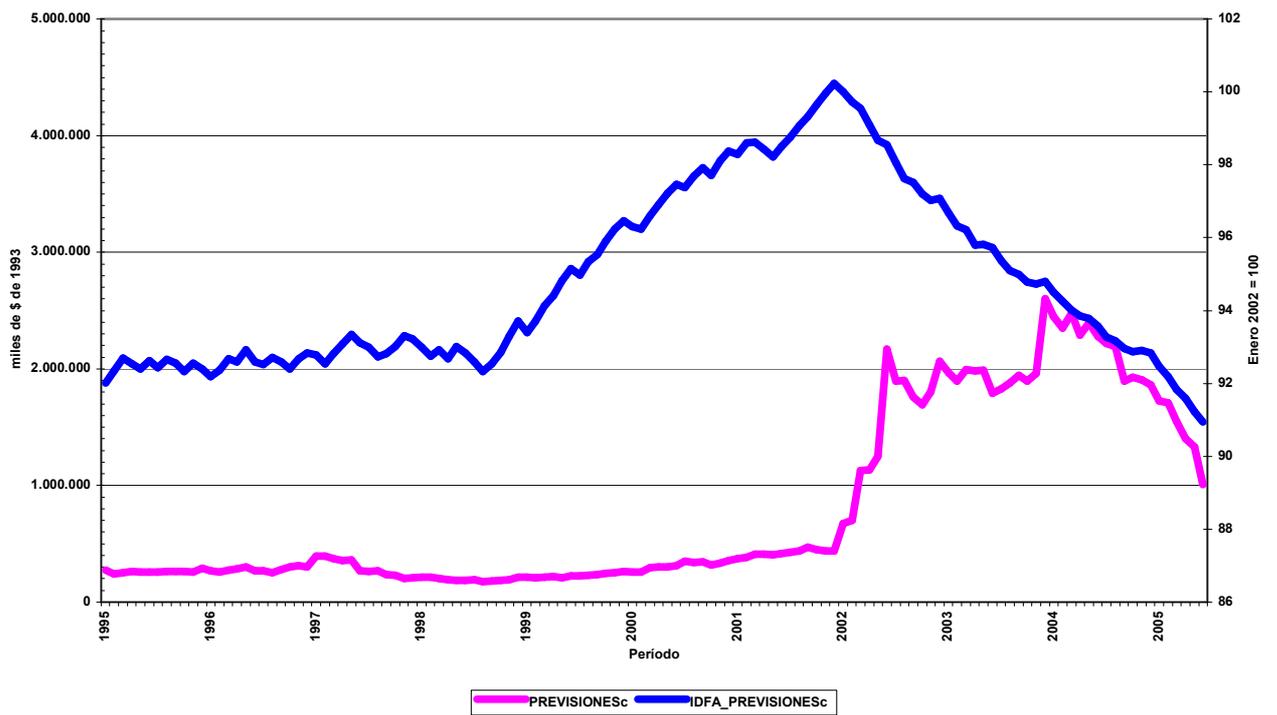
GRÁFICO 4



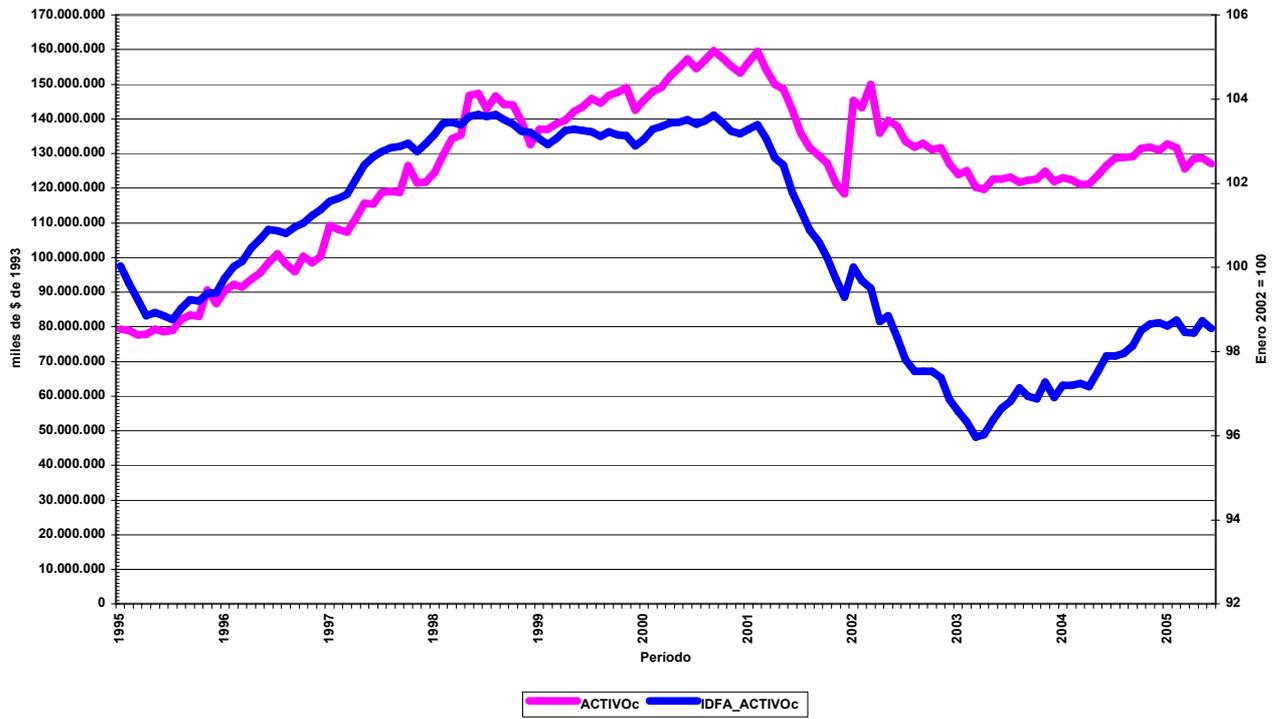
**GRÁFICO 5**



**GRÁFICO 6**



**GRÁFICO 7**



**GRÁFICO 8**

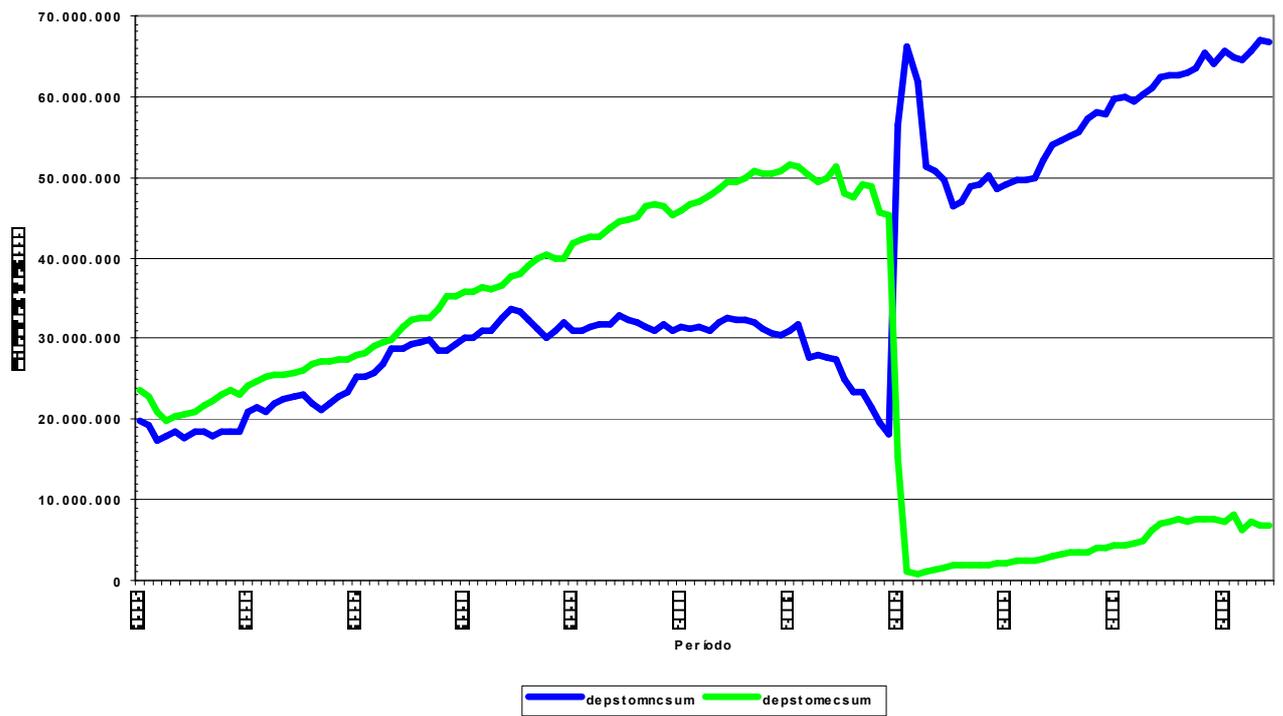


GRÁFICO 9

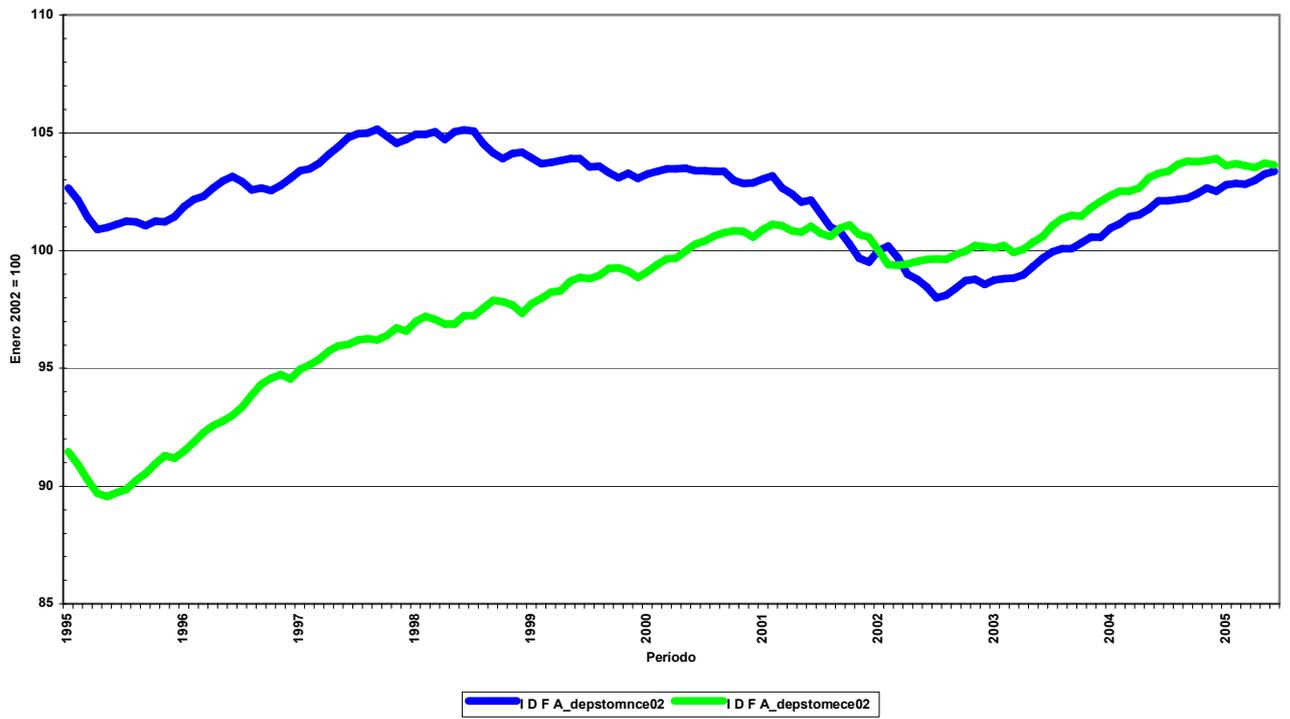


GRÁFICO 10

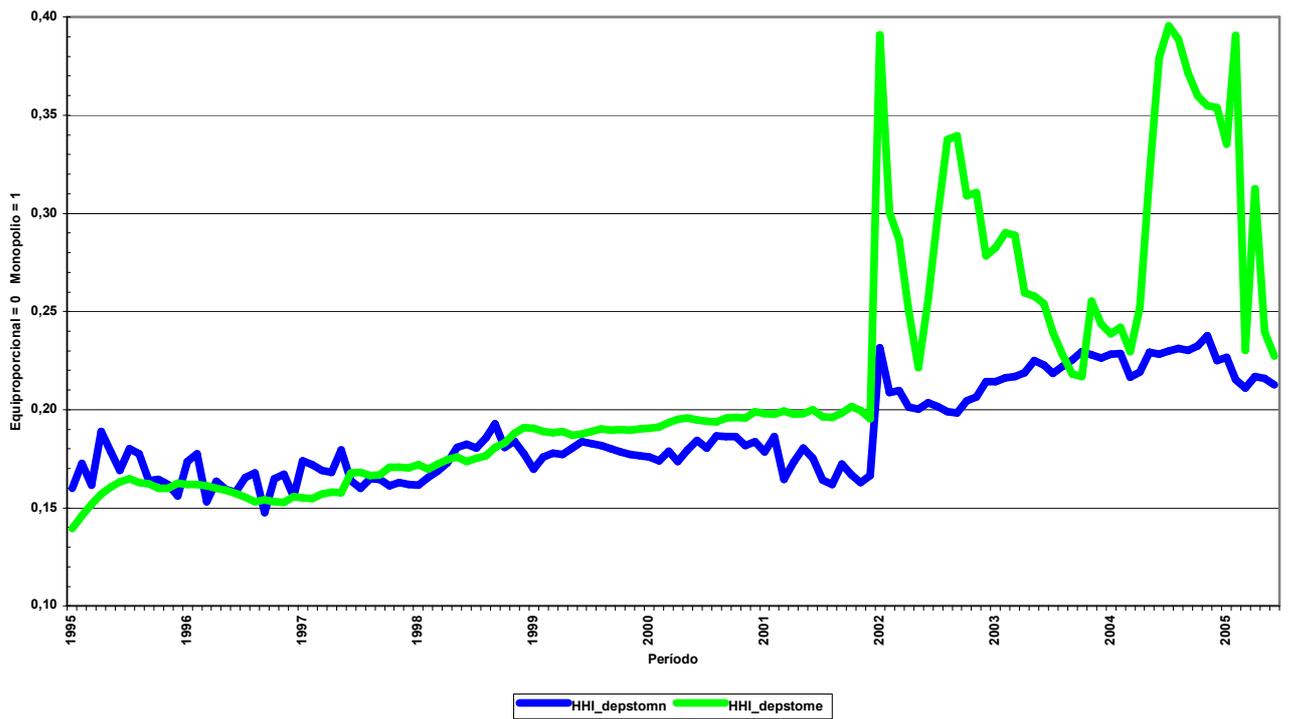


GRÁFICO 11

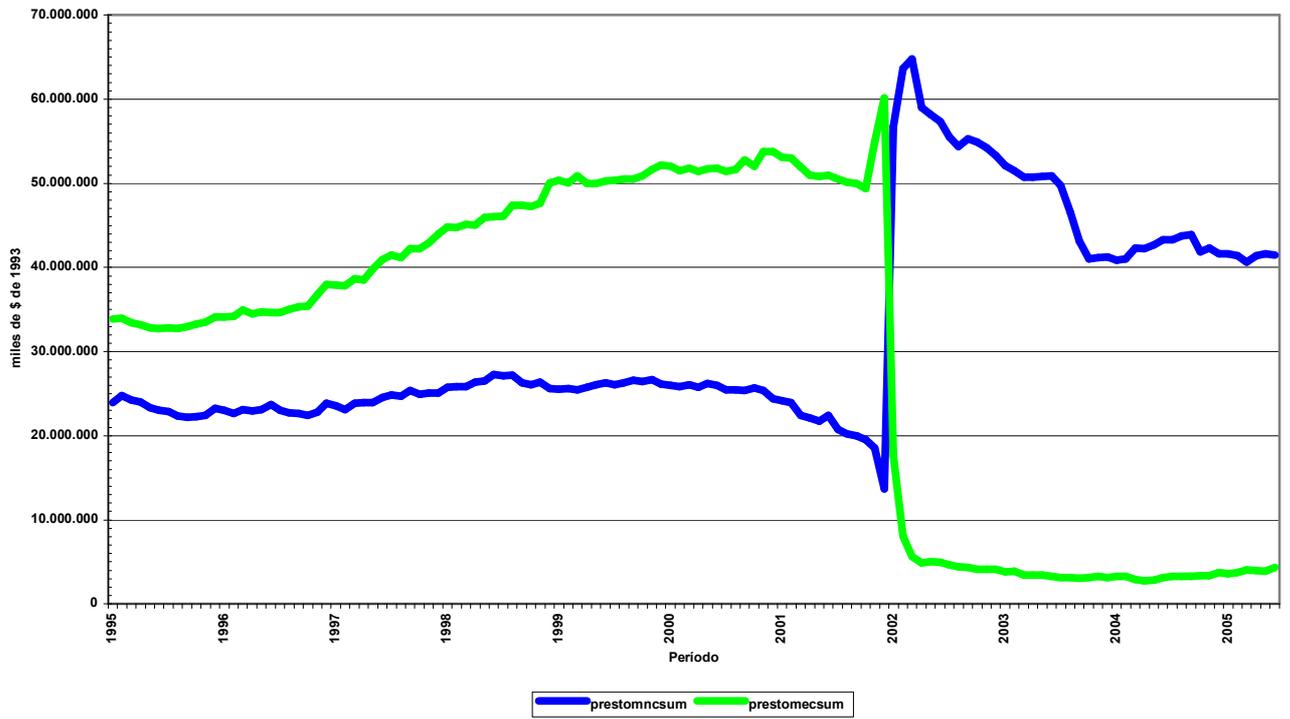


GRÁFICO 12

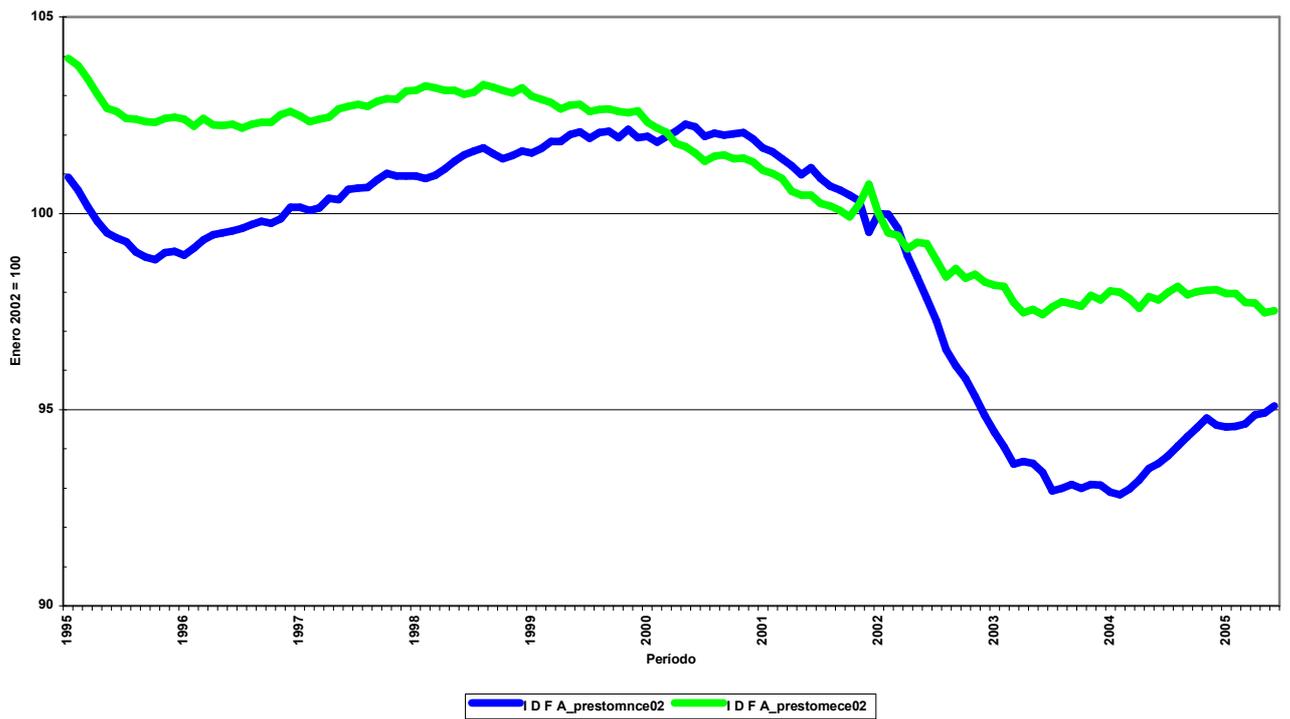


GRÁFICO 13

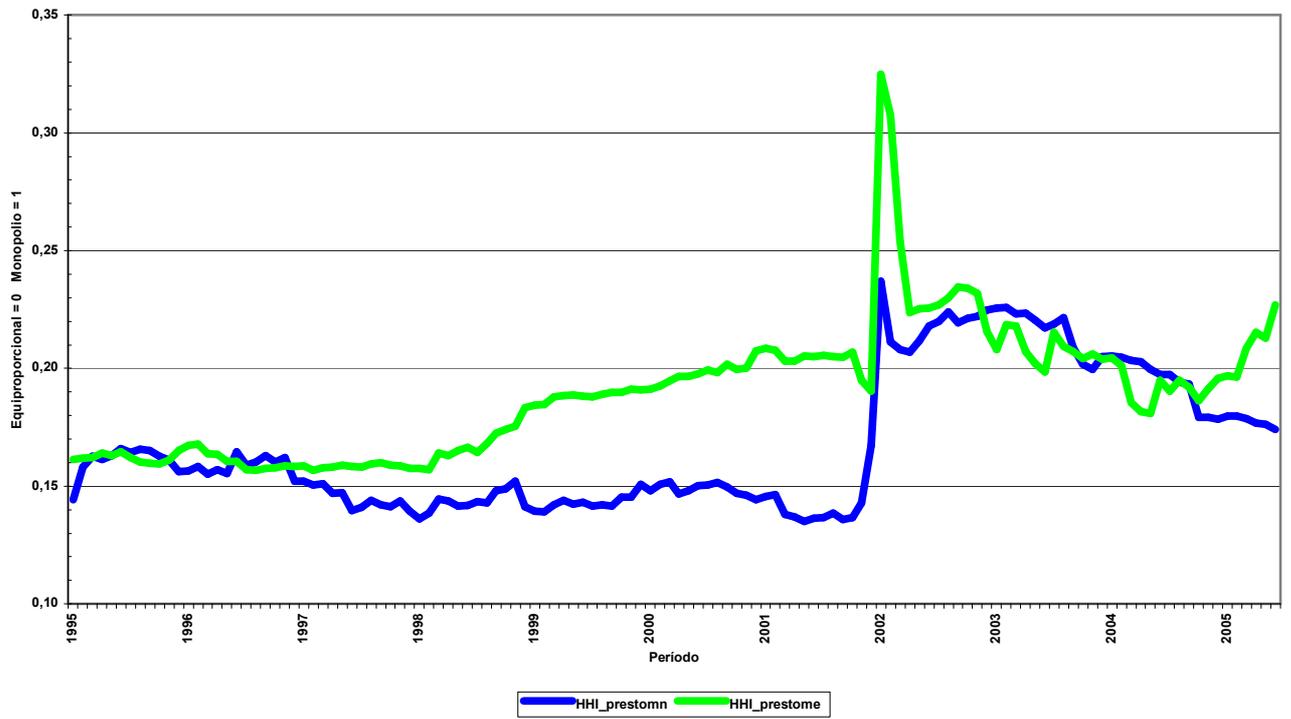


GRÁFICO 14

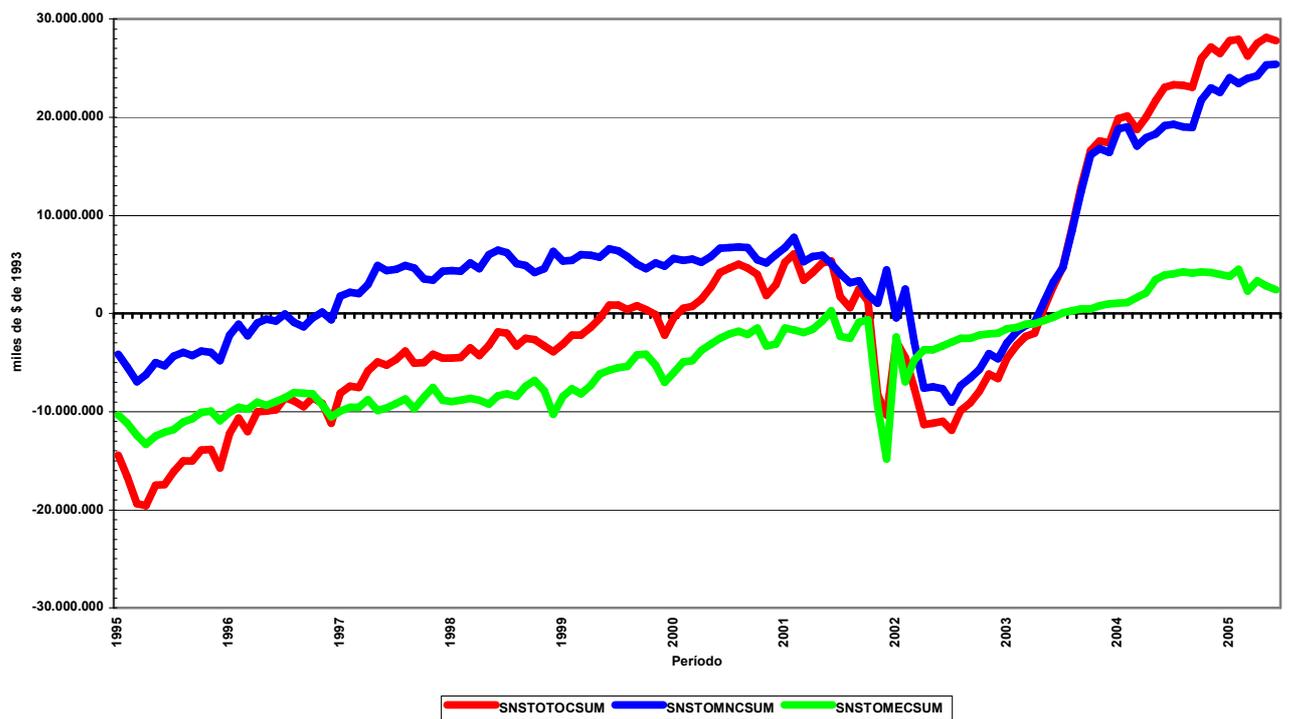


GRÁFICO 15

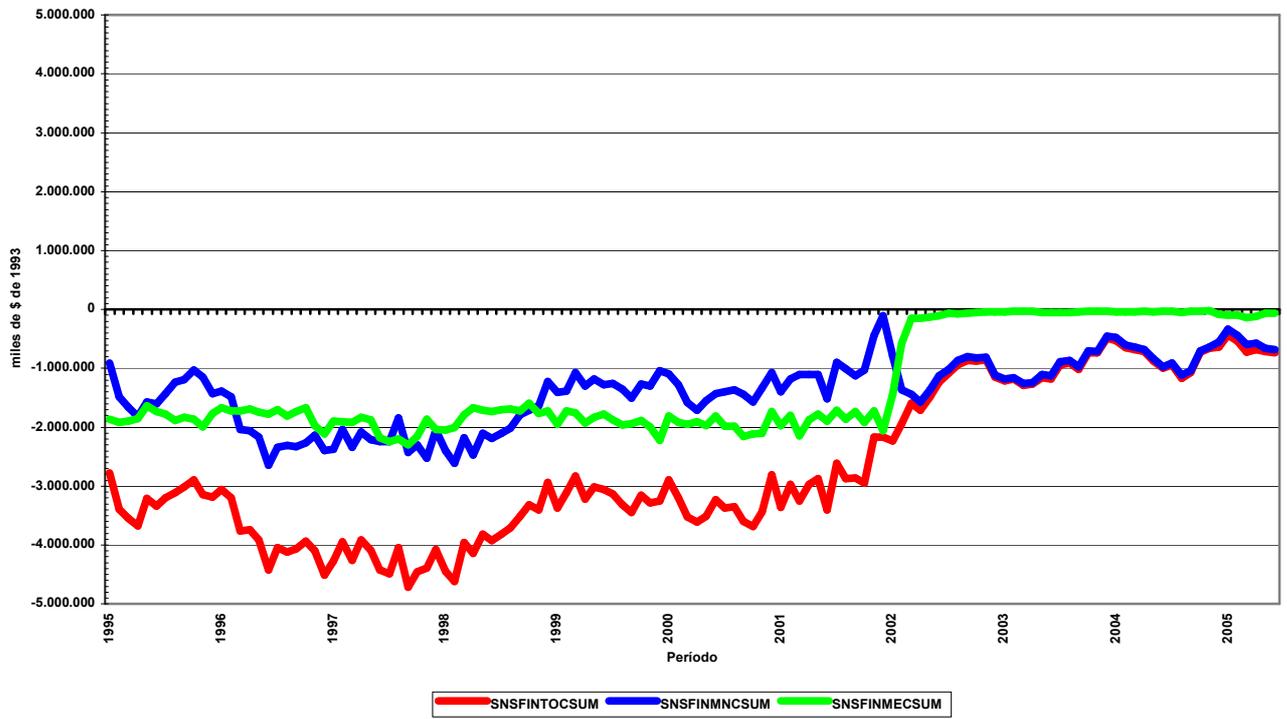


GRÁFICO 16

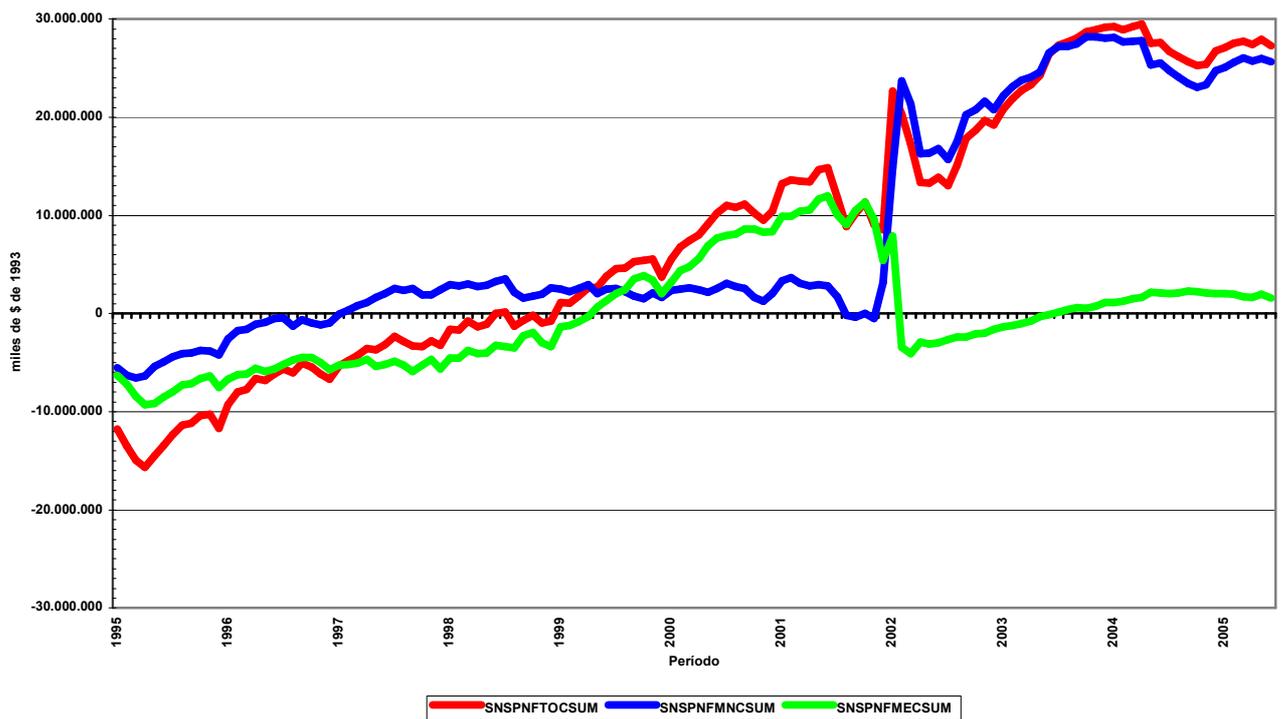


GRÁFICO 17

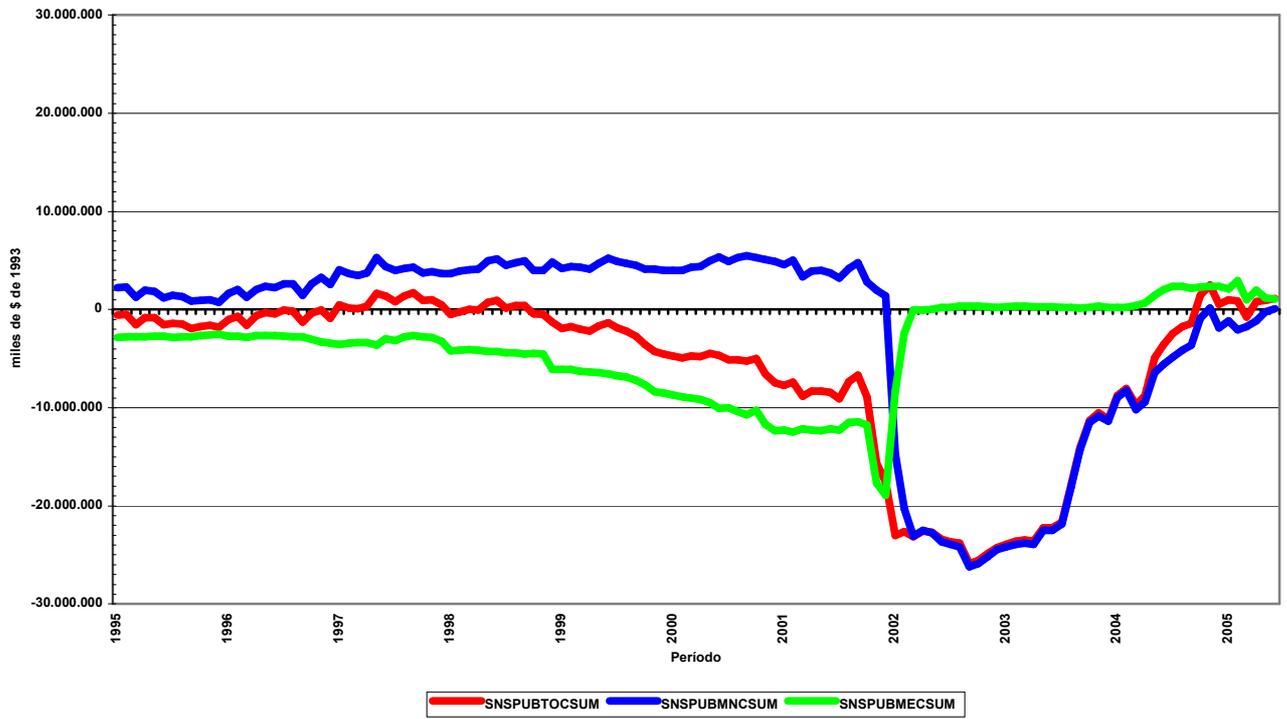


GRÁFICO 18

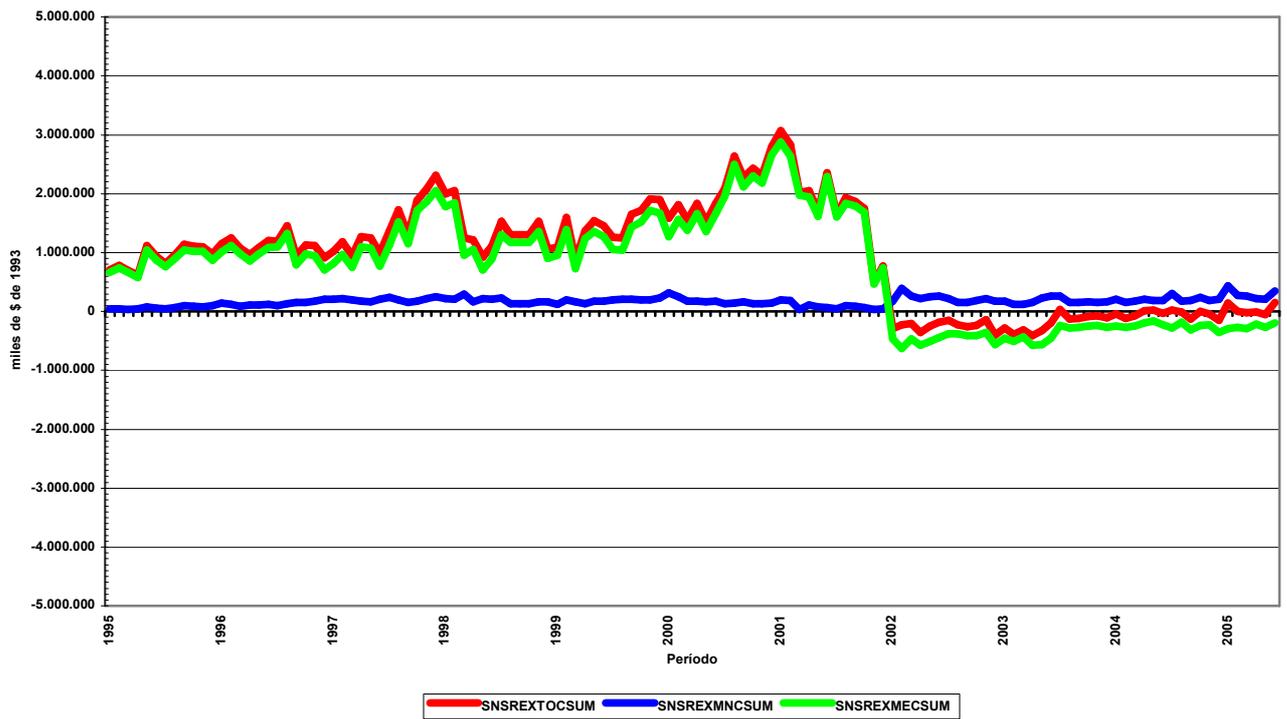


GRÁFICO 19



GRÁFICO 20

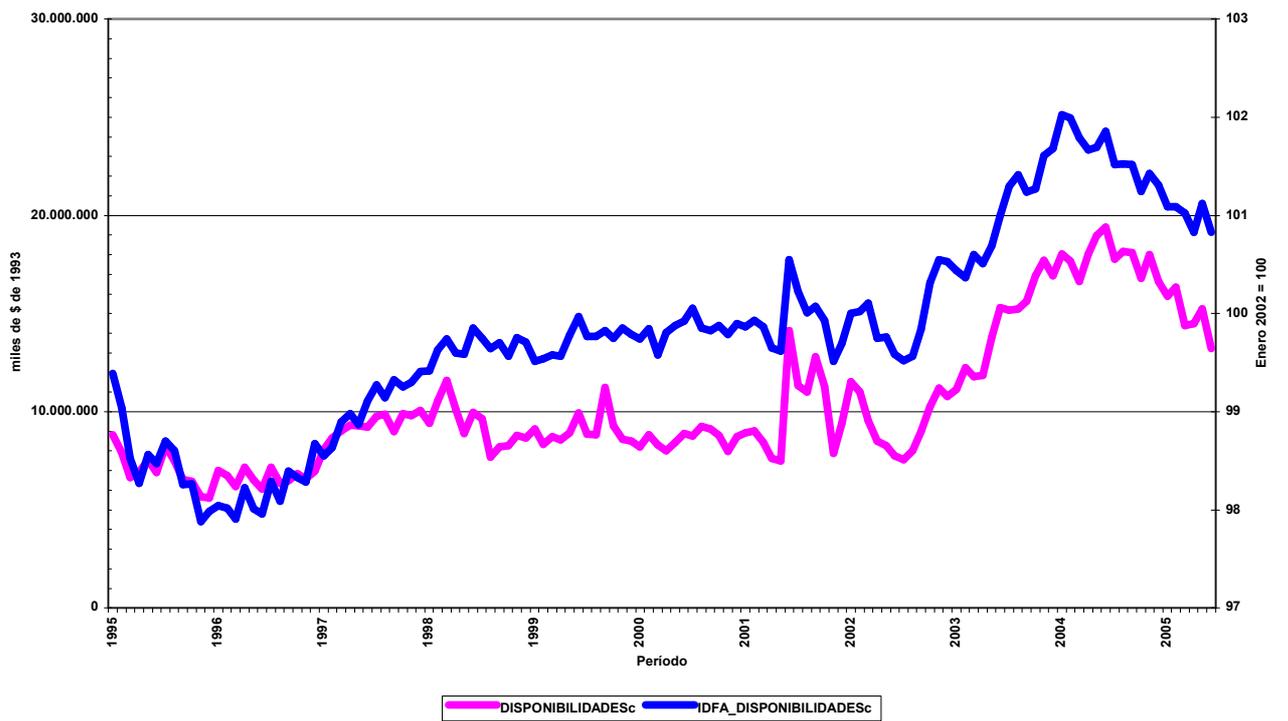


GRÁFICO 21

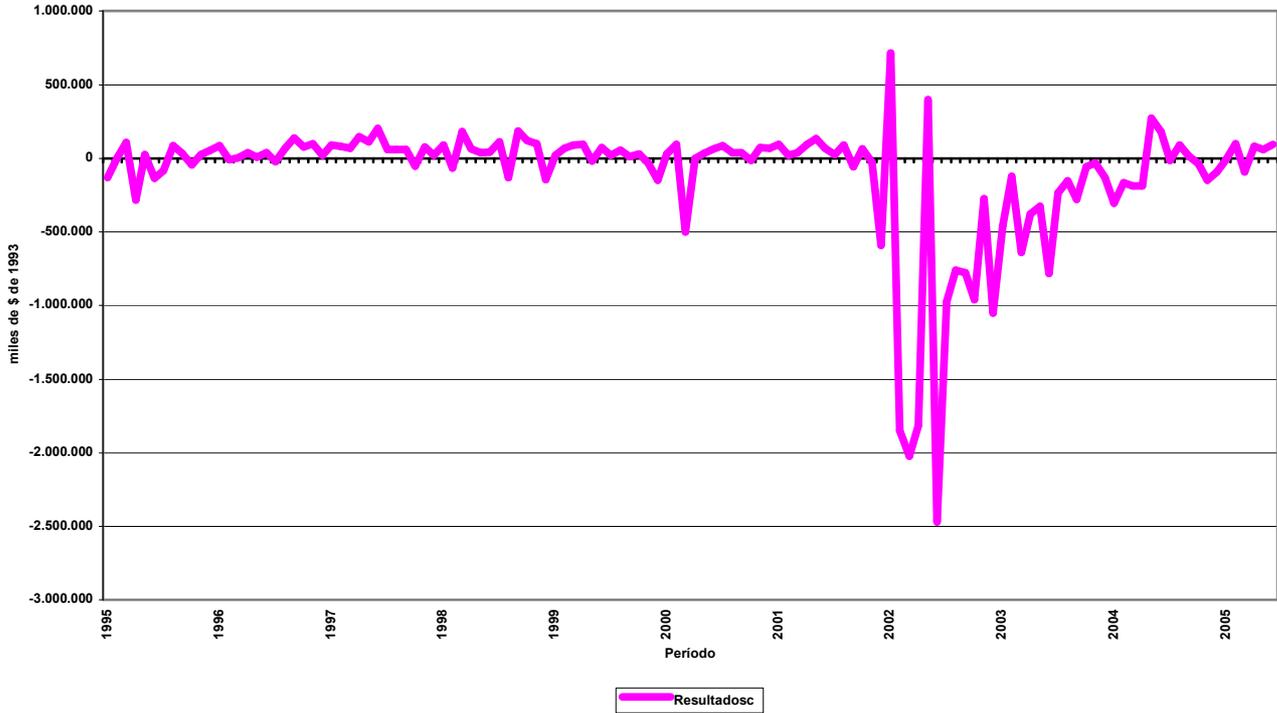


GRÁFICO 22

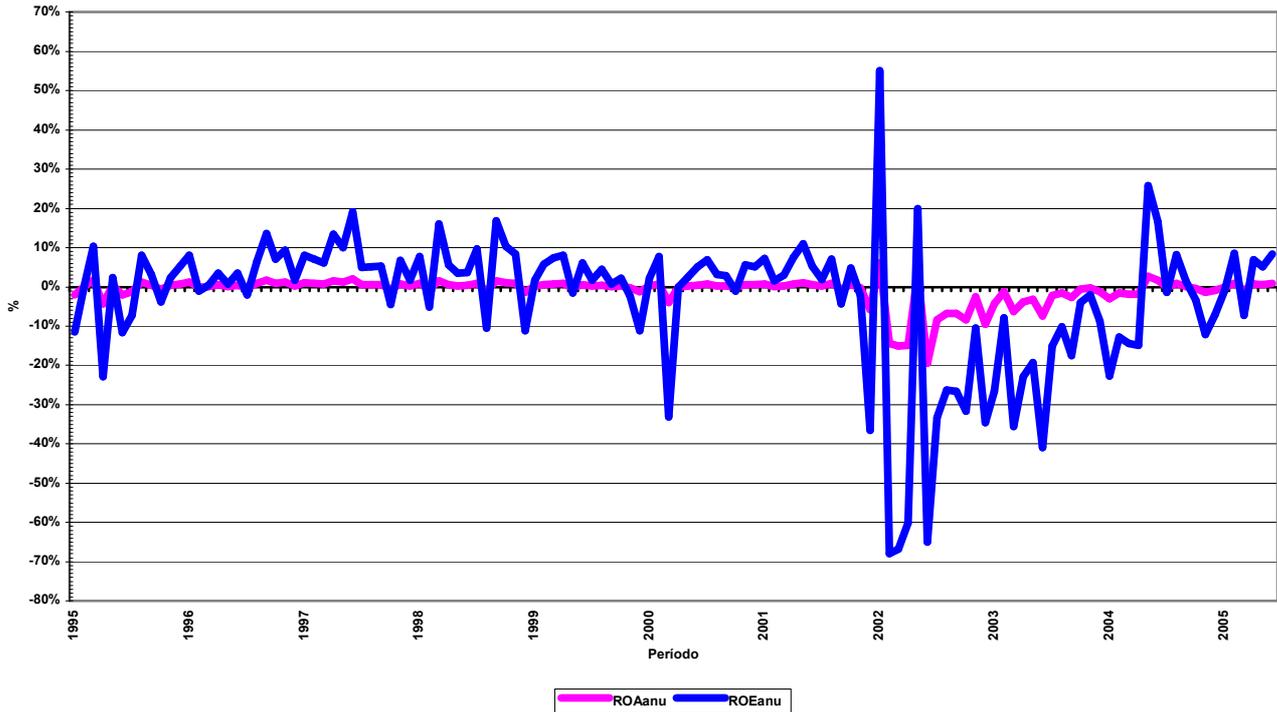


GRÁFICO 23

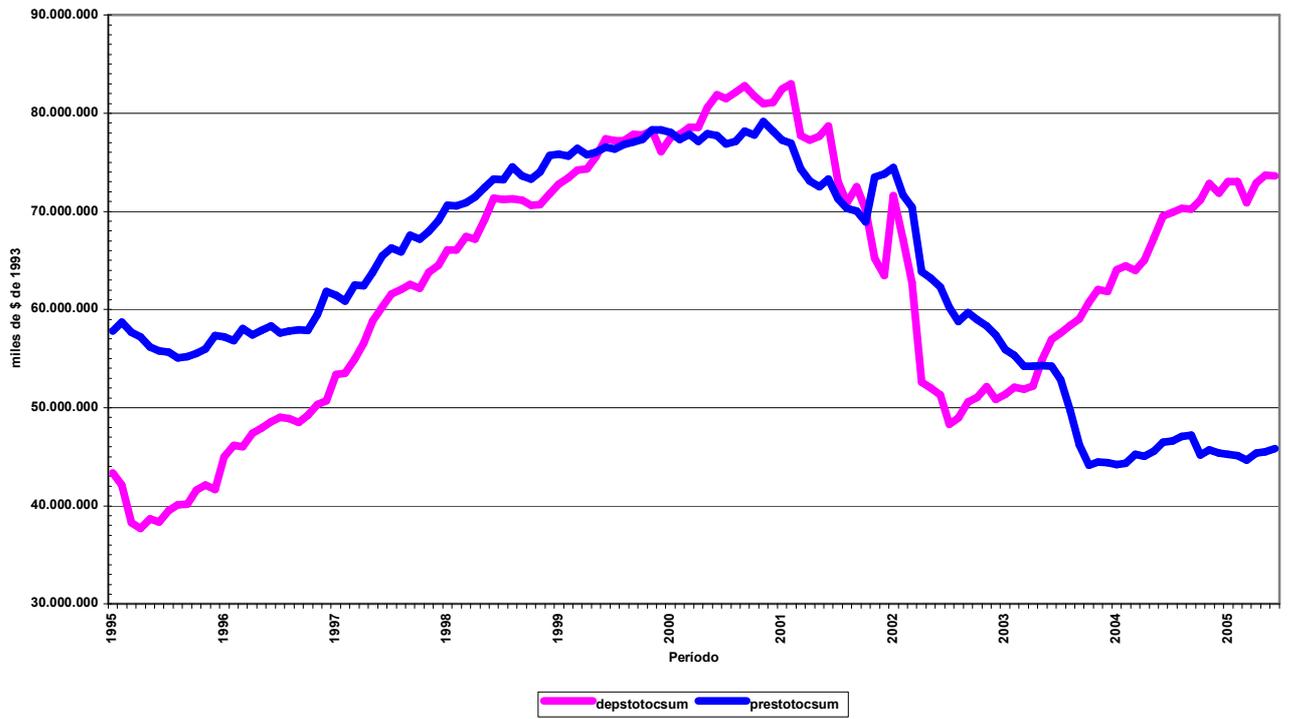
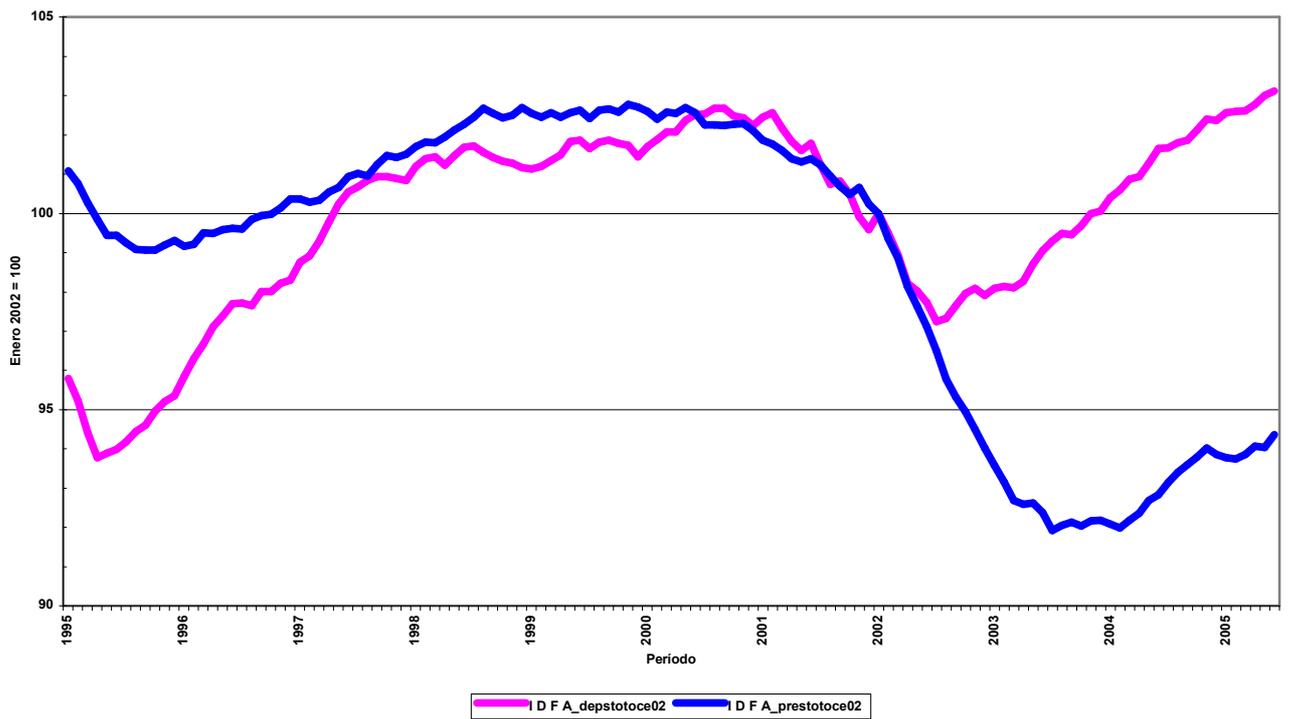
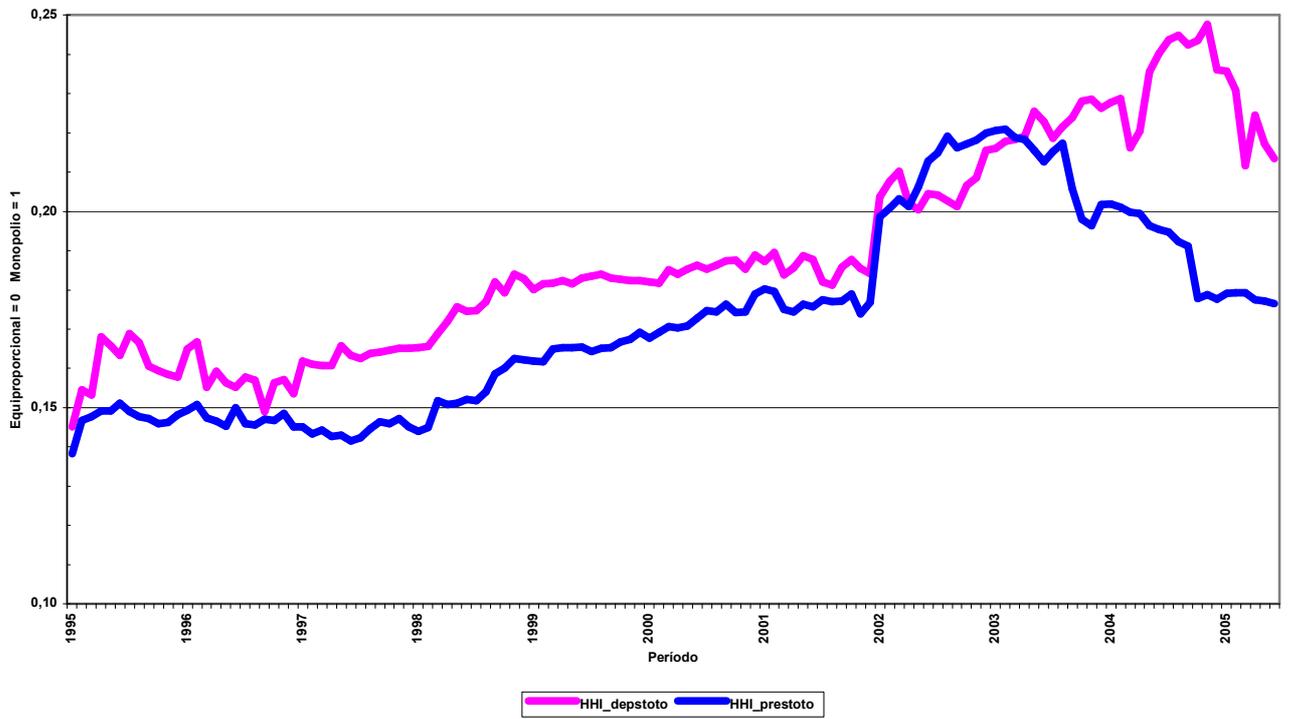


GRÁFICO 24



**GRÁFICO 25**



**GRÁFICO 26**

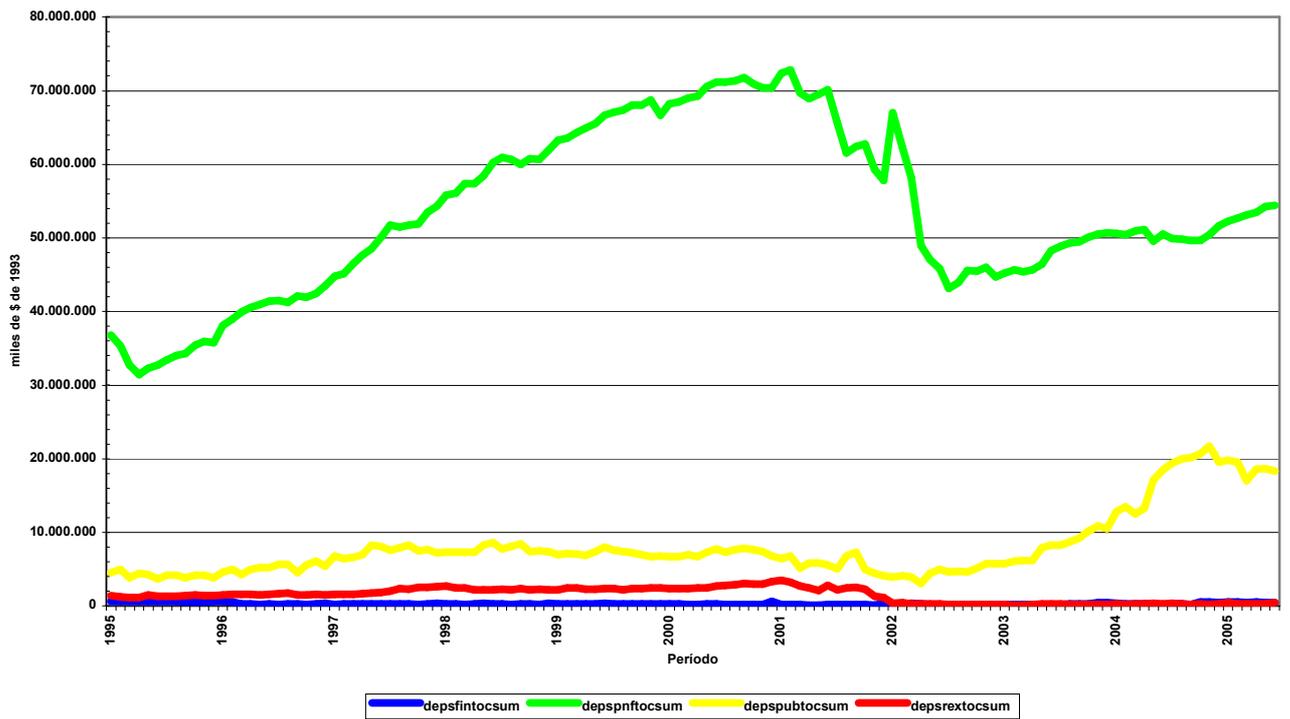


GRÁFICO 27

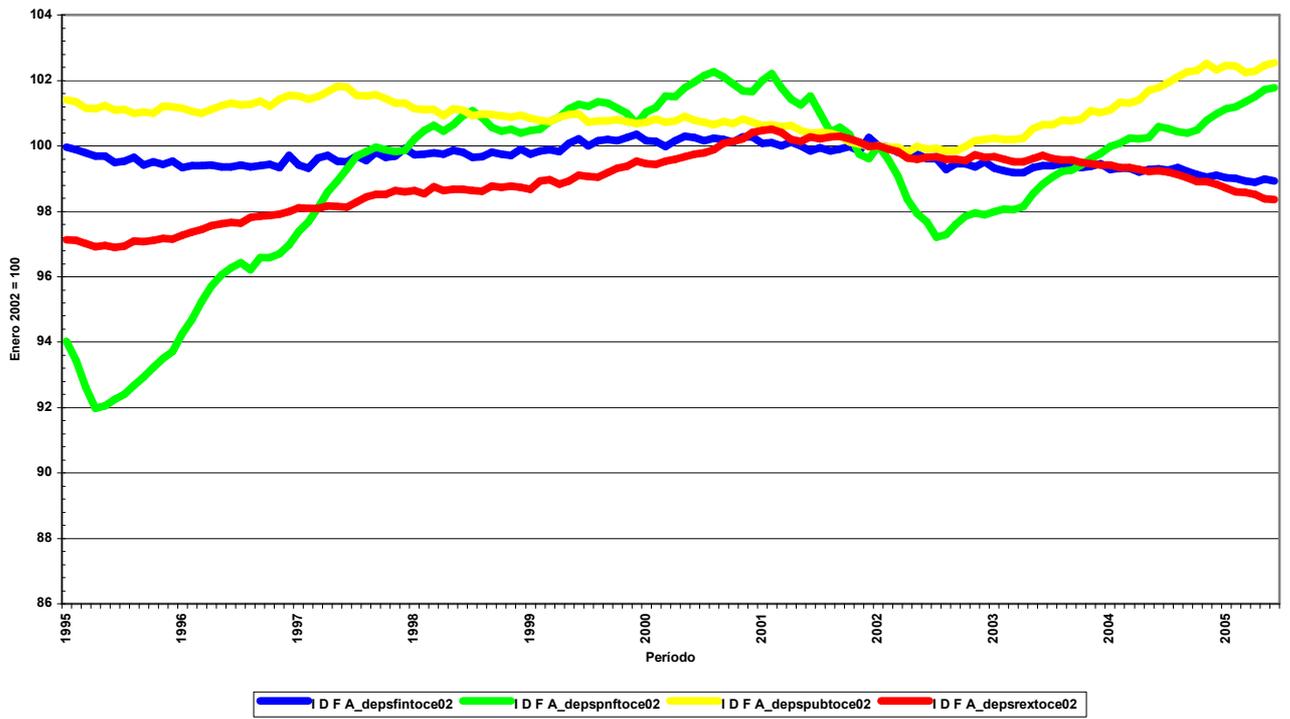
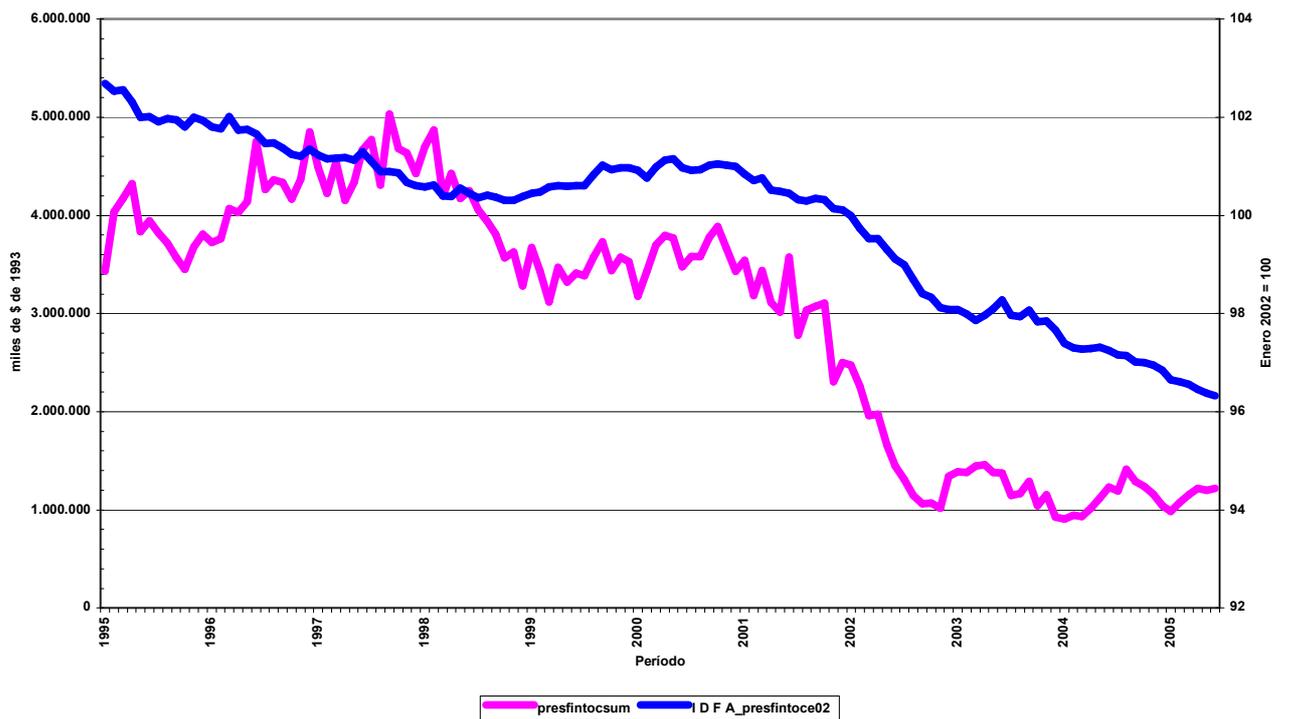
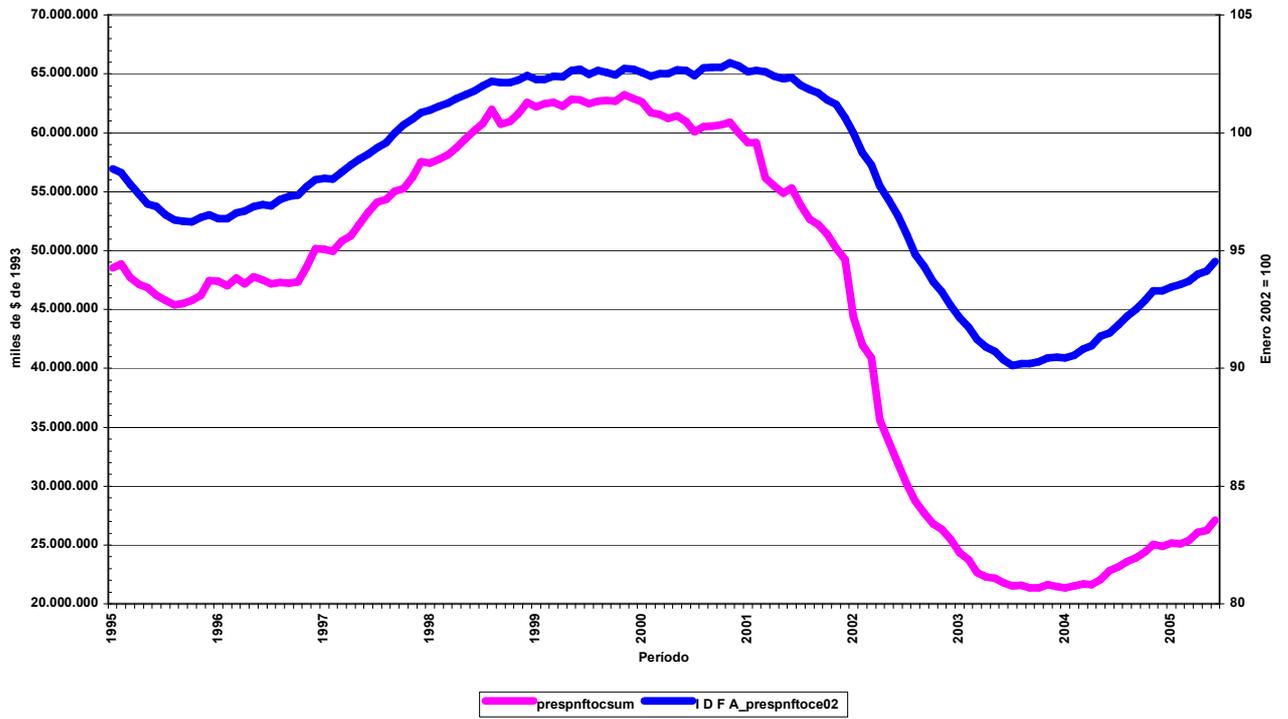


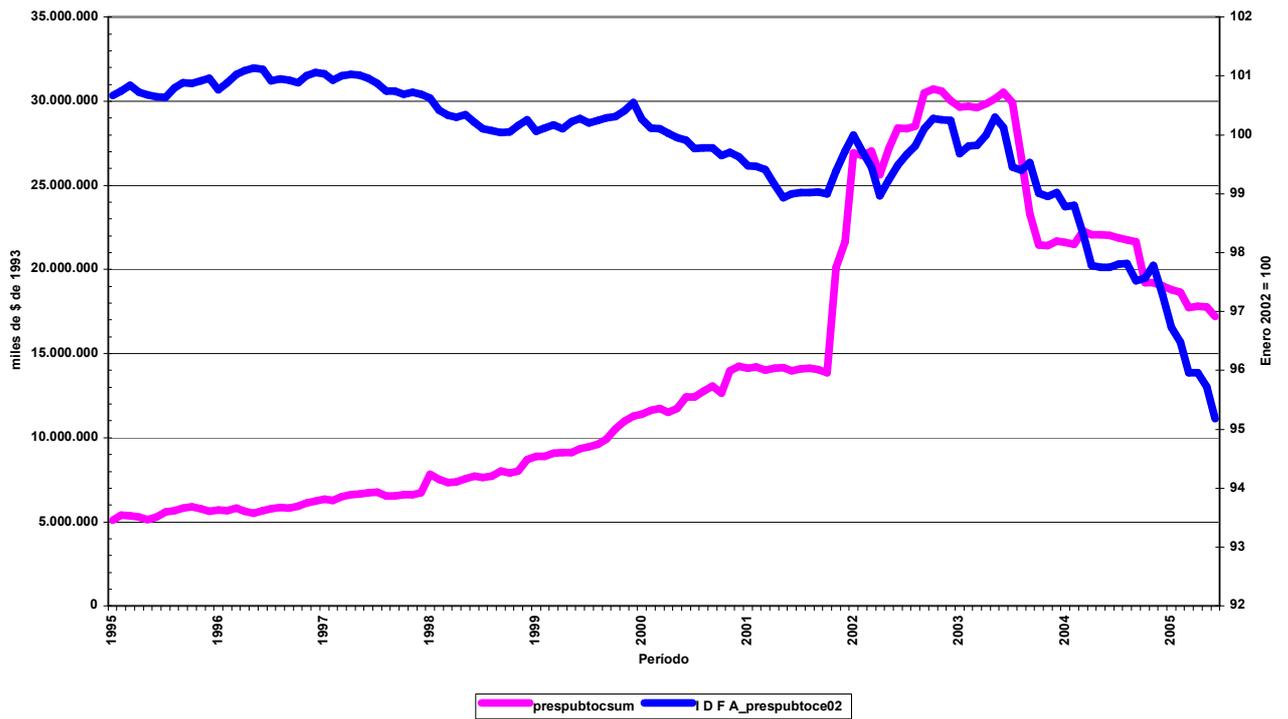
GRÁFICO 28



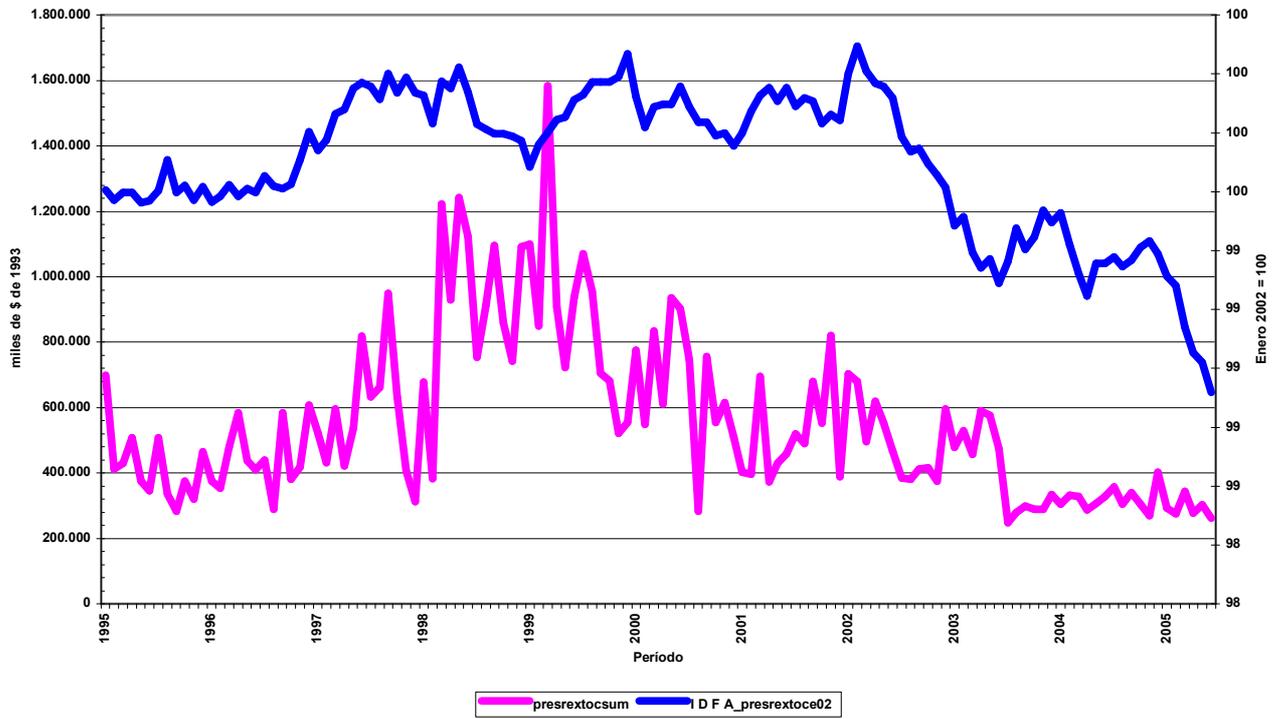
**GRÁFICO 29**



**GRÁFICO 30**



**GRÁFICO 31**



**GRÁFICO 32**

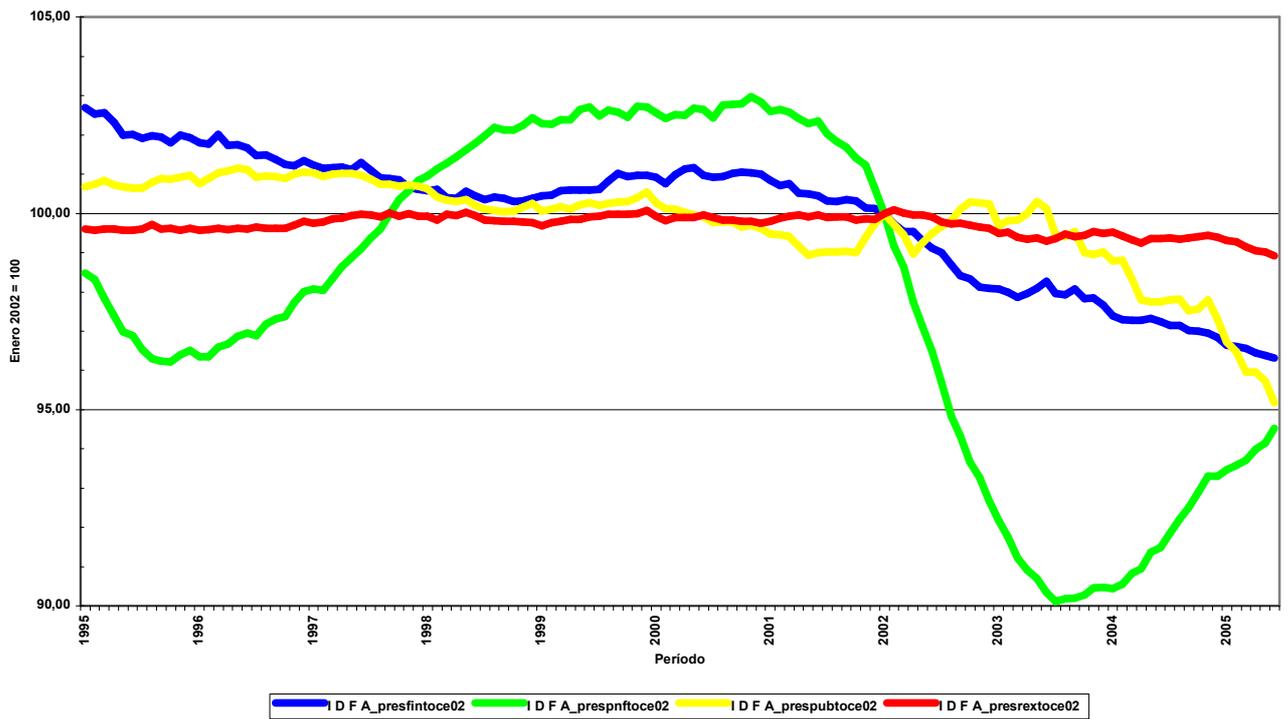


GRÁFICO 33

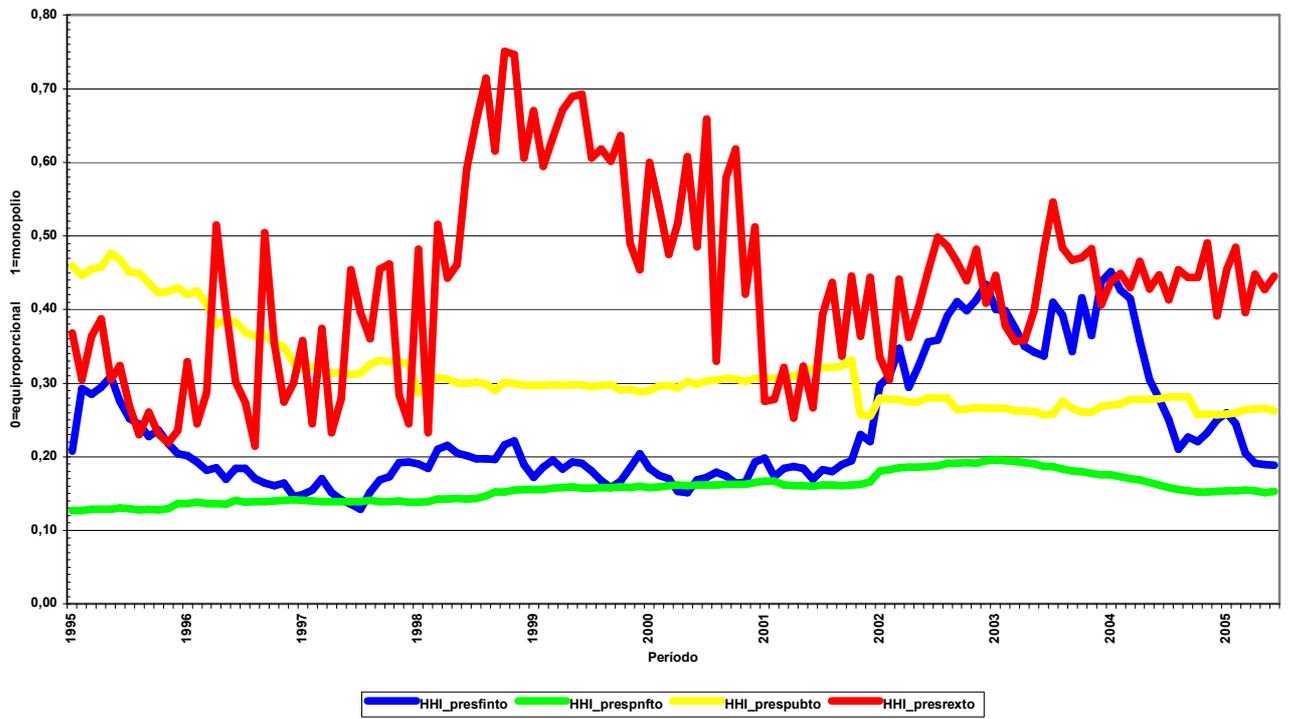
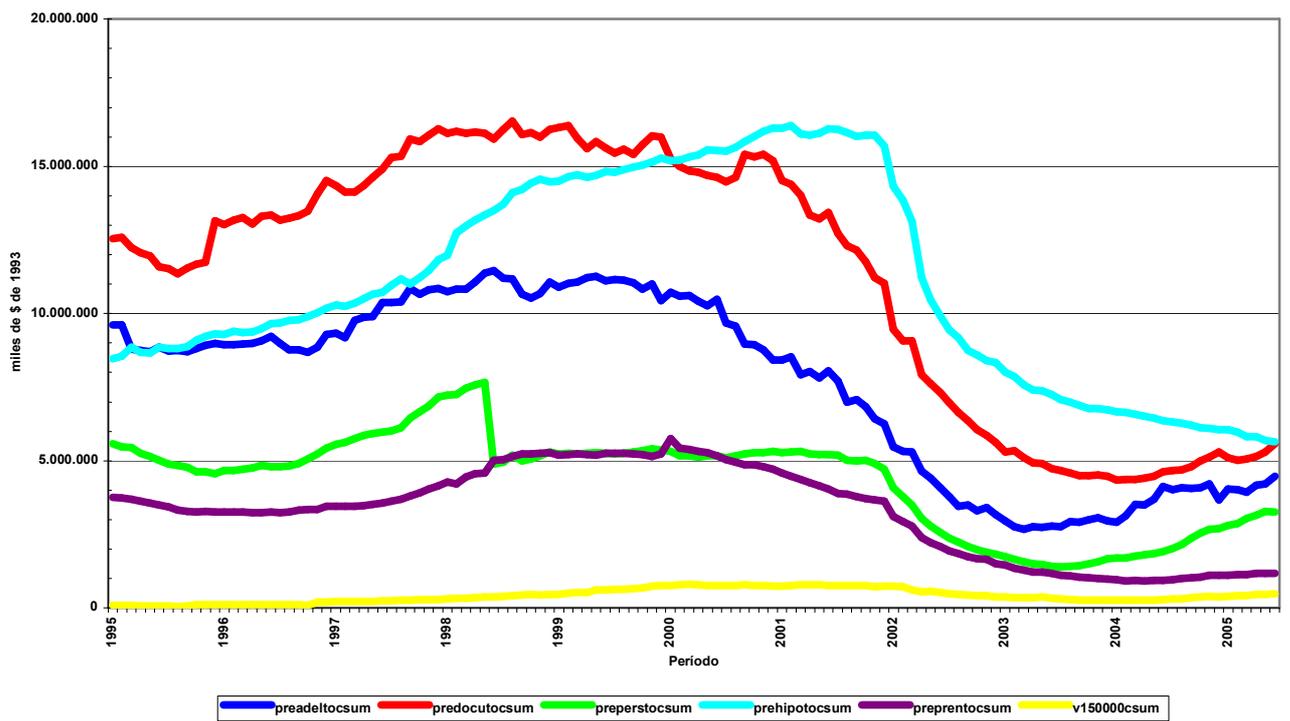
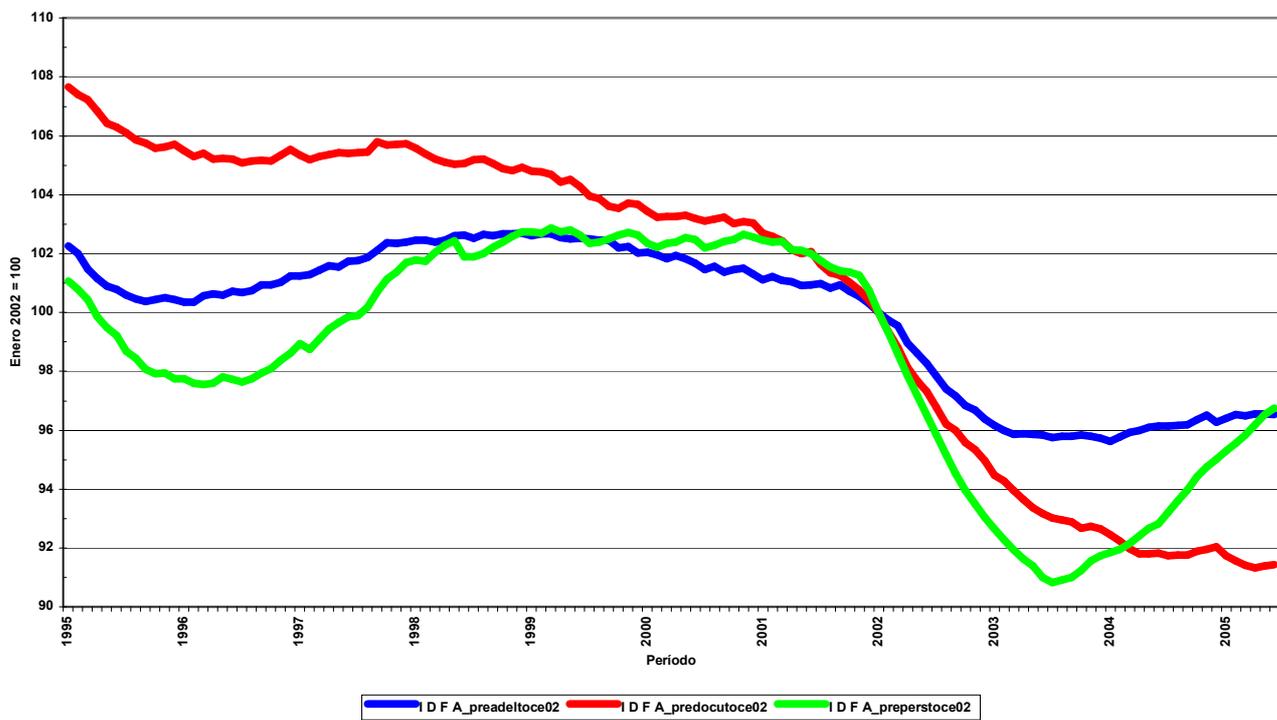


GRÁFICO 34



**GRÁFICO 35**



**GRÁFICO 36**

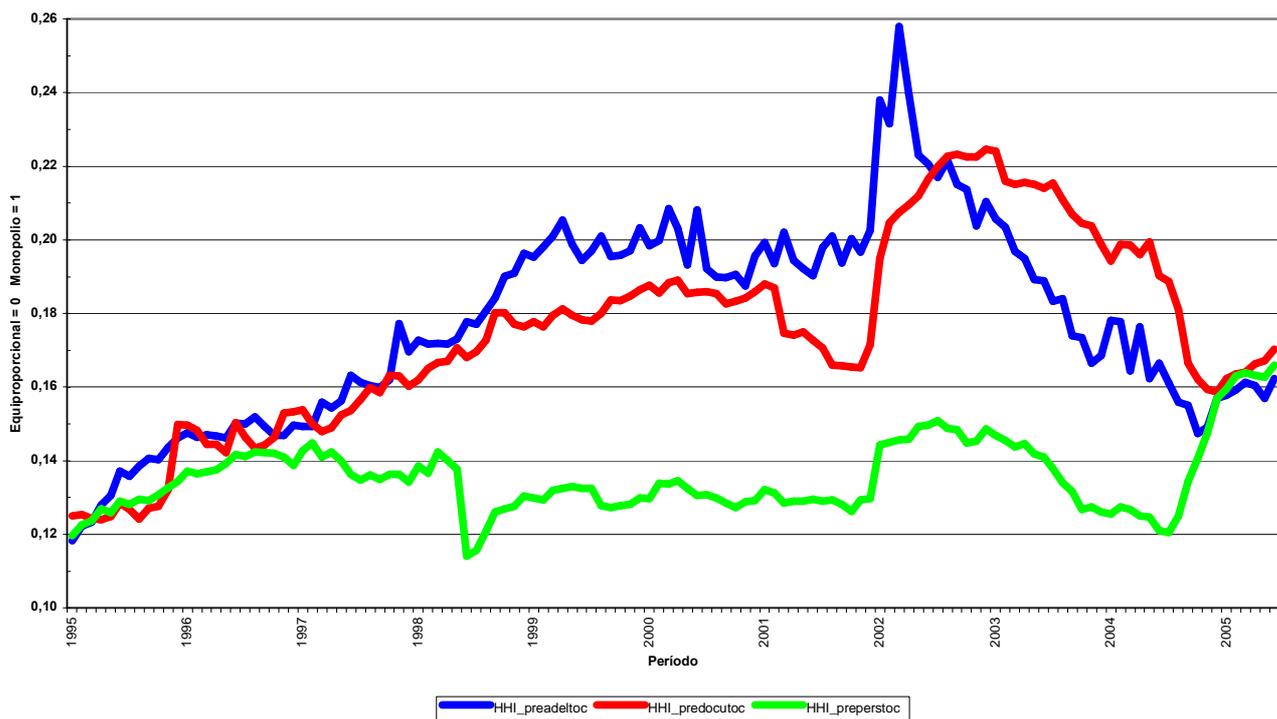


GRÁFICO 37

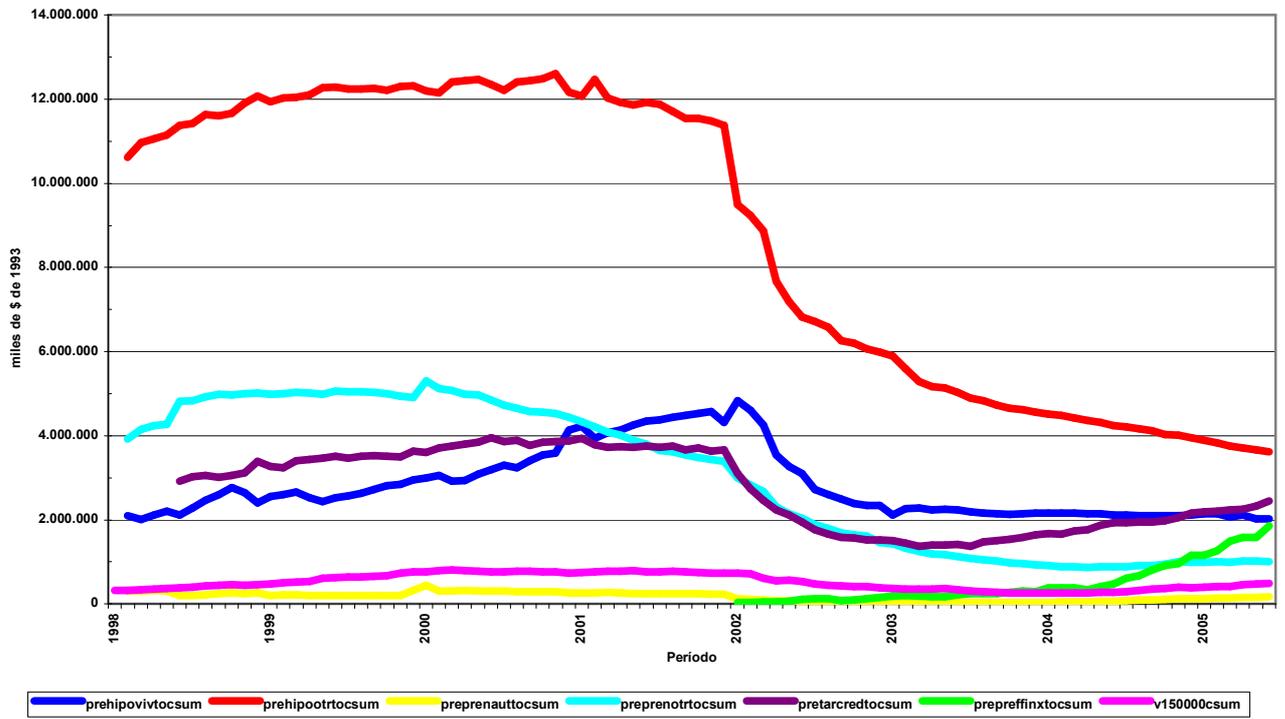
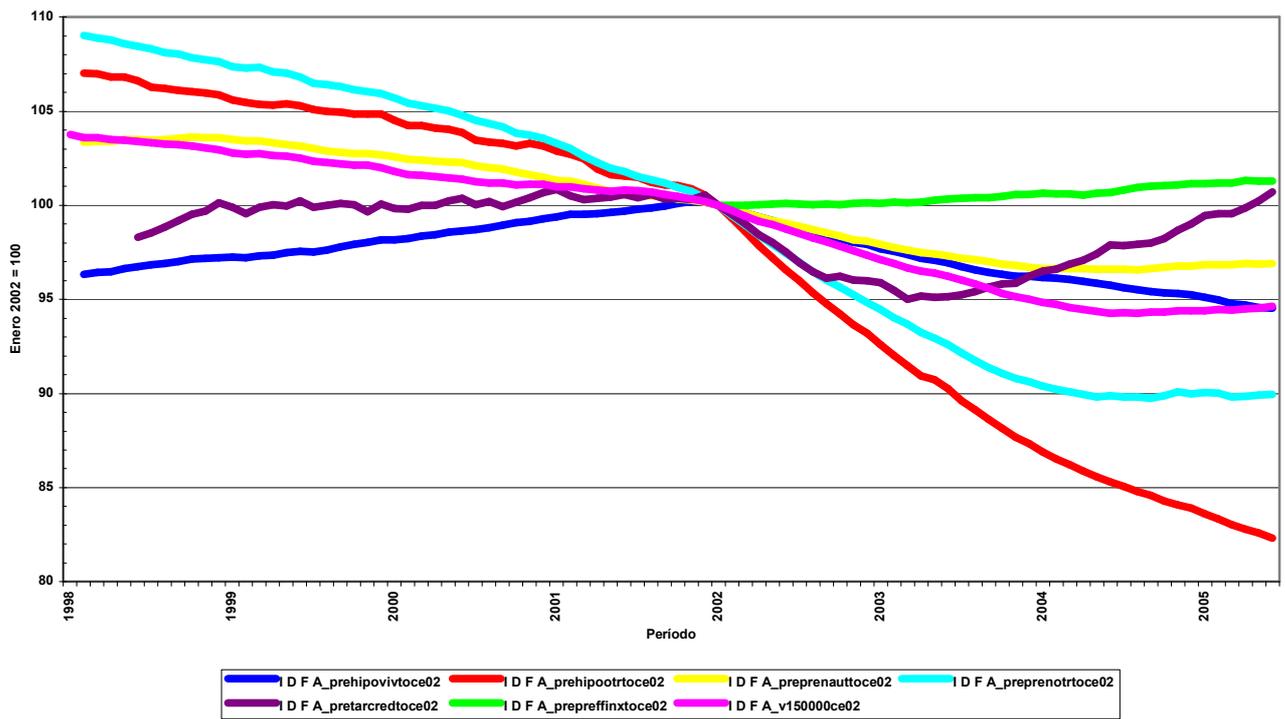
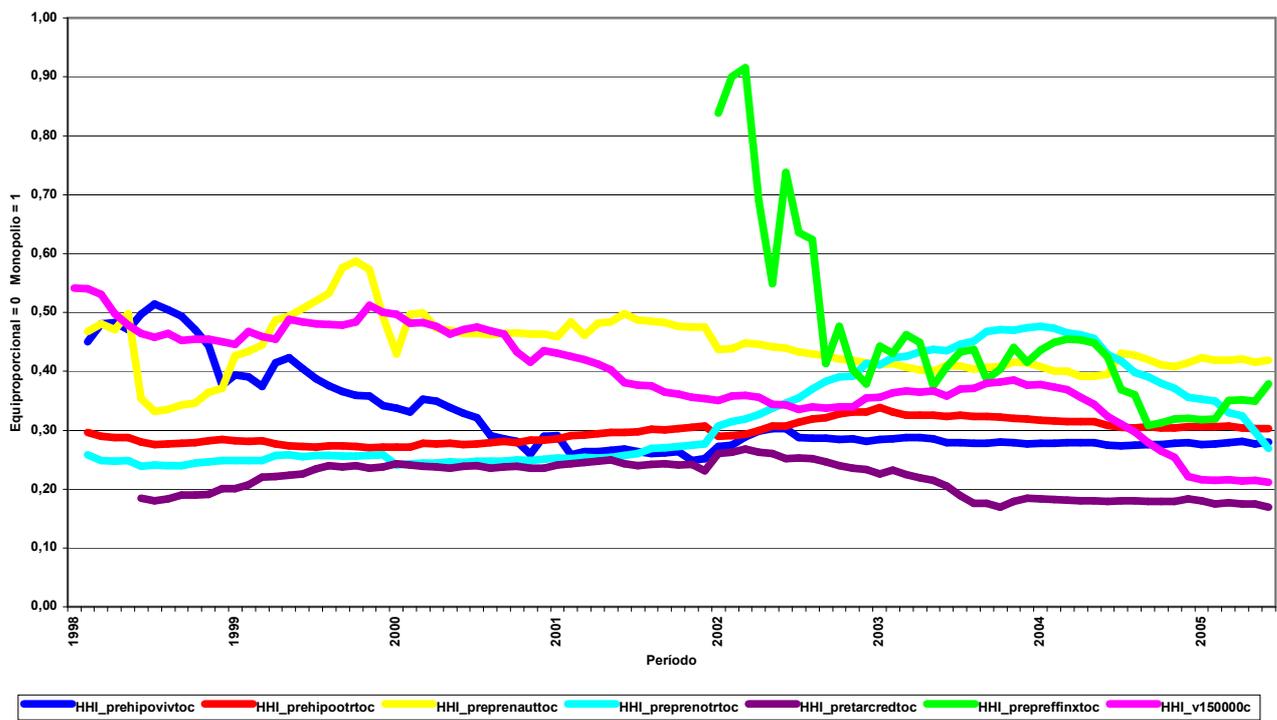


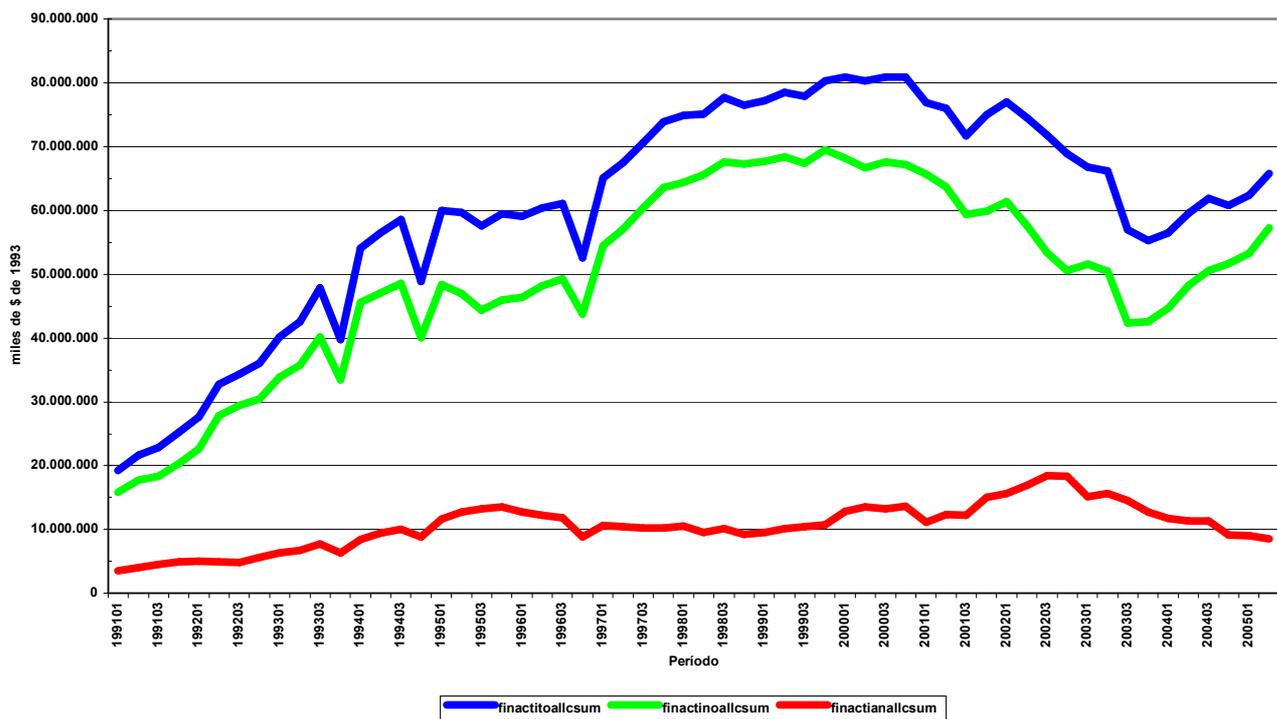
GRÁFICO 38



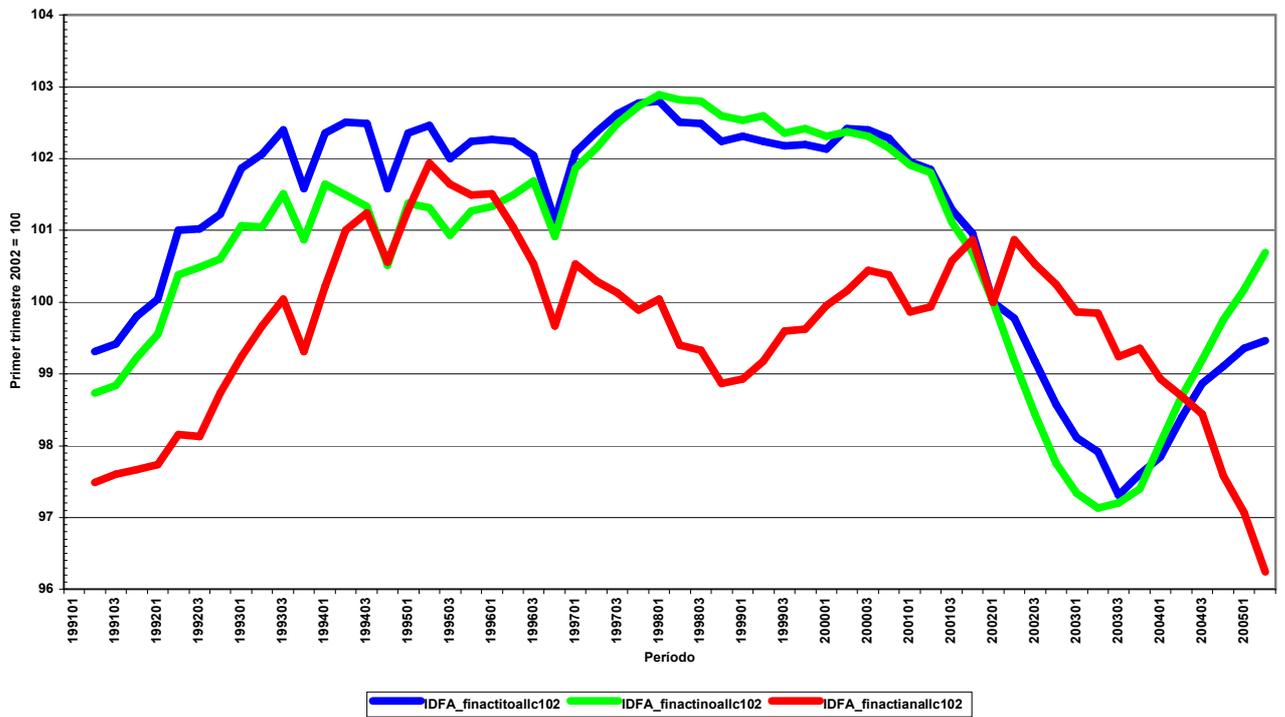
**GRÁFICO 39**



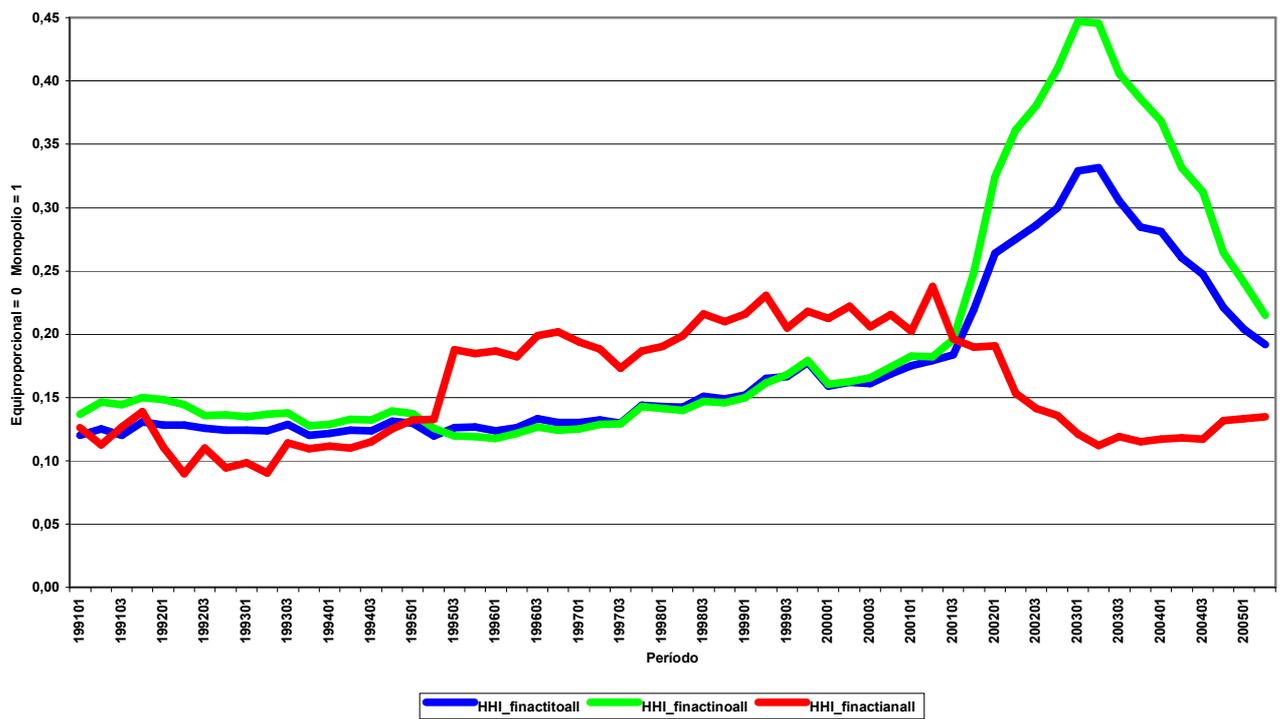
**GRÁFICO 40**



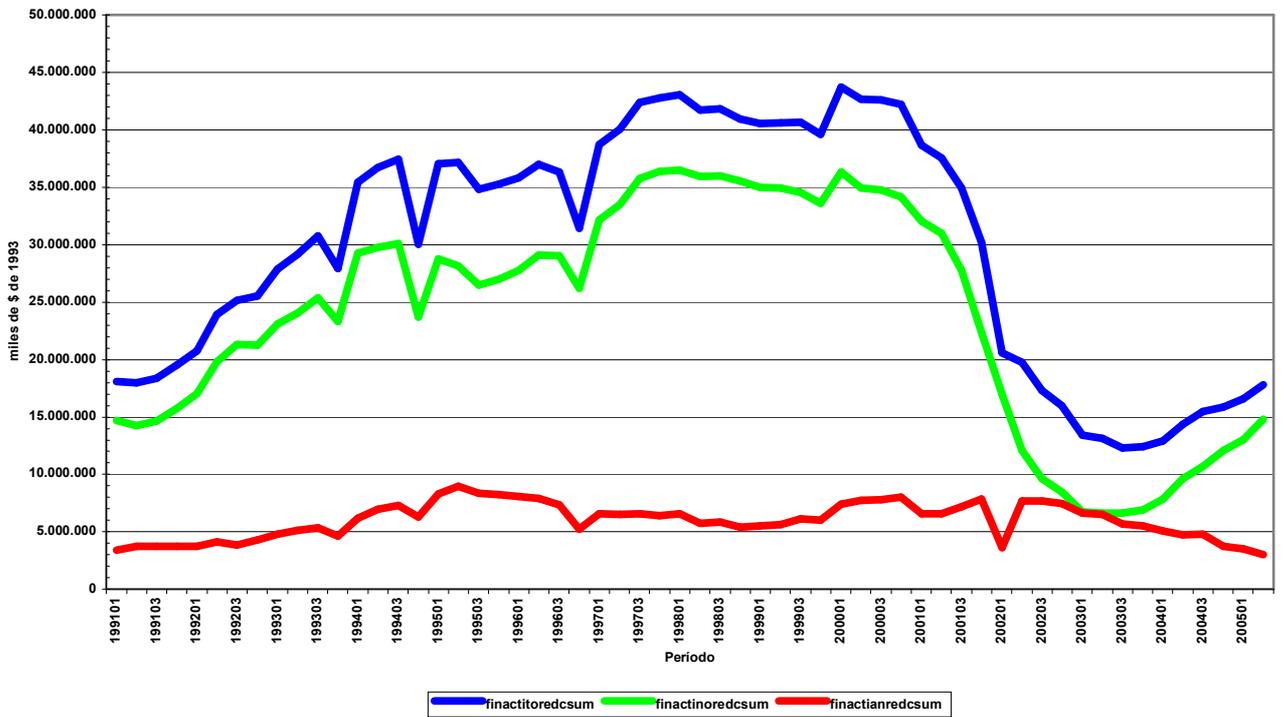
**GRÁFICO 41**



**GRÁFICO 42**



**GRÁFICO 43**



**GRÁFICO 44**

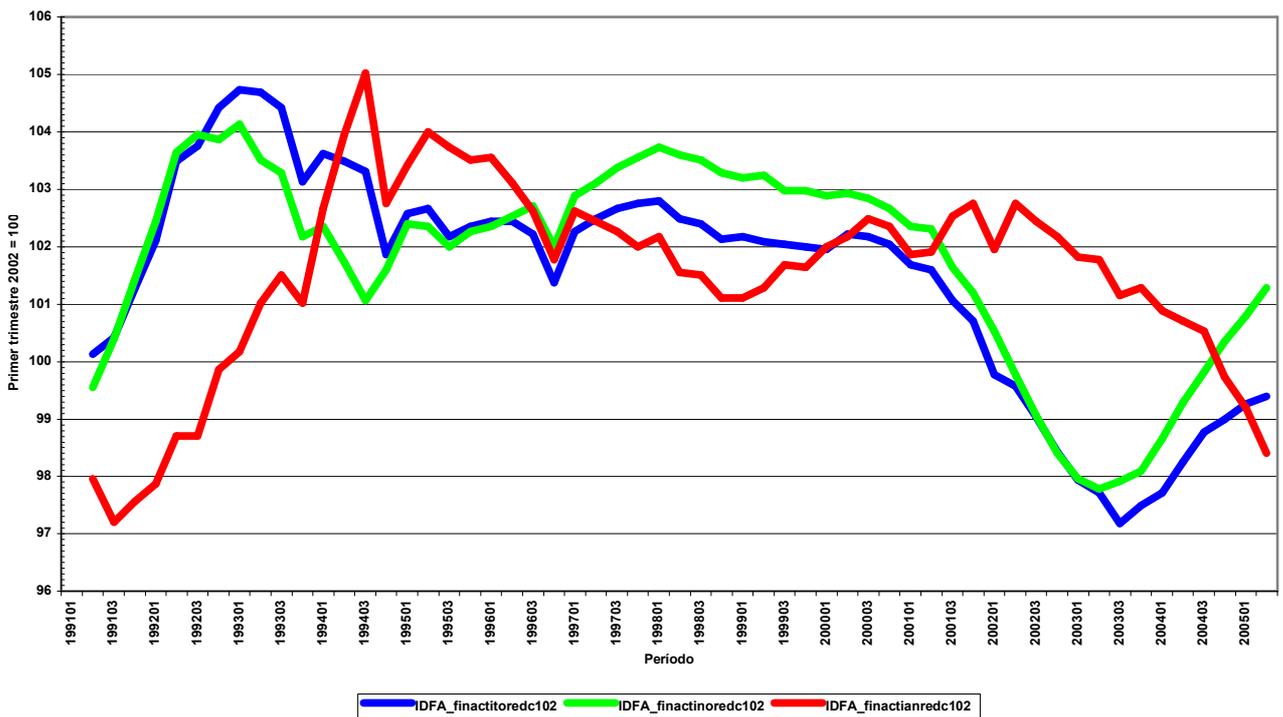
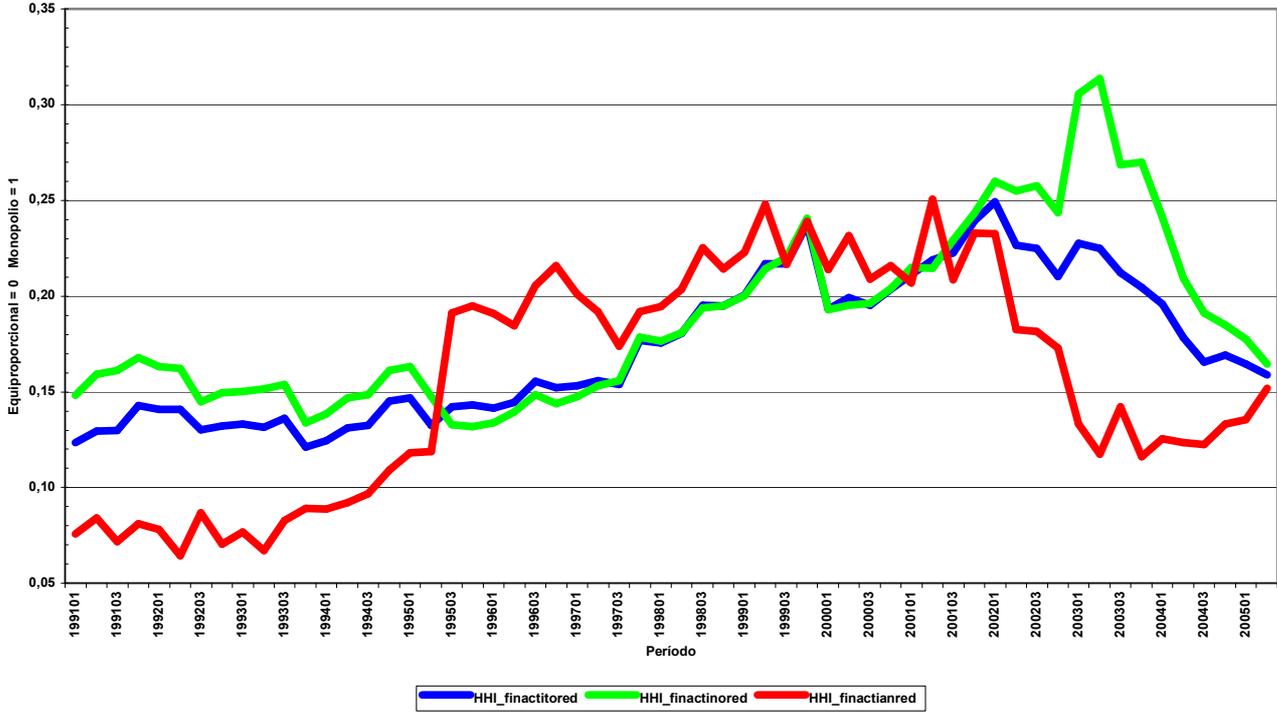


GRÁFICO 45



## **XI-. TABLAS**

**TABLA 1**

		MN Y/Y PRECRISIS %				MN Y/Y POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
1	No identificada	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	27,27%	36,36%	18,18%	18,18%
2	Personas físicas en relación de dependencia laboral	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	36,36%	18,18%	45,45%	0,00%
5	Cereales, oleaginosas y forrajeras	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	18,18%	9,09%	54,55%	18,18%
6	Hortalizas, legumbres, flores y plantas ornamentales	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	45,45%	9,09%	45,45%	0,00%
7	Frutas -excepto vid para vinificar- y nueces	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	27,27%	18,18%	27,27%	27,27%
9	Plantas para la obtención de fibras	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	72,73%	27,27%	0,00%	0,00%
14	Plantas sacaríferas	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	54,55%	0,00%	45,45%	0,00%
15	Vid para vinificar	25,00%	0,00%	0,00%	75,00%	45,45%	9,09%	45,45%	0,00%
16	Plantas para preparar bebidas	0,00%	0,00%	25,00%	75,00%	18,18%	18,18%	36,36%	27,27%
17	Tabaco	75,00%	0,00%	25,00%	0,00%	27,27%	18,18%	36,36%	18,18%
18	Espicias y plantas aromáticas y medicinales	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	36,36%	18,18%	27,27%	18,18%
19	Otros cultivos industriales	0,00%	0,00%	25,00%	75,00%	54,55%	0,00%	45,45%	0,00%
20	Pesca, explotación de criaderos de peces, granjas piscícolas y servicios conexos	50,00%	0,00%	25,00%	25,00%	27,27%	18,18%	36,36%	18,18%
21	Producción de semillas y otras formas de propagación de cultivos agrícolas	25,00%	0,00%	50,00%	25,00%	36,36%	9,09%	36,36%	18,18%
22	Servicios agrícolas	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	9,09%	45,45%	18,18%
24	Bovino -excepto en cabañas y para la producción de leche-	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	36,36%	9,09%	54,55%	0,00%
25	Ovino -excepto en cabañas y para la producción de lana-	25,00%	50,00%	0,00%	25,00%	54,55%	18,18%	27,27%	0,00%
26	Porcino -excepto en cabañas-	50,00%	0,00%	25,00%	25,00%	36,36%	27,27%	36,36%	0,00%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0014

**TABLA 1 continuación**

		MN Y/Y				MN Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
27	Equino -excepto en haras- (incluye ganado equino para trabajo)	25,00%	25,00%	0,00%	50,00%	0,00%	54,55%	27,27%	18,18%
28	Caprino -excepto en cabañas y para la producción de leche-	50,00%	0,00%	50,00%	0,00%	18,18%	54,55%	9,09%	18,18%
29	En cabañas y haras (incluye la producción de semen)	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	27,27%	45,45%	18,18%	9,09%
31	Producción de leche (incluye la cría de ganado para la producción de leche)	25,00%	0,00%	25,00%	50,00%	27,27%	0,00%	63,64%	9,09%
32	Producción de lana y pelos de ganado	0,00%	0,00%	50,00%	50,00%	36,36%	27,27%	36,36%	0,00%
33	Otros cría de ganado	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	18,18%	36,36%	36,36%	9,09%
34	Servicios pecuarios (excepto los veterinarios)	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	9,09%	27,27%	36,36%	27,27%
35	Producción de granja y cría de animales (excepto ganado)	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	9,09%	54,55%	9,09%
36	Caza y captura de animales vivos, repoblación de animales de caza y servicios conexos	0,00%	25,00%	50,00%	25,00%	27,27%	54,55%	9,09%	9,09%
37	Silvicultura, extracción de madera y servicios conexos	0,00%	0,00%	25,00%	75,00%	54,55%	27,27%	18,18%	0,00%
38	Extracción de carbón y lignito, extracción de turba	25,00%	0,00%	50,00%	25,00%	45,45%	36,36%	18,18%	0,00%
39	Extracción de petróleo crudo y gas natural; actividades de servicios relacionadas (excepto las de prospección)	25,00%	75,00%	0,00%	0,00%	18,18%	18,18%	54,55%	9,09%
43	Fabricación de sustancias y productos químicos	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	72,73%	0,00%
47	Extracción de minerales de uranio y torio	0,00%	25,00%	25,00%	50,00%	27,27%	9,09%	36,36%	27,27%
48	Extracción de minerales metálicos	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	36,36%	9,09%	36,36%	18,18%

**TABLA 1 continuación**

		MN Y/Y				MN Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
49	Otros explotación de minas y canteras	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	27,27%	9,09%	54,55%	9,09%
52	Captación, depuración y distribución de agua	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,27%	9,09%	36,36%	27,27%
53	Producción y procesamiento de carne, pescado, frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	50,00%	0,00%	25,00%	25,00%	27,27%	9,09%	54,55%	9,09%
54	Elaboración de productos lácteos	75,00%	0,00%	25,00%	0,00%	9,09%	27,27%	27,27%	36,36%
55	Elaboración de productos de molinería, almidones y productos derivados del almidón; elaboración de alimentos preparados para animales	50,00%	0,00%	50,00%	0,00%	45,45%	9,09%	36,36%	9,09%
56	Elaboración de bebidas	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	9,09%	63,64%	0,00%
57	Otros elaboración de productos alimenticios y bebidas	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	27,27%	45,45%	9,09%
58	Fabricación de productos textiles	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	18,18%	54,55%	0,00%
59	Fabricación de prendas de vestir; terminación y teñido de pieles	50,00%	0,00%	25,00%	25,00%	27,27%	45,45%	27,27%	0,00%
60	Construcción	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	27,27%	45,45%	0,00%
61	Curtido y terminación de cueros; fabricación de artículos de marroquinería, talabartería y calzado y de sus partes	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,27%	45,45%	9,09%	18,18%
63	Maquinaria de oficina, contabilidad e informática	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	9,09%	45,45%	45,45%	0,00%
64	Equipos y aparatos de radio, televisión y comunicaciones	25,00%	50,00%	0,00%	25,00%	18,18%	18,18%	63,64%	0,00%

**TABLA 1 continuación**

		MN Y/Y				MN Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
65	Maquinarias y aparatos eléctricos (excepto maquinaria de oficina, contabilidad e informática y equipos y aparatos de radio, televisión y comunicaciones)	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	27,27%	45,45%	0,00%
66	Otras maquinarias y equipos	75,00%	0,00%	25,00%	0,00%	18,18%	27,27%	45,45%	9,09%
67	Fabricación de instrumentos médicos, ópticos y de precisión; fabricación de relojes	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	45,45%	18,18%	36,36%	0,00%
68	Fabricación de vehículos automotores, remolques y semirremolques	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	27,27%	45,45%	9,09%
69	Fabricación de equipo de transporte	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,09%	18,18%	36,36%	36,36%
71	Venta, mantenimiento y reparación de vehículos automotores y motocicletas; venta al por menor de combustible para vehículos automotores	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	63,64%	9,09%
72	Comercio al por mayor y/o en comisión o consignación (excepto el comercio de vehículos automotores y motocicletas)	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	9,09%	63,64%	0,00%
73	Comercio al por menor (excepto el comercio de vehículos automotores y motocicletas); reparación de efectos personales y enseres domésticos	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	9,09%	63,64%	0,00%
74	Elaboración de productos de tabaco	25,00%	0,00%	0,00%	75,00%	18,18%	18,18%	54,55%	9,09%
75	Producción de madera y fabricación de productos de madera y corcho (excepto muebles); fabricación de artículos de paja y de materiales trenzables	75,00%	0,00%	25,00%	0,00%	36,36%	18,18%	45,45%	0,00%
76	Fabricación de papel y de productos de papel	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	36,36%	0,00%	63,64%	0,00%
77	Edición e impresión; reproducción de grabaciones	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	45,45%	27,27%	0,00%

**TABLA 1 continuación**

		MN Y/Y				MN Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
78	Fabricación de coque, productos de la refinación del petróleo y combustible nuclear	25,00%	0,00%	50,00%	25,00%	27,27%	18,18%	45,45%	9,09%
79	Fabricación de productos de caucho y plástico	50,00%	0,00%	25,00%	25,00%	27,27%	18,18%	45,45%	9,09%
81	Hotelería y restaurantes	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	27,27%	45,45%	9,09%
85	Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	27,27%	72,73%	0,00%	0,00%
88	Fabricación de productos minerales no metálicos	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	18,18%	36,36%	27,27%
89	Fabricación de metales comunes	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	18,18%	54,55%	0,00%
90	Fabricación de productos elaborados de metal (excepto maquinaria y equipo)	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,27%	27,27%	45,45%	0,00%
91	Reciclamiento	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,27%	27,27%	45,45%	0,00%
92	Fabricación de muebles y colchones y otras industrias manufactureras	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	36,36%	36,36%	27,27%	0,00%
93	Generación, transporte y distribución de energía eléctrica	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	36,36%	63,64%	0,00%	0,00%
94	Fabricación de gas y distribución de combustibles gaseosos por tuberías	50,00%	0,00%	25,00%	25,00%	36,36%	18,18%	27,27%	18,18%
95	Suministro de vapor y agua caliente	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	45,45%	18,18%	18,18%
96	Transporte terrestre	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	27,27%	45,45%	0,00%
97	Transporte por vía acuática	50,00%	0,00%	25,00%	25,00%	9,09%	18,18%	36,36%	36,36%
98	Transporte aéreo	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	36,36%	54,55%	9,09%	0,00%
99	Servicios anexos al transporte; servicios de agencias de viaje	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	36,36%	27,27%	9,09%

**TABLA 1 continuación**

		MN Y/Y				MN Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
100	Correos y telecomunicaciones	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	9,09%	45,45%	18,18%	27,27%
102	Entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina	75,00%	0,00%	25,00%	0,00%	18,18%	36,36%	36,36%	9,09%
103	Seguros y administración de fondos de jubilaciones y pensiones	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,27%	18,18%	45,45%	9,09%
104	Servicios auxiliares a la actividad financiera	25,00%	0,00%	25,00%	50,00%	36,36%	45,45%	18,18%	0,00%
105	Otros servicios financieros	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	36,36%	9,09%	54,55%	0,00%
106	Inmobiliarios	25,00%	0,00%	25,00%	50,00%	18,18%	18,18%	45,45%	18,18%
107	Alquiler de equipo de transporte	25,00%	25,00%	0,00%	50,00%	27,27%	9,09%	54,55%	9,09%
108	Informáticos y actividades conexas	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	36,36%	0,00%	45,45%	18,18%
109	Investigación y desarrollo	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	9,09%	27,27%	45,45%	18,18%
110	Otros servicios empresariales	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	27,27%	27,27%	36,36%	9,09%
111	Enseñanza	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	36,36%	54,55%	9,09%	0,00%
112	Servicios sociales y de salud	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	27,27%	36,36%	18,18%
113	Eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y servicios similares	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	45,45%	27,27%	18,18%	9,09%
114	Esparcimiento y servicios culturales y deportivos	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	36,36%	18,18%	45,45%	0,00%
115	Otras asociaciones	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	45,45%	18,18%	9,09%
116	Organizaciones y órganos extraterritoriales	0,00%	0,00%	50,00%	50,00%	27,27%	63,64%	9,09%	0,00%
117	Otros servicios	50,00%	0,00%	25,00%	25,00%	27,27%	9,09%	63,64%	0,00%
	TOTAL	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	54,55%	18,18%	0,00%

**TABLA 2**

		ME Y/Y PRECRISIS %				ME Y/Y POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
1	No identificada	50,00%	0,00%	0,00%	50,00%	27,27%	27,27%	27,27%	18,18%
2	Personas físicas en relación de dependencia laboral	25,00%	0,00%	0,00%	75,00%	0,00%	45,45%	18,18%	36,36%
5	Cereales, oleaginosas y forrajeras	50,00%	25,00%	25,00%	0,00%	18,18%	27,27%	36,36%	18,18%
6	Hortalizas, legumbres, flores y plantas ornamentales	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,09%	27,27%	36,36%	27,27%
7	Frutas -excepto vid para vinificar- y nueces	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	9,09%	27,27%	45,45%	18,18%
9	Plantas para la obtención de fibras	0,00%	25,00%	50,00%	25,00%	0,00%	54,55%	9,09%	36,36%
14	Plantas sacaríferas	0,00%	50,00%	0,00%	50,00%	22,22%	0,00%	33,33%	44,44%
15	Vid para vinificar	25,00%	0,00%	50,00%	25,00%	0,00%	18,18%	45,45%	36,36%
16	Plantas para preparar bebidas	0,00%	0,00%	25,00%	75,00%	18,18%	18,18%	54,55%	9,09%
17	Tabaco	50,00%	0,00%	0,00%	50,00%	0,00%	9,09%	36,36%	54,55%
18	Espicias y plantas aromáticas y medicinales	50,00%	0,00%	50,00%	0,00%	27,27%	45,45%	18,18%	9,09%
19	Otros cultivos industriales	25,00%	0,00%	50,00%	25,00%	0,00%	27,27%	36,36%	36,36%
20	Pesca, explotación de criaderos de peces, granjas piscícolas y servicios conexos	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	18,18%	27,27%	27,27%	27,27%
21	Producción de semillas y otras formas de propagación de cultivos agrícolas	0,00%	25,00%	50,00%	25,00%	45,45%	9,09%	18,18%	27,27%
22	Servicios agrícolas	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	36,36%	9,09%	27,27%	27,27%
24	Bovino -excepto en cabañas y para la producción de leche-	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	0,00%	18,18%	54,55%	27,27%
25	Ovino -excepto en cabañas y para la producción de lana-	0,00%	25,00%	25,00%	50,00%	27,27%	18,18%	18,18%	36,36%
26	Porcino -excepto en cabañas-	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	27,27%	36,36%	18,18%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0014

**TABLA 2 continuación**

		ME Y/Y				ME Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
27	Equino -excepto en haras- (incluye ganado equino para trabajo)	50,00%	0,00%	0,00%	50,00%	0,00%	50,00%	12,50%	37,50%
28	Caprino -excepto en cabañas y para la producción de leche-	0,00%	75,00%	25,00%	0,00%	20,00%	20,00%	20,00%	40,00%
29	En cabañas y haras (incluye la producción de semen)	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	60,00%	0,00%	40,00%
31	Producción de leche (incluye la cría de ganado para la producción de leche)	0,00%	50,00%	0,00%	50,00%	0,00%	36,36%	27,27%	36,36%
32	Producción de lana y pelos de ganado	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	9,09%	72,73%	18,18%	0,00%
33	Otros cría de ganado	25,00%	50,00%	0,00%	25,00%	9,09%	27,27%	36,36%	27,27%
34	Servicios pecuarios (excepto los veterinarios)	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	54,55%	27,27%	0,00%	18,18%
35	Producción de granja y cría de animales (excepto ganado)	0,00%	0,00%	50,00%	50,00%	0,00%	36,36%	45,45%	18,18%
36	Caza y captura de animales vivos, repoblación de animales de caza y servicios conexos	25,00%	0,00%	75,00%	0,00%	14,29%	57,14%	14,29%	14,29%
37	Silvicultura, extracción de madera y servicios conexos	25,00%	0,00%	50,00%	25,00%	18,18%	36,36%	18,18%	27,27%
38	Extracción de carbón y lignito, extracción de turba	0,00%	0,00%	75,00%	25,00%	0,00%	63,64%	27,27%	9,09%
39	Extracción de petróleo crudo y gas natural; actividades de servicios relacionadas (excepto las de prospección)	25,00%	0,00%	50,00%	25,00%	9,09%	27,27%	27,27%	36,36%
43	Fabricación de sustancias y productos químicos	50,00%	0,00%	0,00%	50,00%	36,36%	27,27%	27,27%	9,09%
47	Extracción de minerales de uranio y torio	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%
48	Extracción de minerales metalíferos	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	36,36%	36,36%	9,09%

**TABLA 2 continuación**

		ME Y/Y				ME Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
49	Otros explotación de minas y canteras	0,00%	0,00%	25,00%	75,00%	0,00%	45,45%	54,55%	0,00%
52	Captación, depuración y distribución de agua	25,00%	0,00%	25,00%	50,00%	0,00%	44,44%	44,44%	11,11%
53	Producción y procesamiento de carne, pescado, frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	36,36%	45,45%	18,18%
54	Elaboración de productos lácteos	25,00%	0,00%	25,00%	50,00%	0,00%	9,09%	18,18%	72,73%
55	Elaboración de productos de molinería, almidones y productos derivados del almidón; elaboración de alimentos preparados para animales	25,00%	0,00%	75,00%	0,00%	9,09%	18,18%	36,36%	36,36%
56	Elaboración de bebidas	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	18,18%	27,27%	45,45%	9,09%
57	Otros elaboración de productos alimenticios y bebidas	25,00%	25,00%	0,00%	50,00%	18,18%	18,18%	63,64%	0,00%
58	Fabricación de productos textiles	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,09%	36,36%	27,27%	27,27%
59	Fabricación de prendas de vestir; terminación y teñido de pieles	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	36,36%	27,27%	36,36%	0,00%
60	Construcción	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,27%	45,45%	0,00%	27,27%
61	Curtido y terminación de cueros; fabricación de artículos de marroquinería, talabartería y calzado y de sus partes	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	45,45%	9,09%	36,36%	9,09%
63	Maquinaria de oficina, contabilidad e informática	0,00%	0,00%	25,00%	75,00%	9,09%	27,27%	36,36%	27,27%
64	Equipos y aparatos de radio, televisión y comunicaciones	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	10,00%	30,00%	40,00%	20,00%

**TABLA 2 continuación**

		ME Y/Y				ME Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
65	Maquinarias y aparatos eléctricos (excepto maquinaria de oficina, contabilidad e informática y equipos y aparatos de radio, televisión y comunicaciones)	75,00%	0,00%	25,00%	0,00%	27,27%	18,18%	45,45%	9,09%
66	Otras maquinarias y equipos	25,00%	50,00%	0,00%	25,00%	0,00%	9,09%	72,73%	18,18%
67	Fabricación de instrumentos médicos, ópticos y de precisión; fabricación de relojes	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,27%	18,18%	36,36%	18,18%
68	Fabricación de vehículos automotores, remolques y semirremolques	25,00%	25,00%	50,00%	0,00%	9,09%	27,27%	36,36%	27,27%
69	Fabricación de equipo de transporte	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	18,18%	18,18%	45,45%
71	Venta, mantenimiento y reparación de vehículos automotores y motocicletas; venta al por menor de combustible para vehículos automotores	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	18,18%	27,27%	45,45%	9,09%
72	Comercio al por mayor y/o en comisión o consignación (excepto el comercio de vehículos automotores y motocicletas)	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	36,36%	45,45%	18,18%	0,00%
73	Comercio al por menor (excepto el comercio de vehículos automotores y motocicletas); reparación de efectos personales y enseres domésticos	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,09%	27,27%	36,36%	27,27%
74	Elaboración de productos de tabaco	25,00%	0,00%	0,00%	75,00%	9,09%	27,27%	18,18%	45,45%
75	Producción de madera y fabricación de productos de madera y corcho (excepto muebles); fabricación de artículos de paja y de materiales trenzables	50,00%	0,00%	0,00%	50,00%	18,18%	27,27%	27,27%	27,27%
76	Fabricación de papel y de productos de papel	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	18,18%	18,18%	36,36%	27,27%
77	Edición e impresión; reproducción de grabaciones	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	63,64%	27,27%	0,00%	9,09%

**TABLA 2 continuación**

		ME Y/Y				ME Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
78	Fabricación de coque, productos de la refinación del petróleo y combustible nuclear	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	9,09%	36,36%	27,27%	27,27%
79	Fabricación de productos de caucho y plástico	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	0,00%	36,36%	63,64%	0,00%
81	Hotelería y restaurantes	25,00%	25,00%	0,00%	50,00%	18,18%	9,09%	54,55%	18,18%
85	Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	9,09%	27,27%	27,27%	36,36%
88	Fabricación de productos minerales no metálicos	25,00%	25,00%	0,00%	50,00%	27,27%	45,45%	9,09%	18,18%
89	Fabricación de metales comunes	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	27,27%	45,45%	18,18%	9,09%
90	Fabricación de productos elaborados de metal (excepto maquinaria y equipo)	25,00%	50,00%	0,00%	25,00%	0,00%	40,00%	40,00%	20,00%
91	Reciclamiento	0,00%	0,00%	25,00%	75,00%	9,09%	54,55%	0,00%	36,36%
92	Fabricación de muebles y colchones y otras industrias manufactureras	25,00%	50,00%	0,00%	25,00%	36,36%	27,27%	27,27%	9,09%
93	Generación, transporte y distribución de energía eléctrica	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	27,27%	72,73%	0,00%	0,00%
94	Fabricación de gas y distribución de combustibles gaseosos por tuberías	0,00%	0,00%	25,00%	75,00%	36,36%	9,09%	45,45%	9,09%
95	Suministro de vapor y agua caliente	25,00%	0,00%	25,00%	50,00%	30,00%	30,00%	30,00%	10,00%
96	Transporte terrestre	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	18,18%	9,09%	54,55%	18,18%
97	Transporte por vía acuática	25,00%	50,00%	25,00%	0,00%	11,11%	55,56%	0,00%	33,33%
98	Transporte aéreo	50,00%	25,00%	25,00%	0,00%	33,33%	0,00%	50,00%	16,67%
99	Servicios anexos al transporte; servicios de agencias de viaje	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	45,45%	9,09%	27,27%	18,18%

**TABLA 2 continuación**

		ME Y/Y				ME Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
100	Correos y telecomunicaciones	25,00%	0,00%	50,00%	25,00%	9,09%	45,45%	45,45%	0,00%
102	Entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	9,09%	45,45%	9,09%	36,36%
103	Seguros y administración de fondos de jubilaciones y pensiones	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	27,27%	9,09%	27,27%	36,36%
104	Servicios auxiliares a la actividad financiera	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	45,45%	9,09%	45,45%	0,00%
105	Otros servicios financieros	50,00%	0,00%	0,00%	50,00%	27,27%	54,55%	9,09%	9,09%
106	Inmobiliarios	50,00%	0,00%	0,00%	50,00%	36,36%	18,18%	36,36%	9,09%
107	Alquiler de equipo de transporte	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	9,09%	45,45%	27,27%	18,18%
108	Informáticos y actividades conexas	50,00%	25,00%	25,00%	0,00%	9,09%	0,00%	63,64%	27,27%
109	Investigación y desarrollo	50,00%	25,00%	25,00%	0,00%	45,45%	36,36%	0,00%	18,18%
110	Otros servicios empresariales	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	36,36%	9,09%	45,45%	9,09%
111	Enseñanza	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	45,45%	18,18%	18,18%	18,18%
112	Servicios sociales y de salud	25,00%	0,00%	25,00%	50,00%	9,09%	18,18%	45,45%	27,27%
113	Eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y servicios similares	0,00%	25,00%	75,00%	0,00%	11,11%	55,56%	11,11%	22,22%
114	Esparcimiento y servicios culturales y deportivos	75,00%	0,00%	25,00%	0,00%	9,09%	63,64%	9,09%	18,18%
115	Otras asociaciones	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	45,45%	27,27%	27,27%
116	Organizaciones y órganos extraterritoriales	25,00%	0,00%	25,00%	50,00%	27,27%	27,27%	36,36%	9,09%
117	Otros servicios	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	9,09%	54,55%	9,09%	27,27%
	TOTAL	50,00%	0,00%	0,00%	50,00%	9,09%	54,55%	18,18%	18,18%

**TABLA 3**

		(MN Y/Y + ME Y/Y) POND				(MN Y/Y + ME Y/Y) POND			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
1	No identificada	50,00%	10,98%	0,00%	39,02%	27,27%	35,99%	18,56%	18,18%
2	Personas físicas en relación de dependencia laboral	45,99%	10,49%	0,00%	43,52%	36,26%	18,26%	45,38%	0,10%
5	Cereales, oleaginosas y forrajeras	50,00%	25,00%	19,97%	5,03%	18,18%	10,78%	52,85%	18,18%
6	Hortalizas, legumbres, flores y plantas ornamentales	94,40%	5,60%	0,00%	0,00%	43,44%	10,10%	44,95%	1,51%
7	Frutas -excepto vid para vinificar- y nueces	68,96%	25,00%	0,00%	6,04%	24,64%	19,50%	29,90%	25,96%
9	Plantas para la obtención de fibras	5,63%	27,82%	44,37%	22,18%	71,86%	27,60%	0,11%	0,44%
14	Plantas sacaríferas	28,78%	40,41%	0,00%	30,82%	51,28%	0,00%	44,23%	4,49%
15	Vid para vinificar	25,00%	0,00%	37,47%	37,53%	42,71%	9,64%	45,45%	2,20%
16	Plantas para preparar bebidas	0,00%	0,00%	25,00%	75,00%	18,18%	18,18%	36,74%	26,89%
17	Tabaco	52,87%	0,00%	2,87%	44,25%	25,51%	17,59%	36,36%	20,53%
18	Especias y plantas aromáticas y medicinales	50,00%	6,83%	36,35%	6,83%	34,92%	22,52%	25,83%	16,74%
19	Otros cultivos industriales	21,88%	0,00%	46,88%	31,24%	53,45%	0,55%	45,27%	0,73%
20	Pesca, explotación de criaderos de peces, granjas piscícolas y servicios conexos	50,00%	12,84%	12,16%	25,00%	25,12%	20,34%	34,21%	20,34%
21	Producción de semillas y otras formas de propagación de cultivos agrícolas	8,79%	16,21%	50,00%	25,00%	37,23%	9,09%	34,63%	19,05%
22	Servicios agrícolas	75,00%	4,13%	0,00%	20,87%	27,93%	9,09%	44,15%	18,84%
24	Bovino -excepto en cabañas y para la producción de leche-	54,24%	45,76%	0,00%	0,00%	35,63%	9,27%	54,55%	0,55%
25	Ovino -excepto en cabañas y para la producción de lana-	1,69%	26,69%	23,31%	48,31%	53,42%	18,18%	26,90%	1,51%
26	Porcino -excepto en cabañas-	65,37%	15,37%	9,63%	9,63%	36,28%	27,27%	36,36%	0,08%
27	Equino -excepto en haras- (incluye ganado equino para trabajo)	26,93%	23,07%	0,00%	50,00%	0,00%	54,32%	26,55%	19,12%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0014

**TABLA 3 continuación**

		(MN Y/Y + ME Y/Y) POND				(MN Y/Y + ME Y/Y) POND			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
28	Caprino -excepto en cabañas y para la producción de leche-	47,52%	3,72%	48,76%	0,00%	19,19%	35,31%	15,17%	30,33%
29	En cabañas y haras (incluye la producción de semen)	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	27,16%	45,52%	18,10%	9,22%
31	Producción de leche (incluye la cría de ganado para la producción de leche)	4,49%	41,02%	4,49%	50,00%	26,76%	0,69%	62,95%	9,61%
32	Producción de lana y pelos de ganado	19,88%	19,88%	30,12%	30,12%	34,91%	29,70%	35,39%	0,00%
33	Otros cría de ganado	39,42%	40,39%	0,00%	20,19%	17,97%	36,15%	36,36%	9,52%
34	Servicios pecuarios (excepto los veterinarios)	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	12,40%	27,27%	33,72%	26,61%
35	Producción de granja y cría de animales (excepto ganado)	20,74%	6,91%	36,17%	36,17%	26,11%	10,25%	54,16%	9,48%
36	Caza y captura de animales vivos, repoblación de animales de caza y servicios conexos	21,39%	3,61%	71,39%	3,61%	25,84%	54,83%	9,67%	9,67%
37	Silvicultura, extracción de madera y servicios conexos	14,28%	0,00%	39,28%	46,43%	52,37%	27,82%	18,18%	1,63%
38	Extracción de carbón y lignito, extracción de turba	2,34%	0,00%	72,66%	25,00%	39,67%	39,83%	19,34%	1,16%
39	Extracción de petróleo crudo y gas natural; actividades de servicios relacionadas (excepto las de prospección)	25,00%	7,02%	45,32%	22,66%	17,59%	18,77%	52,78%	10,85%
43	Fabricación de sustancias y productos químicos	61,49%	11,49%	0,00%	27,03%	27,98%	2,11%	69,21%	0,70%
47	Extracción de minerales de uranio y torio	1,20%	25,00%	24,60%	49,20%	27,27%	9,09%	36,36%	27,27%
48	Extracción de minerales metalíferos	67,00%	33,00%	0,00%	0,00%	32,42%	15,01%	36,36%	16,21%
49	Otros explotación de minas y canteras	13,42%	6,71%	18,29%	61,58%	24,31%	13,04%	54,55%	8,10%
52	Captación, depuración y distribución de agua	41,30%	0,00%	19,57%	39,13%	27,25%	9,12%	36,37%	27,26%

**TABLA 3 continuación**

		(MN Y/Y + ME Y/Y) POND				(MN Y/Y + ME Y/Y) POND			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
53	Producción y procesamiento de carne, pescado, frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas	80,04%	0,00%	9,98%	9,98%	19,62%	16,75%	51,99%	11,64%
54	Elaboración de productos lácteos	40,21%	0,00%	25,00%	34,79%	7,09%	23,28%	25,28%	44,35%
55	Elaboración de productos de molinería, almidones y productos derivados del almidón; elaboración de alimentos preparados para animales	35,52%	0,00%	64,48%	0,00%	37,48%	11,09%	36,36%	15,07%
56	Elaboración de bebidas	75,00%	8,38%	0,00%	16,62%	26,52%	10,60%	62,13%	0,75%
57	Otros elaboración de productos alimenticios y bebidas	42,85%	25,00%	0,00%	32,15%	18,18%	26,25%	47,49%	8,07%
58	Fabricación de productos textiles	90,17%	9,83%	0,00%	0,00%	26,07%	19,39%	52,73%	1,81%
59	Fabricación de prendas de vestir; terminación y teñido de pieles	50,00%	18,84%	6,16%	25,00%	27,68%	44,63%	27,68%	0,00%
60	Construcción	96,11%	3,89%	0,00%	0,00%	27,27%	27,59%	44,66%	0,48%
61	Curtido y terminación de cueros; fabricación de artículos de marroquinería, talabartería y calzado y de sus partes	82,10%	17,90%	0,00%	0,00%	30,15%	39,70%	13,41%	16,74%
63	Maquinaria de oficina, contabilidad e informática	28,17%	9,39%	15,61%	46,83%	9,09%	44,17%	44,81%	1,92%
64	Equipos y aparatos de radio, televisión y comunicaciones	12,96%	25,92%	48,17%	12,96%	18,03%	18,40%	63,20%	0,37%
65	Maquinarias y aparatos eléctricos (excepto maquinaria de oficina, contabilidad e informática y equipos y aparatos de radio, televisión y comunicaciones)	75,00%	10,20%	14,80%	0,00%	27,27%	26,94%	45,45%	0,34%
66	Otras maquinarias y equipos	45,23%	29,77%	10,12%	14,88%	15,40%	24,49%	49,63%	10,48%

**TABLA 3 continuación**

		(MN Y/Y + ME Y/Y) POND				(MN Y/Y + ME Y/Y) POND			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
67	Fabricación de instrumentos médicos, ópticos y de precisión; fabricación de relojes	91,39%	8,61%	0,00%	0,00%	44,66%	18,18%	36,36%	0,79%
68	Fabricación de vehículos automotores, remolques y semirremolques	54,45%	25,00%	20,55%	0,00%	17,83%	27,27%	45,10%	9,80%
69	Fabricación de equipo de transporte	88,40%	11,60%	0,00%	0,00%	9,73%	18,18%	35,08%	37,00%
71	Venta, mantenimiento y reparación de vehículos automotores y motocicletas; venta al por menor de combustible para vehículos automotores	55,81%	44,19%	0,00%	0,00%	27,05%	0,66%	63,20%	9,09%
72	Comercio al por mayor y/o en comisión o consignación (excepto el comercio de vehículos automotores y motocicletas)	59,74%	40,26%	0,00%	0,00%	28,10%	12,40%	59,50%	0,00%
73	Comercio al por menor (excepto el comercio de vehículos automotores y motocicletas); reparación de efectos personales y enseres domésticos	91,38%	8,62%	0,00%	0,00%	26,86%	9,51%	63,01%	0,62%
74	Elaboración de productos de tabaco	25,00%	0,00%	0,00%	75,00%	17,45%	18,92%	51,61%	12,03%
75	Producción de madera y fabricación de productos de madera y corcho (excepto muebles); fabricación de artículos de paja y de materiales trenzables	58,64%	0,00%	8,64%	32,72%	35,31%	18,71%	44,40%	1,58%
76	Fabricación de papel y de productos de papel	90,34%	9,66%	0,00%	0,00%	35,10%	1,26%	61,74%	1,90%
77	Edición e impresión; reproducción de grabaciones	93,90%	6,10%	0,00%	0,00%	31,87%	43,16%	23,82%	1,15%
78	Fabricación de coque, productos de la refinación del petróleo y combustible nuclear	59,37%	0,00%	15,63%	25,00%	24,01%	21,45%	42,19%	12,35%
79	Fabricación de productos de caucho y plástico	35,26%	14,74%	25,00%	25,00%	23,87%	20,45%	47,72%	7,96%
81	Hotelería y restaurantes	38,21%	25,00%	0,00%	36,79%	18,18%	26,74%	45,72%	9,36%

**TABLA 3 continuación**

		(MN Y/Y + ME Y/Y) POND				(MN Y/Y + ME Y/Y) POND			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
85	Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria	3,10%	1,55%	0,00%	95,35%	27,15%	72,42%	0,19%	0,25%
88	Fabricación de productos minerales no metálicos	38,53%	25,00%	0,00%	36,47%	18,79%	20,00%	34,55%	26,67%
89	Fabricación de metales comunes	75,00%	7,89%	0,00%	17,11%	27,27%	23,05%	48,05%	1,62%
90	Fabricación de productos elaborados de metal (excepto maquinaria y equipo)	56,99%	28,68%	0,00%	14,34%	25,67%	28,02%	45,13%	1,18%
91	Reciclamiento	34,19%	0,00%	16,45%	49,35%	26,71%	28,12%	44,05%	1,13%
92	Fabricación de muebles y colchones y otras industrias manufactureras	43,83%	40,59%	0,00%	15,59%	36,36%	36,02%	27,27%	0,34%
93	Generación, transporte y distribución de energía eléctrica	76,20%	0,00%	0,00%	23,80%	35,70%	64,30%	0,00%	0,00%
94	Fabricación de gas y distribución de combustibles gaseosos por tuberías	17,11%	0,00%	25,00%	57,89%	36,36%	17,61%	28,41%	17,61%
95	Suministro de vapor y agua caliente	26,28%	0,64%	24,36%	48,72%	18,19%	45,44%	18,19%	18,18%
96	Transporte terrestre	53,77%	46,23%	0,00%	0,00%	27,06%	26,84%	45,67%	0,43%
97	Transporte por vía acuática	34,27%	31,46%	25,00%	9,27%	9,17%	19,63%	34,96%	36,25%
98	Transporte aéreo	59,40%	25,00%	15,60%	0,00%	36,36%	54,43%	9,18%	0,04%
99	Servicios anexos al transporte; servicios de agencias de viaje	75,00%	3,55%	0,00%	21,45%	28,16%	35,04%	27,27%	9,53%
100	Correos y telecomunicaciones	30,51%	2,75%	44,49%	22,25%	9,09%	45,45%	21,26%	24,19%
102	Entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina	75,00%	17,33%	7,67%	0,00%	18,02%	36,53%	35,86%	9,59%
103	Seguros y administración de fondos de jubilaciones y pensiones	84,22%	0,00%	0,00%	15,78%	27,27%	17,99%	45,08%	9,65%

**TABLA 3 continuación**

		(MN Y/Y + ME Y/Y) POND				(MN Y/Y + ME Y/Y) POND			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
104	Servicios auxiliares a la actividad financiera	53,49%	0,00%	10,75%	35,75%	36,40%	45,31%	18,29%	0,00%
105	Otros servicios financieros	54,38%	4,38%	0,00%	41,25%	35,86%	11,62%	52,01%	0,51%
106	Inmobiliarios	40,56%	0,00%	9,44%	50,00%	18,68%	18,18%	45,21%	17,93%
107	Alquiler de equipo de transporte	55,25%	9,87%	0,00%	34,87%	27,06%	9,51%	54,23%	9,20%
108	Informáticos y actividades conexas	56,90%	25,00%	18,10%	0,00%	35,88%	0,00%	45,78%	18,34%
109	Investigación y desarrollo	52,46%	22,54%	22,54%	2,46%	10,04%	27,51%	44,27%	18,18%
110	Otros servicios empresariales	65,22%	9,78%	0,00%	25,00%	27,53%	26,75%	36,62%	9,09%
111	Enseñanza	64,28%	17,86%	0,00%	17,86%	36,49%	54,04%	9,22%	0,25%
112	Servicios sociales y de salud	41,95%	8,48%	16,52%	33,05%	18,06%	27,15%	36,48%	18,30%
113	Eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y servicios similares	5,60%	25,00%	69,40%	0,00%	40,28%	31,53%	17,12%	11,07%
114	Esparcimiento y servicios culturales y deportivos	68,75%	6,25%	18,75%	6,25%	36,24%	18,39%	45,29%	0,08%
115	Otras asociaciones	91,68%	8,32%	0,00%	0,00%	27,14%	45,45%	18,23%	9,18%
116	Organizaciones y órganos extraterritoriales	14,72%	0,00%	35,28%	50,00%	27,27%	61,90%	10,39%	0,43%
117	Otros servicios	50,00%	36,21%	6,89%	6,89%	26,55%	10,89%	61,48%	1,08%
	TOTAL	56,92%	6,92%	0,00%	36,17%	26,74%	54,55%	18,18%	0,53%

**TABLA 4**

		MN Y/Y				MN Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
1	CABA	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	72,73%	0,00%	0,00%
2	BSAS	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	18,18%	45,45%	18,18%
3	CATA	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	45,45%	18,18%	36,36%	0,00%
4	CRBA	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	36,36%	18,18%	45,45%	0,00%
5	CORR	50,00%	0,00%	0,00%	50,00%	54,55%	18,18%	27,27%	0,00%
6	CHAC	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	45,45%	9,09%	27,27%	18,18%
7	CHUB	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	45,45%	18,18%	36,36%	0,00%
8	FORM	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	54,55%	0,00%	45,45%	0,00%
9	EERR	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	45,45%	9,09%	45,45%	0,00%
10	JUJY	25,00%	75,00%	0,00%	0,00%	18,18%	18,18%	27,27%	36,36%
11	LPAM	0,00%	25,00%	25,00%	50,00%	54,55%	0,00%	27,27%	18,18%
12	LRIO	25,00%	50,00%	25,00%	0,00%	45,45%	18,18%	18,18%	18,18%
13	MDZA	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	45,45%	9,09%	45,45%	0,00%
14	MNES	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	45,45%	18,18%	36,36%	0,00%
15	NEUQ	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	9,09%	54,55%	9,09%
16	RNEG	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	54,55%	9,09%	27,27%	9,09%
17	SALT	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	36,36%	18,18%	45,45%	0,00%
18	SJUA	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	36,36%	27,27%	27,27%	9,09%
19	SLUI	50,00%	0,00%	25,00%	25,00%	45,45%	18,18%	36,36%	0,00%
20	SCRU	25,00%	50,00%	0,00%	25,00%	36,36%	18,18%	36,36%	9,09%
21	STFE	50,00%	0,00%	25,00%	25,00%	27,27%	9,09%	45,45%	18,18%
22	SDES	25,00%	0,00%	25,00%	50,00%	54,55%	18,18%	27,27%	0,00%
23	TDFU	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	45,45%	0,00%	54,55%	0,00%
24	TUCU	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	45,45%	18,18%	36,36%	0,00%
25	GRBA	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	36,36%	9,09%	54,55%	0,00%
26	RPBA	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	27,27%	36,36%	18,18%
	TOTAL	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	54,55%	18,18%	0,00%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0014

**TABLA 5**

		ME Y/Y				ME Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
1	CABA	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	9,09%	54,55%	18,18%	18,18%
2	BSAS	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	18,18%	45,45%	9,09%	27,27%
3	CATA	50,00%	0,00%	25,00%	25,00%	9,09%	18,18%	72,73%	0,00%
4	CRBA	0,00%	0,00%	50,00%	50,00%	18,18%	27,27%	36,36%	18,18%
5	CORR	50,00%	25,00%	25,00%	0,00%	9,09%	36,36%	36,36%	18,18%
6	CHAC	25,00%	0,00%	50,00%	25,00%	54,55%	18,18%	9,09%	18,18%
7	CHUB	25,00%	0,00%	0,00%	75,00%	9,09%	18,18%	36,36%	36,36%
8	FORM	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	36,36%	18,18%	36,36%	9,09%
9	EERR	0,00%	0,00%	50,00%	50,00%	0,00%	45,45%	36,36%	18,18%
10	JUJY	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	9,09%	36,36%	54,55%	0,00%
11	LPAM	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	9,09%	36,36%	27,27%	27,27%
12	LRIO	0,00%	75,00%	0,00%	25,00%	36,36%	0,00%	63,64%	0,00%
13	MDZA	25,00%	0,00%	0,00%	75,00%	9,09%	9,09%	54,55%	27,27%
14	MNES	0,00%	0,00%	50,00%	50,00%	27,27%	27,27%	27,27%	18,18%
15	NEUQ	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	45,45%	36,36%	9,09%	9,09%
16	RNEG	0,00%	25,00%	50,00%	25,00%	27,27%	9,09%	45,45%	18,18%
17	SALT	25,00%	0,00%	0,00%	75,00%	9,09%	27,27%	36,36%	27,27%
18	SJUA	25,00%	0,00%	25,00%	50,00%	0,00%	9,09%	54,55%	36,36%
19	SLUI	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	9,09%	27,27%	45,45%	18,18%
20	SCRU	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	45,45%	0,00%	36,36%	18,18%
21	STFE	25,00%	0,00%	50,00%	25,00%	9,09%	45,45%	9,09%	36,36%
22	SDES	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	27,27%	9,09%	54,55%	9,09%
23	TDFU	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	9,09%	54,55%	18,18%	18,18%
24	TUCU	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	27,27%	9,09%	36,36%	27,27%
25	GRBA	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	18,18%	45,45%	18,18%	18,18%
26	RPBA	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	18,18%	18,18%	27,27%	36,36%
	TOTAL	50,00%	0,00%	0,00%	50,00%	9,09%	54,55%	18,18%	18,18%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0014

**TABLA 6**

		(MN Y/Y + ME Y/Y) POND				(MN Y/Y + ME Y/Y) POND			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
1	CABA	75,00%	5,76%	0,00%	19,24%	26,60%	72,05%	0,67%	0,67%
2	BSAS	75,00%	8,19%	0,00%	16,81%	18,18%	18,50%	45,04%	18,29%
3	CATA	50,00%	26,90%	11,55%	11,55%	45,45%	18,18%	36,37%	0,00%
4	CRBA	22,51%	7,50%	34,99%	34,99%	36,15%	18,29%	45,35%	0,22%
5	CORR	50,00%	12,35%	12,35%	25,31%	54,45%	18,22%	27,29%	0,04%
6	CHAC	32,38%	7,38%	35,24%	25,00%	45,46%	9,10%	27,26%	18,18%
7	CHUB	61,67%	0,00%	0,00%	38,33%	45,21%	18,18%	36,36%	0,24%
8	FORM	65,45%	9,55%	0,00%	25,00%	54,53%	0,02%	45,45%	0,01%
9	EERR	20,97%	6,99%	36,02%	36,02%	45,18%	9,31%	45,40%	0,11%
10	JUJY	57,17%	26,75%	0,00%	16,08%	18,13%	18,28%	27,42%	36,16%
11	LPAM	56,56%	6,15%	6,15%	31,15%	54,40%	0,11%	27,27%	18,21%
12	LRIO	13,09%	61,91%	13,09%	11,91%	45,21%	17,70%	19,39%	17,70%
13	MDZA	44,66%	9,83%	0,00%	45,51%	44,38%	9,09%	45,72%	0,80%
14	MNES	21,14%	10,57%	28,86%	39,43%	45,08%	18,37%	36,18%	0,37%
15	NEUQ	87,92%	12,08%	0,00%	0,00%	27,35%	9,20%	54,36%	9,09%
16	RNEG	14,79%	32,40%	35,21%	17,60%	54,11%	9,09%	27,56%	9,23%
17	SALT	33,17%	8,17%	0,00%	58,65%	36,18%	18,24%	45,39%	0,19%
18	SJUA	47,01%	11,01%	13,99%	27,99%	35,77%	26,97%	27,72%	9,54%
19	SLUI	24,62%	0,00%	12,31%	63,07%	45,44%	18,19%	36,37%	0,01%
20	SCRU	12,23%	24,46%	0,00%	63,31%	36,37%	18,17%	36,36%	9,10%
21	STFE	32,06%	0,00%	42,94%	25,00%	26,78%	10,08%	44,47%	18,68%
22	SDES	14,48%	0,00%	56,57%	28,95%	54,45%	18,15%	27,37%	0,03%
23	TDFU	60,47%	29,06%	0,00%	10,47%	45,28%	0,27%	54,37%	0,09%
24	TUCU	34,85%	25,00%	15,15%	25,00%	44,99%	17,95%	36,36%	0,69%
25	GRBA	90,56%	9,44%	0,00%	0,00%	36,09%	9,65%	53,99%	0,28%
26	RPBA	75,00%	7,36%	0,00%	17,64%	18,18%	27,18%	36,27%	18,36%
	TOTAL	56,92%	6,92%	0,00%	36,17%	26,74%	54,55%	18,18%	0,53%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0014

**TABLA 7**

		MN Y/Y				MN Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
44	ADELCC	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	9,09%	36,36%	45,45%	9,09%
46	DOCUSF	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	36,36%	45,45%	9,09%	9,09%
49	HIPOTE	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	18,18%	18,18%	45,45%	18,18%
50	PRENDA	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	36,36%	18,18%	45,45%	0,00%
51	PERSON	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	27,27%	0,00%	63,64%	9,09%
52	TARCRE	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	45,45%	27,27%	0,00%
	TOTAL	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	54,55%	18,18%	0,00%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0016

**TABLA 8**

		ME Y/Y				MN Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
44	ADELCC	25,00%	0,00%	25,00%	50,00%	9,09%	36,36%	45,45%	9,09%
46	DOCUSF	50,00%	0,00%	25,00%	25,00%	36,36%	45,45%	9,09%	9,09%
49	HIPOTE	25,00%	75,00%	0,00%	0,00%	18,18%	18,18%	45,45%	18,18%
50	PRENDA	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	36,36%	18,18%	45,45%	0,00%
51	PERSON	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	63,64%	9,09%
52	TARCRE	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	27,27%	45,45%	27,27%	0,00%
	TOTAL	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	27,27%	54,55%	18,18%	0,00%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0016

**TABLA 9**

		(MN Y/Y + ME Y/Y) POND				(MN Y/Y + ME Y/Y) POND			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
44	ADELCC	40,89%	15,89%	9,11%	34,11%	9,09%	36,37%	45,45%	9,09%
46	DOCUSF	66,23%	16,23%	8,77%	8,77%	35,96%	45,05%	9,50%	9,50%
49	HIPOTE	26,94%	71,13%	0,00%	1,94%	18,15%	18,21%	45,39%	18,24%
50	PRENDA	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	36,22%	18,11%	45,60%	0,07%
51	PERSON	50,00%	47,07%	0,00%	2,93%	27,27%	0,01%	63,63%	9,09%
52	TARCRE	50,37%	25,00%	0,00%	24,63%	26,75%	45,45%	27,54%	0,26%
	TOTAL	61,89%	38,11%	0,00%	0,00%	27,10%	54,11%	18,79%	0,00%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0016

**TABLA 10**

		MN Y/Y				MN Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
1	CABA	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	72,73%	9,09%
2	BSAS	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	9,09%	63,64%	0,00%
3	CATA	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	81,82%	0,00%
4	CRBA	0,00%	25,00%	25,00%	50,00%	36,36%	9,09%	54,55%	0,00%
5	CORR	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	0,00%	18,18%	63,64%	18,18%
6	CHAC	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	72,73%	0,00%
7	CHUB	50,00%	25,00%	25,00%	0,00%	27,27%	27,27%	45,45%	0,00%
8	FORM	25,00%	25,00%	0,00%	50,00%	27,27%	27,27%	36,36%	9,09%
9	EERR	50,00%	0,00%	25,00%	25,00%	18,18%	9,09%	72,73%	0,00%
10	JUJY	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	81,82%	0,00%
11	LPAM	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	81,82%	0,00%
12	LRIO	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,09%	0,00%	63,64%	27,27%
13	MDZA	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	27,27%	9,09%	63,64%	0,00%
14	MNES	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	81,82%	0,00%
15	NEUQ	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	72,73%	0,00%
16	RNEG	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	18,18%	54,55%	0,00%
17	SALT	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	18,18%	9,09%	72,73%	0,00%
18	SJUA	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	36,36%	18,18%	36,36%	9,09%
19	SLUI	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	72,73%	9,09%
20	SCRU	50,00%	25,00%	0,00%	25,00%	27,27%	18,18%	54,55%	0,00%
21	STFE	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	72,73%	0,00%
22	SDES	75,00%	0,00%	0,00%	25,00%	27,27%	0,00%	63,64%	9,09%
23	TDFU	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	9,09%	0,00%	63,64%	27,27%
24	TUCU	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	72,73%	0,00%
25	GRBA	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	72,73%	0,00%
26	RPBA	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	18,18%	54,55%	0,00%
	TOTAL	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	72,73%	9,09%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0016

**TABLA 11**

		ME Y/Y				MN Y/Y			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
1	CABA	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	72,73%	9,09%
2	BSAS	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	27,27%	9,09%	63,64%	0,00%
3	CATA	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	81,82%	0,00%
4	CRBA	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	36,36%	9,09%	54,55%	0,00%
5	CORR	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	0,00%	18,18%	63,64%	18,18%
6	CHAC	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	72,73%	0,00%
7	CHUB	66,67%	33,33%	0,00%	0,00%	27,27%	27,27%	45,45%	0,00%
8	FORM	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	27,27%	27,27%	36,36%	9,09%
9	EERR	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	18,18%	9,09%	72,73%	0,00%
10	JUJY	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	81,82%	0,00%
11	LPAM	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	81,82%	0,00%
12	LRIO	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	9,09%	0,00%	63,64%	27,27%
13	MDZA	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	27,27%	9,09%	63,64%	0,00%
14	MNES	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	81,82%	0,00%
15	NEUQ	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	72,73%	0,00%
16	RNEG	66,67%	33,33%	0,00%	0,00%	27,27%	18,18%	54,55%	0,00%
17	SALT	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	18,18%	9,09%	72,73%	0,00%
18	SJUA	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	36,36%	18,18%	36,36%	9,09%
19	SLUI	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	72,73%	9,09%
20	SCRU	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,27%	18,18%	54,55%	0,00%
21	STFE	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	72,73%	0,00%
22	SDES	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	63,64%	9,09%
23	TDFU	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	9,09%	0,00%	63,64%	27,27%
24	TUCU	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	72,73%	0,00%
25	GRBA	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,27%	0,00%	72,73%	0,00%
26	RPBA	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	27,27%	18,18%	54,55%	0,00%
	TOTAL	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,00%	72,73%	9,09%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0016

**TABLA 12**

		(MN Y/Y + ME Y/Y) POND				(MN Y/Y + ME Y/Y) POND			
		PRECRISIS %				POSTCRISIS %			
		CS	CD	ES	ED	CS	CD	ES	ED
1	CABA	89,52%	10,48%	0,00%	0,00%	18,18%	0,24%	72,48%	9,09%
2	BSAS	60,85%	39,15%	0,00%	0,00%	27,20%	9,16%	63,56%	0,07%
3	CATA	88,81%	11,19%	0,00%	0,00%	18,16%	0,04%	81,78%	0,02%
4	CRBA	27,03%	25,00%	15,99%	31,98%	36,15%	9,23%	54,62%	0,00%
5	CORR	59,38%	40,62%	0,00%	0,00%	0,00%	18,21%	63,61%	18,18%
6	CHAC	56,28%	43,72%	0,00%	0,00%	27,20%	0,17%	72,63%	0,00%
7	CHUB	56,23%	28,12%	15,65%	0,00%	27,25%	27,28%	45,45%	0,02%
8	FORM	26,29%	26,29%	0,00%	47,43%	27,25%	27,29%	36,38%	9,08%
9	EERR	85,57%	0,00%	7,21%	7,21%	18,14%	9,13%	72,69%	0,04%
10	JUJY	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,25%	81,33%	0,25%
11	LPAM	75,00%	25,00%	0,00%	0,00%	18,18%	0,17%	81,59%	0,06%
12	LRIO	68,32%	31,68%	0,00%	0,00%	9,12%	0,03%	63,56%	27,30%
13	MDZA	50,00%	40,08%	0,00%	9,92%	27,33%	9,15%	63,52%	0,00%
14	MNES	60,99%	39,01%	0,00%	0,00%	18,32%	0,57%	81,11%	0,00%
15	NEUQ	63,61%	36,39%	0,00%	0,00%	27,27%	0,04%	72,67%	0,01%
16	RNEG	69,69%	30,31%	0,00%	0,00%	27,18%	18,23%	54,59%	0,00%
17	SALT	50,00%	42,02%	0,00%	7,98%	18,18%	9,19%	72,63%	0,00%
18	SJUA	85,42%	0,00%	0,00%	14,58%	36,43%	17,86%	36,79%	8,93%
19	SLUI	87,46%	12,54%	0,00%	0,00%	18,17%	0,04%	72,69%	9,10%
20	SCRU	74,58%	12,71%	0,00%	12,71%	27,26%	18,21%	54,54%	0,00%
21	STFE	57,20%	42,80%	0,00%	0,00%	26,49%	0,26%	72,99%	0,26%
22	SDES	75,00%	12,82%	0,00%	12,18%	27,27%	0,02%	63,63%	9,08%
23	TDFU	64,22%	35,78%	0,00%	0,00%	9,09%	0,03%	63,60%	27,29%
24	TUCU	87,29%	12,71%	0,00%	0,00%	27,11%	0,49%	72,24%	0,16%
25	GRBA	85,92%	14,08%	0,00%	0,00%	27,27%	0,12%	72,61%	0,00%
26	RPBA	60,02%	39,98%	0,00%	0,00%	27,18%	18,27%	54,50%	0,05%
	TOTAL	61,37%	38,63%	0,00%	0,00%	18,00%	0,18%	72,91%	8,91%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0016

**TABLA 13**

		POSTCRISIS					TOT
		CS	CD	ES	ED	IN	
PRECRISIS	CS	1,10%	7,69%	32,97%	1,10%	17,58%	60,44%
	CD	1,10%	0,00%	0,00%	0,00%	1,10%	2,20%
	ES	3,30%	2,20%	2,20%	0,00%	4,40%	12,09%
	ED	2,20%	5,49%	6,59%	0,00%	3,30%	17,58%
	IN	0,00%	0,00%	4,40%	0,00%	0,00%	4,40%
	TOT	7,69%	15,38%	46,15%	1,10%	26,37%	

MEJOR	PEOR	IGUAL CAD	STATU QUO	INCIERTO
34,07%	13,19%	15,38%	3,30%	34,07%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0014

**TABLA 14**

		POSTCRISIS												
		CS	CD		ES					ED	IN			
<b>PRECRISIS</b>	<b>CS</b>	67	59	115	2	53	66	76	105	54		1	34	99
			77		5	56	68	78	107			7	48	102
			93		6	57	71	89	108			17	52	110
			98		22	58	72	90	109			18	61	112
			104		24	60	73	96	114			20	69	
		111		43	65	75	103	117			26	92		
	<b>CD</b>	14										33		
	<b>ES</b>	9	36		39							21		
		19	100		64							28		
		113										38		
												55		
	<b>ED</b>	25	27		31							16		
		37	29		49							47		
			85		63							94		
			95		74									
			116		91									
					106									
	<b>IN</b>				15							32		
					35							88		
					79							97		
					81									

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0014

**TABLA 15**

		POSTCRISIS					TOT
		CS	CD	ES	ED	IN	
PRECRISIS	CS	20,83%	4,17%	12,50%	0,00%	8,33%	45,83%
	CD	4,17%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,17%
	ES	4,17%	0,00%	4,17%	0,00%	0,00%	8,33%
	ED	4,17%	0,00%	8,33%	0,00%	4,17%	16,67%
	IN	16,67%	0,00%	8,33%	0,00%	0,00%	25,00%
	TOT	50,00%	4,17%	33,33%	0,00%	12,50%	

MEJOR	PEOR	IGUAL CAD	STATU QUO	INCIERTO
12,50%	8,33%	16,67%	25,00%	37,50%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0014

**TABLA 16**

		POSTCRISIS				
		CS	CD	ES	ED	IN
PRECRISIS	CS	CATA CORR CHUB FORM LPAM	CABA	BSAS NEUQ TDFU		JUJY SJUA
	CD	LRIO				
	ES	SDES		STFE		
	ED	SLUI		MDZA SALT		SCRU
	IN	CHAC MNES RNEG TUCU		CRBA EERR		

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0014

**TABLA 17**

		POSTCRISIS					TOT
		CS	CD	ES	ED	IN	
PRECRISIS	CS	0,00%	33,33%	33,33%	0,00%	0,00%	66,67%
	CD	0,00%	0,00%	16,67%	0,00%	0,00%	16,67%
	ES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	ED	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	IN	0,00%	0,00%	16,67%	0,00%	0,00%	16,67%
	TOT	0,00%	33,33%	66,67%	0,00%	0,00%	

MEJOR	PEOR	IGUAL CAD	STATU QUO	INCIERTO
50,00%	0,00%	33,33%	0,00%	16,67%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0016

**TABLA 18**

		POSTCRISIS				
		CS	CD	ES	ED	IN
PRECRISIS	CS		DOCUSF TARCRE	ADELCC PERSO		
	CD			HIPOTE		
	ES					
	ED					
	IN			PRENDA		

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0016

**TABLA 19**

		POSTCRISIS					TOT
		CS	CD	ES	ED	IN	
PRECRISIS	CS	0,00%	0,00%	87,50%	0,00%	4,17%	91,67%
	CD	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	ES	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	ED	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,17%	4,17%
	IN	0,00%	0,00%	4,17%	0,00%	0,00%	4,17%
	TOT	0,00%	0,00%	91,67%	0,00%	8,33%	

MEJOR	PEOR	IGUAL CAD	STATU QUO	INCIERTO
87,50%	0,00%	0,00%	0,00%	12,50%

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0016

**TABLA 20**

		POSTCRISIS				
		CS	CD	ES	ED	IN
<b>PRECRISIS</b>	<b>CS</b>			CABA BSAS CATA CORR CHAC CHUB EERR JUJUY LPAM LRIO MDZA MNES NEUQ RNEG SALT SLUI SCRUI STFE SDES TDFU TUCU		SJUA
	<b>CD</b>					
	<b>ES</b>					
	<b>ED</b>					FORM
	<b>IN</b>			CRBA		

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, Sistema centralizado de requerimientos informativos, SISCEN-0016

**TABLA 21**

MODELO 1	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	0,3880	0,4100	0,4340	0,5666	0,5665	0,5310	0,6353
CATA	-0,2756	-0,4132	-0,2493	-0,2143	-0,3906	-0,1790	-0,5115
CRBA	0,5023	0,5183	0,7134	0,6139	0,8386	1,0257	1,1121
CORR	0,4903	0,4251	0,4765	0,8763	0,8224	0,9465	0,6604
EERR	0,5910	0,7074	0,9253	0,9210	1,1666	1,2201	1,1600
JUJUY	0,1832	0,4614	0,3864	0,4779	0,4770	0,6954	0,1947
MDZA	0,2409	0,2528	0,4241	0,5593	0,5688	0,7780	0,7740
LRIO	0,2916	0,2771	0,2150	0,4179	0,4515	0,5322	0,2476
SALT	0,2390	0,2758	0,3069	0,4019	0,4306	0,4686	0,4932
SJUA	-0,0987	-0,0647	-0,0834	0,1811	0,3498	0,2181	0,6190
SLUI	0,2048	0,0625	0,3602	0,2864	0,0482	0,1367	0,3047
STFE	0,3368	0,3517	0,6302	0,5902	0,8557	1,0096	1,0940
SDES	0,1319	0,2809	0,1548	0,4861	0,7200	0,4970	0,5101
TUCU	0,7847	0,7623	0,8039	0,7878	0,8948	0,9593	1,0170
CHAC	0,7171	0,6383	0,6871	0,9699	0,8000	0,5866	0,6707
CHUB	0,6655	0,7402	0,5002	0,5030	0,6415	0,8597	0,7660
FORM	0,2994	0,3009	0,4457	0,7411	0,6086	0,7012	0,4583
MNES	0,3843	0,3623	0,3746	0,5710	0,7224	0,4940	0,5659
NEUQ	0,3100	0,5527	0,3876	0,8843	0,9673	1,1491	1,1504
LPAM	1,3752	1,3737	1,4213	1,6406	1,9663	1,9785	1,7762
RNEG	0,3145	0,3221	0,3305	0,6145	0,6588	0,7184	0,6026
SCRU	0,6417	0,6714	0,8792	1,2119	1,3801	1,0868	0,8186
TDFU	1,2838	0,9677	0,7267	0,9467	1,1775	1,2738	1,4099
actsecif	0,4155	0,4237	0,4307	0,5520	0,4699	0,4971	0,4882
nuentfiif	0,7175	0,7222	0,7520	0,8468	0,8576	0,9379	0,9828
Inemplif	0,3436	0,3339	0,3164	0,3240	0,3861	0,4188	0,4089
maxsitif	0,2575	0,2298	0,2343	0,4547	0,5476	0,3585	0,2600
lfinarpsfr	0,0895	0,0942	0,0719	0,0366	0,0454	0,0731	0,0965
foptftsfr	-0,6499	-0,7200	-2,5146	0,1699	-0,7469	-0,6377	-0,4288
_cons	5,4553	5,2997	5,5399	4,3247	3,6183	3,3955	3,2698
N	53.890	57.292	57.261	47.148	37.623	39.053	45.239
R2	0,3641	0,3840	0,3748	0,3869	0,3939	0,3416	0,3171

TABLA 22

MODELO 1	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	0,5312	0,5417	0,5661	0,7011	0,7175	0,6547	0,7784
CATA	-0,3202	-0,3475	-0,2589	-0,1698	-0,2953	-0,1894	-0,4434
CRBA	0,6649	0,6927	0,8515	0,7150	0,9399	1,0709	1,1539
CORR	0,5440	0,5159	0,5329	0,9249	0,7940	1,0220	0,8252
EERR	0,7715	0,8712	1,0181	1,0051	1,2635	1,3806	1,3223
JUJUY	0,3117	0,6546	0,4893	0,6056	0,5603	0,7466	0,2275
MDZA	0,3841	0,3893	0,5300	0,6405	0,6827	0,8691	0,8930
LRIO	-0,1411	-0,0749	-0,0295	0,2952	0,2329	0,1742	0,0627
SALT	0,3741	0,3815	0,3925	0,4988	0,5477	0,5028	0,5354
SJUA	-0,0489	0,0286	0,0162	0,2260	0,4153	0,3745	0,7976
SLUI	0,2572	0,0264	0,4170	0,3769	0,1347	0,1482	0,3188
STFE	0,5070	0,5219	0,7722	0,7337	1,0113	1,1629	1,2489
SDES	0,3526	0,4953	0,3907	0,6590	0,7958	0,6100	0,5489
TUCU	0,8398	0,8296	0,8599	0,8069	1,0008	0,9586	0,9461
CHAC	0,7146	0,7028	0,6887	0,9528	0,7559	0,5952	0,7464
CHUB	0,7339	0,7841	0,5478	0,5344	0,6194	0,9006	0,8267
FORM	0,6172	0,4953	0,6831	0,9220	0,8561	0,9549	0,7355
MNES	0,5830	0,5538	0,5147	0,7282	0,8850	0,6077	0,7694
NEUQ	0,4840	0,7136	0,5250	1,1023	1,1076	1,2296	1,1732
LPAM	1,4546	1,4463	1,4906	1,7617	1,9949	2,0640	1,8459
RNEG	0,4458	0,4597	0,4610	0,7080	0,7541	0,7957	0,6943
SCRU	0,7953	0,8217	1,0105	1,2139	1,4922	1,1407	0,8577
TDFU	1,0352	0,9074	0,7502	0,7811	1,0311	1,3762	1,4779
actsecif	0,3444	0,3465	0,3629	0,4758	0,4043	0,3943	0,3764
nuentfiif	0,9118	0,8502	0,8978	0,9451	0,9927	1,1065	1,1579
Inemplif	0,1695	0,1811	0,1639	0,1782	0,2493	0,2577	0,2409
maxsitif	0,1970	0,1833	0,1926	0,4340	0,4741	0,3157	0,2237
lfinarpsfr	0,0703	0,0798	0,0686	0,0399	0,0421	0,0609	0,0796
foptftsfr	0,0513	-0,1742	-1,9037	0,6053	-0,4185	-0,3285	-0,0334
_cons	5,5981	5,4057	5,4171	4,1140	3,5575	3,4477	3,3730
N	48.231	52.022	52.193	43.821	34.937	35.689	40.621
R2	0,3356	0,3626	0,3585	0,3836	0,3764	0,3231	0,2901

**TABLA 23**

MODELO 1	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	-0,2214	-0,1923	-0,2941	-0,3984	-0,4626	-0,3550	-0,3532
CATA	-0,0828	-0,1732	-0,1473	-0,1169	-0,0874	-0,3832	-0,5013
CRBA	-0,3398	-0,3867	-0,3569	-0,3902	-0,3164	-0,3371	-0,2407
CORR	-0,1564	-0,0764	-0,1591	-0,1561	-0,3649	-0,0037	-0,3338
EERR	-0,3975	-0,3556	-0,4111	-0,6065	-0,6265	-0,6225	-0,4943
JUJY	-0,6248	-0,4589	-0,5221	-0,4062	-0,5992	-0,1208	-0,2630
MDZA	-0,3168	-0,2552	-0,2306	-0,2322	-0,3704	-0,3593	-0,3802
LRIO	0,0133	0,0651	-0,0670	-0,1800	0,0459	0,3724	0,3088
SALT	-0,2451	-0,2698	-0,1029	-0,2812	-0,1527	0,0756	-0,2608
SJUA	-0,3994	-0,3497	-0,3920	-0,2326	-0,0274	-0,1232	-0,0486
SLUI	-0,3351	-0,1720	-0,2976	-0,3591	-0,3990	-0,3150	-0,1005
STFE	-0,3868	-0,3934	-0,3634	-0,4995	-0,5778	-0,4778	-0,4111
SDES	-0,5246	-0,4183	-0,6356	-0,6317	-0,2692	-0,5333	-0,2774
TUCU	-0,1232	-0,1675	-0,2149	-0,2087	-0,3108	-0,2790	-0,2382
CHAC	-0,2287	-0,2540	-0,1396	-0,1804	-0,3063	-0,2579	-0,3303
CHUB	-0,1215	-0,0995	-0,0298	-0,1030	-0,0582	-0,1711	-0,4491
FORM	-0,5636	-0,5193	-0,3968	-0,7001	-0,1020	-0,6685	-0,8147
MNES	-0,1543	-0,3837	-0,4410	-0,4503	-0,7344	-0,6203	-0,5634
NEUQ	-0,5161	-0,3032	-0,2017	-0,3525	-0,6175	-0,5178	-0,3855
LPAM	-0,4592	-0,4250	-0,4065	-0,7123	-0,6728	-0,4026	-0,3832
RNEG	-0,2766	-0,2412	-0,2444	-0,3812	-0,5708	-0,4948	-0,3810
SCRU	-0,2865	-0,2167	-0,3886	-0,2720	-0,4080	-0,5431	-0,5876
TDFU	0,0772	0,1402	-0,0174	0,2499	-0,2032	-0,1095	-0,3017
actsecif	0,0850	0,0914	0,0975	0,0409	0,0607	0,0460	0,0794
nuentfiif	0,2291	0,2362	0,2225	0,2510	0,2641	0,2678	0,3085
Inemplif	0,2571	0,2406	0,2446	0,2784	0,2398	0,2313	0,2118
maxsitif	0,0102	0,0000	-0,0016	-0,0226	-0,0025	0,0072	0,0134
lfinarpsfr	0,0315	0,0298	0,0203	0,0518	0,0802	0,0726	0,0552
foptftsf	-1,8653	-1,5931	-1,6246	-1,3253	-0,9149	-0,4021	0,2199
_cons	11,7015	11,7999	11,9498	11,2341	10,7270	10,6363	10,7763
N	5.659	5.270	5.068	3.327	2.686	3.364	4.618
R2	0,5488	0,5269	0,5345	0,4837	0,4606	0,4626	0,4979

TABLA 24

MODELO 3	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				0,5606	0,5665	0,5278	0,6364
CATA				-0,1774	-0,3373	-0,1285	-0,4512
CRBA				0,6377	0,8699	1,0640	1,1511
CORR				0,9046	0,8735	1,0009	0,7145
EERR				0,9367	1,2037	1,2632	1,2055
JUJY				0,5281	0,5322	0,7509	0,2476
MDZA				0,5598	0,5697	0,7859	0,7764
LRIO				0,3735	0,4411	0,5212	0,2562
SALT				0,4417	0,4877	0,5273	0,5594
SJUA				0,1821	0,3573	0,2374	0,6406
SLUI				0,2613	0,0304	0,1229	0,3038
STFE				0,6091	0,8845	1,0435	1,1297
SDES				0,5416	0,7936	0,5664	0,5875
TUCU				0,8354	0,9445	1,0237	1,0806
CHAC				1,0171	0,8548	0,6491	0,7434
CHUB				0,5301	0,6948	0,9135	0,8229
FORM				0,7877	0,6868	0,7762	0,5448
MNES				0,5599	0,7348	0,5201	0,5925
NEUQ				0,9238	1,0274	1,2198	1,2233
LPAM				1,6732	2,0203	2,0427	1,8334
RNEG				0,6008	0,6825	0,7488	0,6406
SCRU				1,2525	1,4337	1,1502	0,8846
TDFU				0,9475	1,2034	1,3181	1,4547
actsecif				0,5470	0,4676	0,4967	0,4903
nuentfiif				0,8260	0,8390	0,9153	0,9592
Inemplif				0,2930	0,3546	0,3842	0,3765
maxsitif				0,4657	0,5554	0,3675	0,2666
lfinarpsfr				0,0403	0,0470	0,0749	0,0982
foptftsf				0,2314	-0,7792	-0,6378	-0,3824
exportaif				0,7438	0,5346	0,5890	0,5618
_cons				4,2706	3,5985	3,3653	3,2431
N				47.148	37.623	39.053	45.239
R2				0,3906	0,3969	0,3453	0,3204

**TABLA 25**

MODELO 3	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				0,6995	0,7176	0,6545	0,7810
CATA				-0,1444	-0,2508	-0,1520	-0,4032
CRBA				0,7304	0,9626	1,0987	1,1839
CORR				0,9468	0,8347	1,0657	0,8653
EERR				1,0152	1,2919	1,4121	1,3591
JUJY				0,6299	0,5994	0,7907	0,2612
MDZA				0,6422	0,6848	0,8771	0,8988
LRIO				0,2699	0,2300	0,1843	0,0849
SALT				0,5205	0,5889	0,5445	0,5799
SJUA				0,2300	0,4226	0,3875	0,8195
SLUI				0,3564	0,1216	0,1399	0,3249
STFE				0,7450	1,0324	1,1872	1,2754
SDES				0,6894	0,8504	0,6559	0,6052
TUCU				0,8363	1,0371	1,0023	0,9931
CHAC				0,9830	0,7972	0,6403	0,7987
CHUB				0,5523	0,6594	0,9367	0,8656
FORM				0,9491	0,9132	1,0048	0,7954
MNES				0,7261	0,8985	0,6306	0,7934
NEUQ				1,1265	1,1543	1,2768	1,2232
LPAM				1,7811	2,0328	2,1085	1,8852
RNEG				0,7041	0,7766	0,8182	0,7285
SCRU				1,2354	1,5313	1,1946	0,9068
TDFU				0,7872	1,0438	1,4063	1,5111
actsecif				0,4741	0,4034	0,3939	0,3782
nuentfiif				0,9348	0,9810	1,0926	1,1425
Inemplif				0,1615	0,2274	0,2354	0,2191
maxsitif				0,4396	0,4800	0,3214	0,2277
lfinarpsfr				0,0420	0,0429	0,0626	0,0811
foptftsf				0,6387	-0,4560	-0,3459	-0,0221
exportaif				0,4687	0,4032	0,4231	0,4247
_cons				4,0796	3,5470	3,4174	3,3436
N				43.821	34.937	35.689	40.621
R2				0,3851	0,3783	0,3252	0,2922

TABLA 26

MODELO 3	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				-0,4314	-0,4621	-0,3622	-0,3576
CATA				-0,1265	-0,0863	-0,3791	-0,4838
CRBA				-0,3911	-0,3174	-0,3323	-0,2355
CORR				-0,1851	-0,3656	-0,0086	-0,3245
EERR				-0,6075	-0,6274	-0,6174	-0,4928
JUJY				-0,3391	-0,6020	-0,1198	-0,2450
MDZA				-0,2543	-0,3694	-0,3638	-0,3890
LRIO				-0,2189	0,0470	0,3544	0,2907
SALT				-0,2441	-0,1548	0,0840	-0,2417
SJUA				-0,2737	-0,0264	-0,1215	-0,0598
SLUI				-0,3557	-0,3980	-0,3214	-0,1095
STFE				-0,4990	-0,5784	-0,4744	-0,4051
SDES				-0,5738	-0,2713	-0,5159	-0,2619
TUCU				-0,1890	-0,3124	-0,2667	-0,2270
CHAC				-0,1709	-0,3080	-0,2505	-0,3165
CHUB				-0,1123	-0,0595	-0,1607	-0,4336
FORM				-0,6725	-0,1044	-0,6461	-0,7851
MNES				-0,5030	-0,7322	-0,6241	-0,5671
NEUQ				-0,3498	-0,6184	-0,5004	-0,3670
LPAM				-0,6751	-0,6765	-0,3876	-0,3653
RNEG				-0,4410	-0,5696	-0,4921	-0,3841
SCRU				-0,2101	-0,4096	-0,5498	-0,5765
TDFU				0,2239	-0,2055	-0,1014	-0,2939
actsecif				0,0316	0,0610	0,0485	0,0815
nuentfiif				0,2401	0,2647	0,2647	0,3049
Inemplif				0,2554	0,2410	0,2244	0,2044
maxsitif				-0,0082	-0,0029	0,0099	0,0157
lfinarpsfr				0,0561	0,0799	0,0724	0,0553
foptftsfr				-1,2866	-0,9196	-0,3727	0,2631
exportaif				0,3449	-0,0161	0,0890	0,0948
_cons				11,1583	10,7335	10,6335	10,7712
N				3.327	2.686	3.364	4.618
R2				0,4916	0,4606	0,4632	0,4987

TABLA 27

MODELO 2	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS			-0,2110	-0,3117	-0,4315	-0,3910	-0,3071
CATA			-0,2857	0,0215	-0,0223	-0,5810	-0,5521
CRBA			-0,2244	-0,2345	-0,2912	-0,4122	-0,2552
CORR			0,0929	-0,1162	-0,3588	-0,3674	-0,4344
EERR			-0,4127	-0,7896	-0,8171	-0,7766	-0,5965
JUJY			-0,3491	-0,6490	-0,7093	-0,4598	-0,7413
MDZA			-0,1235	-0,1518	-0,5167	-0,3936	-0,3795
LRIO			-0,1749	-0,3080	-0,2346	0,0069	0,1148
SALT			0,4436	-0,0771	-0,0771	0,0114	-0,0900
SJUA			-0,2333	-0,1940	0,3131	-0,2727	0,2747
SLUI			-0,1715	-0,4124	-0,6524	-0,3815	0,0194
STFE			-0,2543	-0,4861	-0,5644	-0,4721	-0,4412
SDES			-0,4283	-0,5443	-0,1677	-0,6599	-0,4887
TUCU			-0,0890	-0,3219	-0,3646	-0,3236	-0,6675
CHAC			-0,0069	-0,2370	-0,4118	-0,2960	-0,3004
CHUB			0,2325	-0,4378	-0,1261	-0,4239	-0,2750
FORM			-0,8224	(dropped)	(dropped)	-0,6679	-0,8616
MNES			-0,3141	-0,4146	-0,8135	-0,9743	-0,4116
NEUQ			0,1976	-0,4700	-0,2684	-0,4519	0,0244
LPAM			-0,3561	-0,5085	-0,8072	-0,7448	-0,2085
RNEG			-0,3034	-0,5658	-0,5180	-0,6665	0,0318
SCRU			-0,1550	-0,1919	-1,1447	-0,4233	-0,6056
TDFU			-0,8989	0,1034	-0,5247	-0,2728	-0,4056
actsecif			0,0655	-0,0182	0,0561	0,0344	0,0545
nuentfiif			0,1691	0,1997	0,2095	0,2387	0,2748
Inemplif			0,1317	0,2010	0,1855	0,1725	0,1306
maxsitif			-0,0128	-0,0175	-0,0088	0,0309	0,0253
lfinarpsfr			0,0023	0,0573	0,0720	0,0644	0,0570
foptftsfr			-0,9164	-0,7329	-0,8550	-0,0330	0,2646
conjecoif			0,3198	0,2047	0,3194	0,3468	0,2397
lactivoifr			0,1605	0,0848	0,0488	0,0692	0,1094
lpatnetifr			-0,0017	-0,0069	0,0041	-0,0050	-0,0157
lventnetifr			-0,0118	-0,0065	-0,0102	-0,0150	-0,0182
_cons			10,4101	10,3959	10,4960	10,2492	9,9879
N			2.739	1.665	1.452	1.594	2.080
R2			0,4164	0,3193	0,2566	0,3082	0,3416

TABLA 28

MODELO 4	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				-0,3443	-0,4283	-0,4026	-0,3140
CATA				-0,0020	-0,0197	-0,5770	-0,5252
CRBA				-0,2409	-0,2960	-0,4118	-0,2508
CORR				-0,1444	-0,3586	-0,3650	-0,4173
EERR				-0,7773	-0,8263	-0,7740	-0,5915
JUJY				-0,6132	-0,7177	-0,4580	-0,7270
MDZA				-0,1653	-0,5136	-0,3986	-0,3815
LRIO				-0,3241	-0,2131	0,0027	0,0943
SALT				-0,0410	-0,0738	0,0272	-0,0689
SJUA				-0,2477	0,3156	-0,2768	0,2526
SLUI				-0,4202	-0,6503	-0,3980	0,0098
STFE				-0,4830	-0,5652	-0,4664	-0,4345
SDES				-0,4975	-0,1734	-0,6376	-0,4653
TUCU				-0,3075	-0,3713	-0,3119	-0,6508
CHAC				-0,2365	-0,4161	-0,2829	-0,2859
CHUB				-0,4443	-0,1326	-0,4118	-0,2527
FORM				(dropped)	(dropped)	-0,6364	-0,8200
MNES				-0,4461	-0,8033	-0,9781	-0,4126
NEUQ				-0,4643	-0,2691	-0,4416	0,0462
LPAM				-0,5003	-0,8189	-0,7191	-0,1802
RNEG				-0,6296	-0,5055	-0,6593	0,0222
SCRU				-0,1369	-1,1542	-0,4426	-0,5910
TDFU				0,0805	-0,5302	-0,2766	-0,4011
actsecif				-0,0288	0,0584	0,0347	0,0584
nuentfiif				0,1908	0,2120	0,2349	0,2690
Inemplif				0,1819	0,1901	0,1639	0,1239
maxsitif				-0,0059	-0,0100	0,0338	0,0276
lfinarpsfr				0,0580	0,0718	0,0636	0,0562
foptftsf				-0,6955	-0,8606	0,0129	0,2981
conjecoif				0,1935	0,3197	0,3468	0,2393
lactivoifr				0,0847	0,0484	0,0705	0,1100
lpatnetifr				-0,0063	0,0042	-0,0051	-0,0157
lventnetifr				-0,0068	-0,0102	-0,0154	-0,0185
exportaif				0,3011	-0,0601	0,1060	0,0895
_cons				10,3922	10,5036	10,2481	9,9981
N				1.665	1.452	1.594	2.080
R2				0,3271	0,2570	0,3094	0,3426

TABLA 29

MODELO 5	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	0,1336	0,1665	0,1624	0,2295	0,2301	0,2389	0,3355
CATA	-0,1006	-0,4658	-0,1176	-0,1276	-0,0925	-0,0852	-0,5026
CRBA	0,3081	0,2892	0,5282	0,3275	0,3581	0,5704	0,4679
CORR	0,1791	0,1237	0,1682	0,2763	0,0945	0,0274	-0,1173
EERR	0,3785	0,5146	0,6501	0,4841	0,5630	0,5266	0,3579
JUJY	0,1885	0,0905	0,1969	0,4078	0,3195	0,5848	0,2391
MDZA	0,1630	0,2318	0,3584	0,4537	0,2934	0,4360	0,3609
LRIO	0,2609	0,1774	0,1778	0,2552	0,0565	0,3037	0,0418
SALT	0,2286	0,2546	0,2242	0,3219	0,2764	0,2545	0,1787
SJUA	-0,1367	-0,0310	-0,0390	0,1493	0,1716	-0,0855	0,1088
SLUI	0,1407	0,1021	0,2897	0,3292	0,2637	0,0661	0,2548
STFE	0,2229	0,2691	0,4296	0,2905	0,3137	0,4383	0,4664
SDES	-0,0987	0,1027	-0,0307	0,2175	0,3179	0,1799	0,1365
TUCU	0,3863	0,5216	0,5359	0,5022	0,5256	0,4432	0,6074
CHAC	0,3373	0,4125	0,2947	0,4825	0,3349	0,2072	0,0650
CHUB	0,0557	0,1179	-0,0801	-0,0601	-0,0970	0,1885	0,1753
FORM	0,0673	0,3010	0,2676	0,4139	0,3105	0,3668	0,0909
MNES	0,1564	0,2297	0,2193	0,3465	0,3061	0,1988	0,0546
NEUQ	-0,1195	0,0814	0,0867	0,4593	0,1666	0,1425	0,0981
LPAM	0,7462	0,6988	0,7577	0,7420	0,7026	0,4410	0,3207
RNEG	0,0295	0,0871	0,1457	0,3099	0,1783	0,1831	-0,0109
SCRU	0,0708	0,1291	0,3568	0,4570	0,5049	0,1838	0,1108
TDFU	0,4158	0,5336	0,4401	0,7922	0,3793	0,3626	0,5150
actsecif	0,2382	0,2383	0,2442	0,3182	0,2965	0,3246	0,3314
onuentfiif	0,1267	0,1419	0,1376	0,1479	0,1538	0,1282	0,1355
Inemplif	0,2613	0,2742	0,2533	0,2585	0,3132	0,3357	0,3257
vinculadoif	0,6809	1,2376	2,8526	2,9259	3,3830	3,2302	2,2900
maxsitif	0,0356	0,0314	0,0570	0,2800	0,3913	0,2056	0,0875
lofinarpiefr	0,0232	0,0232	0,0290	0,0264	0,0208	0,0309	0,0318
defbpub	0,7414	0,8021	0,8001	1,1293	1,3343	1,3538	1,4142
defnbcf	-0,2440	-0,4153	-0,3334	0,0951	0,0537	-0,8332	-1,2018
defnbcc	0,2759	0,3585	0,4416	0,3549	-0,3872	-0,9215	-1,9974
lclientesef	-0,5413	-0,3193	-0,1821	-0,3178	-0,2377	-0,3369	-0,1754
lpasivoefr	0,1147	0,1838	-0,1371	-0,0276	-0,0719	-0,3092	-0,9087
lpatnetefr	0,2339	0,0240	0,2961	0,1951	0,0687	0,3025	0,8014
lofinarpisefr	0,0336	0,0326	0,0285	0,0509	0,0396	0,0468	0,0496
foptftsef	-0,1121	-0,0255	-0,1743	-0,6651	-0,2767	-0,6944	-0,7978
lofinarpsefr	0,0197	0,0223	0,0131	-0,0416	-0,0172	-0,0007	0,0048
foptftsf	0,3205	-0,1714	-1,5827	0,3066	-0,0760	-0,1486	-0,2161
_cons	7,5614	7,0359	7,3611	7,1143	7,7855	9,6139	11,1573
N	96.401	111.496	113.385	84.015	60.923	60.706	70.046
R2	0,2292	0,2116	0,2161	0,2411	0,2889	0,2802	0,2709

TABLA 30

MODELO 5	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	0,2778	0,3250	0,3223	0,3973	0,4095	0,4099	0,4887
CATA	-0,1014	-0,3833	-0,1548	-0,1090	-0,0757	-0,1302	-0,4272
CRBA	0,4033	0,5204	0,7082	0,4590	0,5530	0,6960	0,5296
CORR	0,2477	0,2741	0,3032	0,3740	0,1548	0,2032	0,0608
EERR	0,6012	0,7375	0,8373	0,6813	0,8009	0,7424	0,5168
JUJY	0,2936	0,4362	0,4726	0,5804	0,4146	0,5593	0,1086
MDZA	0,3246	0,4074	0,4802	0,5250	0,4290	0,5975	0,4305
LRIO	-0,2128	-0,3255	-0,1864	0,0087	-0,3253	-0,2072	-0,3568
SALT	0,5437	0,5230	0,3944	0,4968	0,5617	0,4794	0,2931
SJUA	0,0622	0,1871	0,1474	0,2753	0,4161	0,2011	0,3611
SLUI	0,0197	-0,0040	0,1889	0,3120	0,1889	-0,0141	0,0377
STFE	0,4006	0,5061	0,6356	0,4794	0,5498	0,6851	0,6251
SDES	0,4287	0,5380	0,3892	0,6221	0,7398	0,5105	0,3817
TUCU	0,5214	0,6070	0,6312	0,5498	0,6805	0,4892	0,5863
CHAC	0,4521	0,5742	0,4100	0,6002	0,4688	0,3584	0,2225
CHUB	0,2948	0,2948	0,0318	0,0284	0,0230	0,3168	0,1616
FORM	0,5800	0,6517	0,6228	0,7042	0,6875	0,7944	0,5823
MNES	0,4788	0,5687	0,5636	0,5527	0,6261	0,4487	0,2922
NEUQ	0,0905	0,3525	0,3776	0,7653	0,4559	0,3904	0,3199
LPAM	0,6054	0,6735	0,7557	0,8813	0,7621	0,5442	0,2561
RNEG	0,2472	0,3225	0,3330	0,4473	0,3482	0,3261	0,0493
SCRU	0,3627	0,4092	0,6686	0,6941	0,8082	0,3315	0,3762
TDFU	-0,1226	0,1698	0,2893	0,4483	0,0555	0,1554	0,2545
actsecif	0,1398	0,1256	0,1190	0,2126	0,1933	0,1993	0,2005
onuentfiif	0,0395	0,0692	0,0715	0,0464	0,0565	0,0419	0,0298
Inemplif	0,0185	0,0225	0,0060	0,0285	0,0824	0,0882	0,0788
vinculadoif	0,3650	0,1438	0,9296	0,6781	0,7858	0,3966	0,5017
maxsitif	0,0404	0,0428	0,0684	0,3204	0,3494	0,2167	0,1071
lofinarpiefr	0,0247	0,0246	0,0299	0,0259	0,0220	0,0274	0,0269
defbpub	1,0045	0,8859	0,8848	1,1434	1,3821	1,4490	1,6896
defnbcf	-0,2706	-0,3683	-0,2255	0,3637	0,2329	-0,9255	-1,1009
defnbcc	0,6072	0,6633	0,7293	1,0018	0,2671	-0,5624	-1,1357
lclientesef	0,0331	-0,0881	0,0539	-0,0937	-0,0447	-0,1370	0,0573
lpasivoefr	-0,3411	-0,0033	-0,3029	-0,1449	-0,2094	-0,4469	-1,1570
lpatnetefr	0,1815	0,0310	0,2568	0,1179	0,0467	0,2809	0,8580
lofinarpisefr	0,0299	0,0233	0,0249	0,0503	0,0446	0,0398	0,0431
foptftsef	-0,0611	0,0034	-0,1144	-0,6050	-0,4154	-0,7912	-0,8740
lofinarpsefr	0,0168	0,0339	0,0193	-0,0392	-0,0251	-0,0004	-0,0057
foptftsf	1,1698	0,5871	-0,6864	0,7568	0,2136	0,2716	0,1321
_cons	10,1990	7,7578	8,3541	7,9917	8,7956	10,3918	12,4566
N	79.055	93.716	95.967	73.760	53.496	52.006	58.184
R2	0,1127	0,1181	0,1374	0,1938	0,2244	0,2013	0,1961

TABLA 31

MODELO 5	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	-0,1742	-0,1519	-0,1936	-0,2848	-0,3273	-0,3091	-0,2738
CATA	-0,2237	-0,2882	-0,2127	-0,2306	-0,2252	-0,3772	-0,4078
CRBA	-0,3385	-0,2908	-0,2630	-0,3331	-0,3990	-0,3696	-0,2442
CORR	-0,2160	-0,1660	-0,1919	-0,1649	-0,1601	-0,1077	-0,2009
EERR	-0,3299	-0,2548	-0,2725	-0,4360	-0,5312	-0,4557	-0,3405
JUJY	-0,5474	-0,5405	-0,4233	-0,3765	-0,3349	-0,1023	-0,2943
MDZA	-0,1540	-0,1346	-0,1460	-0,1107	-0,1753	-0,2352	-0,2061
LRIO	0,0471	0,0588	-0,0715	-0,1042	0,1034	0,1789	0,3891
SALT	-0,3229	-0,2657	-0,2635	-0,3147	-0,3963	-0,2533	-0,2202
SJUA	-0,2722	-0,2864	-0,3270	-0,3733	-0,2958	-0,4250	-0,2182
SLUI	-0,1947	-0,1383	-0,2237	-0,2615	-0,2786	-0,3562	-0,2233
STFE	-0,2725	-0,2306	-0,2627	-0,3529	-0,4197	-0,3637	-0,3061
SDES	-0,5435	-0,5644	-0,6579	-0,6955	-0,7160	-0,4543	-0,2915
TUCU	-0,0749	-0,0357	-0,0642	-0,0528	-0,0631	-0,1938	-0,0380
CHAC	-0,2352	-0,3102	-0,0489	-0,2856	-0,2447	-0,4217	-0,4417
CHUB	-0,1570	-0,1755	-0,1614	-0,0936	-0,2123	-0,3404	-0,4442
FORM	-0,5019	-0,4903	-0,4830	-0,4471	-0,0476	-0,4616	-0,4082
MNES	-0,2735	-0,3412	-0,4213	-0,4747	-0,7832	-0,6425	-0,4680
NEUQ	-0,3073	-0,3640	-0,4657	-0,3244	-0,4758	-0,5333	-0,4240
LPAM	-0,2318	-0,1650	-0,1938	-0,4654	-0,5295	-0,3734	-0,3163
RNEG	-0,2559	-0,2352	-0,2888	-0,3477	-0,5188	-0,4620	-0,2846
SCRU	-0,2431	-0,0003	-0,0748	-0,2807	-0,5333	-0,5788	-0,5406
TDFU	0,1919	0,3136	-0,1309	0,0183	0,0967	0,1169	0,1477
actsecif	0,0652	0,0594	0,0682	0,0240	0,0228	0,0193	0,0623
onuentfiif	0,0254	0,0182	0,0128	0,0368	0,0464	0,0418	0,0547
Inemplif	0,2466	0,2459	0,2560	0,2586	0,2450	0,2464	0,2229
vinculadoif	0,3361	0,8886	0,9358	1,1861	1,2681	1,1681	0,9410
maxsitif	0,0011	0,0016	0,0072	-0,0396	-0,0294	-0,0074	-0,0029
lofinarpiefr	-0,0011	-0,0001	-0,0010	-0,0017	-0,0023	-0,0024	-0,0026
defbpub	0,0337	0,0296	0,0057	0,0447	-0,0046	-0,0779	-0,1359
defnbcf	0,6343	0,6523	0,2000	0,2051	0,2509	0,3676	0,1676
defnbcc	-0,3494	-0,2529	-0,3159	-1,2942	(dropped)	(dropped)	(dropped)
lclientesef	-0,1273	-0,2102	-0,2166	-0,2270	-0,2432	-0,2115	-0,1548
lpasivoefr	0,1615	0,2180	0,1770	0,1211	0,2215	0,1589	0,0632
lpatnetefr	-0,0104	-0,0090	0,0324	0,1011	0,0129	0,0448	0,0854
lofinarpisefr	-0,0019	0,0039	0,0016	-0,0016	-0,0024	0,0002	0,0051
foptftsef	-0,0582	-0,0317	-0,1041	-0,1453	0,0837	0,0433	0,0605
lofinarpsefr	0,0263	0,0047	0,0113	0,0363	0,0819	0,0592	0,0276
foptftsf	-2,6909	-1,7635	-1,7486	-1,0656	-0,3339	-0,4109	-0,0073
_cons	10,7077	10,8931	10,8625	10,4300	9,2597	9,8072	10,6424
N	17.346	17.780	17.418	10.255	7.427	8.700	11.862
R2	0,2698	0,2451	0,2489	0,2671	0,2735	0,2808	0,2695

TABLA 32

MODELO 7	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				0,2152	0,2247	0,2315	0,3273
CATA				-0,0928	-0,0626	-0,0148	-0,4161
CRBA				0,3426	0,3830	0,5992	0,4970
CORR				0,3041	0,1401	0,0838	-0,0606
EERR				0,4880	0,5942	0,5517	0,3863
JUJY				0,4730	0,3890	0,6438	0,2865
MDZA				0,4416	0,2848	0,4259	0,3445
LRIO				0,1643	0,0182	0,2558	0,0057
SALT				0,3745	0,3464	0,3395	0,2707
SJUA				0,1485	0,1775	-0,0731	0,1251
SLUI				0,2991	0,2272	0,0396	0,2317
STFE				0,2962	0,3296	0,4588	0,4934
SDES				0,2955	0,4091	0,2415	0,2397
TUCU				0,5531	0,5733	0,5163	0,6734
CHAC				0,5400	0,4015	0,2924	0,1601
CHUB				-0,0325	-0,0446	0,2499	0,2400
FORM				0,4513	0,3924	0,4571	0,1932
MNES				0,3237	0,3114	0,2121	0,0705
NEUQ				0,4908	0,2176	0,2187	0,1798
LPAM				0,7723	0,7535	0,5120	0,3779
RNEG				0,2956	0,2006	0,2183	0,0219
SCRU				0,5102	0,5578	0,2538	0,1867
TDFU				0,7853	0,4260	0,4148	0,5763
actsecif				0,3094	0,2910	0,3207	0,3304
onuentfiif				0,1347	0,1461	0,1203	0,1251
Inemplif				0,2223	0,2776	0,2943	0,2852
vinculadoif				2,9869	3,4397	3,3241	2,3575
maxsitif				0,2945	0,3993	0,2150	0,0954
lofinarpiefr				0,0259	0,0199	0,0297	0,0307
defbpub				1,1460	1,3561	1,3700	1,4396
defnbcf				0,1286	0,0785	-0,7659	-1,1585
defnbcc				0,3700	-0,4255	-0,9126	-1,9878
lclientesef				-0,3050	-0,2323	-0,3326	-0,1693
lpasivoefr				-0,0352	-0,0757	-0,3033	-0,9090
lpatnetefr				0,1920	0,0668	0,2897	0,7933
lofinarpisefr				0,0506	0,0391	0,0462	0,0496
foptftsef				-0,6787	-0,2805	-0,6871	-0,7878
lofinarpsefr				-0,0330	-0,0113	0,0045	0,0094
foptftsf				0,4220	-0,0616	-0,0881	-0,0840
exportaif				0,6601	0,5050	0,5722	0,5634
_cons				6,9924	7,6912	9,5232	11,0939
N				84.015	60.923	60.706	70.046
R2				0,2458	0,2925	0,2848	0,2752

TABLA 33

MODELO 7	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				0,3969	0,4078	0,4085	0,4881
CATA				-0,1080	-0,0613	-0,1095	-0,3971
CRBA				0,4596	0,5603	0,7067	0,5437
CORR				0,3749	0,1689	0,2240	0,0851
EERR				0,6814	0,8106	0,7524	0,5322
JUJY				0,5819	0,4331	0,5821	0,1319
MDZA				0,5249	0,4268	0,5967	0,4287
LRIO				0,0060	-0,3356	-0,2101	-0,3504
SALT				0,4980	0,5801	0,5077	0,3276
SJUA				0,2755	0,4190	0,2080	0,3740
SLUI				0,3107	0,1783	-0,0208	0,0344
STFE				0,4796	0,5545	0,6928	0,6373
SDES				0,6241	0,7648	0,5305	0,4211
TUCU				0,5513	0,6954	0,5140	0,6148
CHAC				0,6018	0,4885	0,3861	0,2589
CHUB				0,0292	0,0372	0,3369	0,1846
FORM				0,7053	0,7115	0,8232	0,6223
MNES				0,5525	0,6301	0,4580	0,3044
NEUQ				0,7663	0,4722	0,4148	0,3501
LPAM				0,8822	0,7755	0,5665	0,2762
RNEG				0,4471	0,3574	0,3416	0,0698
SCRU				0,6954	0,8221	0,3574	0,4082
TDFU				0,4485	0,0586	0,1683	0,2742
actsecif				0,2125	0,1924	0,1985	0,2005
onuentfiif				0,0461	0,0549	0,0402	0,0275
lnemplif				0,0276	0,0725	0,0753	0,0640
vinculadoif				0,6793	0,8029	0,4228	0,5237
maxsitif				0,3207	0,3515	0,2193	0,1092
lofinarpiefr				0,0259	0,0218	0,0270	0,0265
defbpub				1,1438	1,3887	1,4541	1,6995
defnbcf				0,3643	0,2372	-0,9102	-1,0915
defnbcc				1,0022	0,2524	-0,5635	-1,1384
lclientesef				-0,0935	-0,0437	-0,1370	0,0586
lpasivoefr				-0,1450	-0,2103	-0,4447	-1,1577
lpatnetefr				0,1179	0,0463	0,2772	0,8561
lofinarpisefr				0,0503	0,0445	0,0396	0,0431
foptftsef				-0,6055	-0,4162	-0,7908	-0,8730
lofinarpsefr				-0,0390	-0,0237	0,0012	-0,0040
foptftsf				0,7595	0,2057	0,2724	0,1564
exportaif				0,0206	0,1542	0,2016	0,2344
_cons				7,9881	8,7760	10,3666	12,4343
N				73.760	53.496	52.006	58.184
R2				0,1938	0,2249	0,2021	0,1971

TABLA 34

MODELO 7	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				-0,2980	-0,3276	-0,3141	-0,2811
CATA				-0,2214	-0,2267	-0,3598	-0,3830
CRBA				-0,3339	-0,3987	-0,3668	-0,2437
CORR				-0,1659	-0,1595	-0,1055	-0,1953
EERR				-0,4379	-0,5308	-0,4555	-0,3443
JUJY				-0,3276	-0,3321	-0,0952	-0,2888
MDZA				-0,1282	-0,1759	-0,2447	-0,2190
LRIO				-0,1375	0,1023	0,1569	0,3589
SALT				-0,2798	-0,3937	-0,2391	-0,1980
SJUA				-0,3880	-0,2966	-0,4325	-0,2309
SLUI				-0,2583	-0,2794	-0,3634	-0,2322
STFE				-0,3586	-0,4197	-0,3638	-0,3032
SDES				-0,6532	-0,7131	-0,4464	-0,2697
TUCU				-0,0351	-0,0622	-0,1814	-0,0286
CHAC				-0,2593	-0,2431	-0,4041	-0,4211
CHUB				-0,0875	-0,2108	-0,3306	-0,4274
FORM				-0,4454	-0,0459	-0,4388	-0,3832
MNES				-0,5095	-0,7843	-0,6523	-0,4776
NEUQ				-0,3333	-0,4757	-0,5179	-0,4061
LPAM				-0,4453	-0,5266	-0,3538	-0,2961
RNEG				-0,3734	-0,5196	-0,4657	-0,2947
SCRU				-0,2243	-0,5311	-0,5729	-0,5310
TDFU				0,0162	0,1003	0,1308	0,1638
actsecif				0,0198	0,0226	0,0196	0,0636
onuentfiif				0,0334	0,0462	0,0408	0,0526
Inemplif				0,2455	0,2442	0,2395	0,2151
vinculadoif				1,2233	1,2705	1,1915	0,9584
maxsitif				-0,0306	-0,0290	-0,0049	-0,0002
lofinarpiefr				-0,0022	-0,0023	-0,0027	-0,0029
defbpub				0,0572	-0,0039	-0,0736	-0,1308
defnbcf				0,2363	0,2529	0,3884	0,1873
defnbcc				-1,2902	(dropped)	(dropped)	(dropped)
lclientesef				-0,2206	-0,2432	-0,2108	-0,1542
lpasivoefr				0,1177	0,2215	0,1606	0,0650
lpatnetefr				0,0984	0,0129	0,0419	0,0826
lofinarpisefr				-0,0018	-0,0024	0,0002	0,0052
foptftsef				-0,1561	0,0836	0,0470	0,0664
lofinarpsefr				0,0432	0,0824	0,0611	0,0297
foptftsf				-0,9911	-0,3278	-0,3562	0,0707
exportaif				0,1917	0,0112	0,0880	0,0996
_cons				10,3118	9,2487	9,7573	10,5907
N				10,255	7,427	8,700	11,862
R2				0,2713	0,2735	0,2817	0,2708

TABLA 35

MODELO 6	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS			-0,1736	-0,2519	-0,3384	-0,3004	-0,2168
CATA			-0,1683	-0,1991	-0,2376	-0,2546	-0,2920
CRBA			-0,2106	-0,3164	-0,3832	-0,3965	-0,2899
CORR			-0,1166	-0,1806	-0,1691	-0,1671	-0,2807
EERR			-0,2159	-0,6552	-0,6519	-0,6084	-0,4286
JUJY			-0,3963	-0,6287	-0,5254	-0,1461	-0,4936
MDZA			-0,1640	-0,2095	-0,2796	-0,3197	-0,2161
LRIO			-0,1090	-0,1521	0,0402	0,2379	0,2863
SALT			0,0594	-0,2920	-0,4666	-0,1191	-0,0947
SJUA			-0,1966	-0,2556	-0,2099	-0,3829	-0,1996
SLUI			-0,1408	-0,2437	-0,3668	-0,2595	-0,0051
STFE			-0,2373	-0,4109	-0,4663	-0,4466	-0,3967
SDES			-0,7031	-0,8284	-0,8120	-0,6136	-0,6238
TUCU			0,0309	-0,0390	-0,0939	-0,4030	-0,3890
CHAC			-0,0452	-0,2837	-0,3395	-0,5064	-0,5135
CHUB			-0,1523	-0,2371	-0,2043	-0,6121	-0,5435
FORM			-0,5230	-0,5364	-0,3017	-0,8051	-0,5434
MNES			-0,2280	-0,3932	-0,7378	-0,7853	-0,4883
NEUQ			-0,1634	-0,5997	-0,4707	-0,5880	-0,1169
LPAM			-0,2707	-0,6060	-0,4653	-0,5005	-0,6318
RNEG			-0,2682	-0,7387	-0,6538	-0,7514	-0,1740
SCRU			-0,1448	-0,5615	-1,1442	-0,5042	-0,6586
TDFU			-0,6110	-0,0763	-0,1201	-0,3175	-0,1244
actsecif			0,0656	0,0475	0,0074	0,0069	0,0670
onuentfiif			0,0515	0,1002	0,0944	0,0971	0,1072
Inemplif			0,1487	0,2274	0,2326	0,2099	0,1825
vinculadoif			0,6998	1,2864	1,0748	1,1371	0,9329
maxsitif			-0,0202	-0,0511	-0,0124	0,0093	-0,0174
lofinarpiefr			-0,0038	-0,0042	-0,0041	-0,0056	-0,0027
defbpub			0,1063	0,2141	-0,0177	-0,0295	-0,2354
defnbcf			0,1777	0,2442	0,0194	0,0635	-0,1096
defnbcc			-0,5080	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
lclientesef			-0,1398	-0,2419	-0,3036	-0,2150	-0,1015
lpasivoefr			0,0342	0,0741	0,1434	0,0912	-0,0933
lpatnetefr			0,0986	0,1109	0,1742	0,1019	0,1429
lofinarpisefr			0,0013	0,0037	-0,0023	0,0038	0,0054
foptftsef			-0,1948	-0,4009	0,0358	-0,0658	0,2283
lofinarpsefr			-0,0083	0,0051	0,0499	0,0454	0,0329
foptftsf			-0,9703	-0,7229	-0,0590	0,1393	0,1884
conjecoif			0,3453	0,3543	0,4488	0,3913	0,3226
lactivoifr			0,2208	0,0867	0,0567	0,0632	0,1063
lpatnetifr			-0,0100	-0,0126	0,0058	-0,0023	-0,0114
lventnetifr			-0,0152	-0,0067	-0,0132	-0,0112	-0,0205
_cons			9,2662	10,7925	8,6681	9,6668	10,8097
N			6,862	3,877	3,053	3,086	4,069
R2			0,4069	0,3488	0,3315	0,3273	0,3486

TABLA 36

MODELO 8	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				-0,2711	-0,3417	-0,3101	-0,3101
CATA				-0,2097	-0,2386	-0,2419	-0,2419
CRBA				-0,3170	-0,3815	-0,3965	-0,3965
CORR				-0,1846	-0,1657	-0,1607	-0,1607
EERR				-0,6525	-0,6484	-0,6075	-0,6075
JUJY				-0,5708	-0,5000	-0,1441	-0,1441
MDZA				-0,2212	-0,2817	-0,3299	-0,3299
LRIO				-0,2041	0,0191	0,2127	0,2127
SALT				-0,2611	-0,4548	-0,0990	-0,0990
SJUA				-0,2864	-0,2127	-0,4004	-0,4004
SLUI				-0,2496	-0,3691	-0,2712	-0,2712
STFE				-0,4138	-0,4685	-0,4446	-0,4446
SDES				-0,7872	-0,7940	-0,5958	-0,5958
TUCU				-0,0186	-0,0863	-0,3886	-0,3886
CHAC				-0,2600	-0,3285	-0,4864	-0,4864
CHUB				-0,2305	-0,1968	-0,6041	-0,6041
FORM				-0,5733	-0,2859	-0,7757	-0,7757
MNES				-0,4152	-0,7446	-0,7889	-0,7889
NEUQ				-0,6048	-0,4735	-0,5772	-0,5772
LPAM				-0,5841	-0,4488	-0,4824	-0,4824
RNEG				-0,7643	-0,6634	-0,7595	-0,7595
SCRU				-0,5113	-1,1230	-0,4973	-0,4973
TDFU				-0,0789	-0,1107	-0,3176	-0,3176
actsecif				0,0413	0,0050	0,0069	0,0069
onuentfiif				0,0967	0,0935	0,0954	0,0954
Inemplif				0,2134	0,2279	0,2028	0,2028
vinculadoif				1,3264	1,0904	1,1600	1,1600
maxsitif				-0,0425	-0,0101	0,0122	0,0122
lofinarpiefr				-0,0047	-0,0044	-0,0058	-0,0058
defbpub				0,2305	-0,0129	-0,0232	-0,0232
defnbcf				0,2762	0,0312	0,0895	0,0895
defnbcc				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
lclientesef				-0,2328	-0,3024	-0,2153	-0,2153
lpasivoefr				0,0686	0,1426	0,0960	0,0960
lpatnetefr				0,1074	0,1738	0,0944	0,0944
lofinarpisefr				0,0042	-0,0024	0,0042	0,0042
foptftsef				-0,4062	0,0349	-0,0620	-0,0620
lofinarpsefr				0,0091	0,0514	0,0456	0,0456
foptftsf				-0,6425	-0,0372	0,1920	0,1920
conjecoif				0,3421	0,4447	0,3886	0,3886
lactivoifr				0,0864	0,0569	0,0638	0,0638
lpatnetifr				-0,0125	0,0057	-0,0025	-0,0025
lventnetifr				-0,0069	-0,0133	-0,0114	-0,0114
exportaif				0,2296	0,0708	0,0991	0,0991
_cons				10,7466	8,6310	9,6596	9,6596
N				3.877	3.053	3.086	4.069
R2				0,3540	0,3321	0,3285	0,3495

TABLA 37

MODELO 9	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11			-1,1343	-1,1326	(dropped)	1,1887	(dropped)
DASFDC			1,4647	1,9593	2,5492	2,8114	3,0203
HIPVIV			0,6662	-2,0906	0,6561	-0,3110	0,9053
HIPOGH			1,4195	0,1247	3,1678	3,4036	3,4000
PREAUT			-0,5416	-0,4625	0,9502	1,2125	1,2109
PREOGP			-0,0487	0,4233	1,5529	1,9281	2,4409
PERSON			-0,0689	-1,9111	1,0421	0,6555	0,6311
TARCRE			-0,8387	-0,2348	0,0890	0,0941	0,3681
OTRPRE			1,4854	0,6362	2,3583	2,7992	3,0797
OTRCIF			-3,0005	-2,1623	-1,9480	-2,0766	-2,1209
BSLOFI			1,2647	2,0870	2,6725	2,4009	3,0014
CREDIV			1,6387	2,2288	3,4014	3,5994	3,7737
PPBAVA			1,5807	(dropped)	(dropped)	-2,7018	(dropped)
PREADI			3,8921	(dropped)	(dropped)	1,7545	0,5619
BSAS			-0,0559	-0,0866	-0,0549	-0,0699	-0,0529
CATA			-0,1627	0,0736	-0,2208	-0,1974	-0,3279
CRBA			0,0272	0,2745	-0,0893	-0,0578	-0,0150
CORR			-0,1051	0,5024	-0,0141	-0,1477	-0,3447
EERR			0,0414	0,3538	0,0081	-0,0239	0,0049
JUJY			-0,2598	0,0515	-0,2978	-0,0705	-0,0724
MDZA			-0,0065	0,2788	-0,0608	-0,0760	-0,0794
LRIO			-0,0313	0,1964	0,0952	0,4345	0,0805
SALT			-0,1603	0,2603	-0,2382	0,0347	0,0900
SJUA			-0,1784	0,0120	-0,2964	-0,4289	-0,1620
SLUI			0,0529	0,1072	-0,0266	-0,1871	-0,1259
STFE			-0,0324	0,1127	-0,2206	-0,2708	-0,2172
SDES			-0,3030	0,1081	-0,1338	-0,1751	-0,0541
TUCU			-0,0604	0,2072	-0,1692	-0,0178	-0,0980
CHAC			0,0476	0,3595	-0,1432	-0,2507	-0,2032
CHUB			-0,1402	0,2053	-0,3076	-0,2452	-0,1833
FORM			-0,0711	0,3539	0,0319	-0,0951	-0,3506
MNES			-0,2174	0,0958	-0,3807	-0,3120	-0,1349
NEUQ			-0,2136	0,4447	-0,1822	-0,1123	-0,0560
LPAM			0,0928	0,7202	0,2433	0,3652	0,2056
RNEG			-0,2999	0,2280	-0,1809	-0,1327	-0,0933
SCRU			-0,1514	0,4070	0,1295	-0,0476	-0,0061
TDFU			0,1490	1,1030	0,5357	0,3011	0,0852
farccga			1,5240	2,3431	1,9711	2,0355	1,9535
farccgb			1,4199	2,3347	1,0157	0,7456	0,9617
actsecif			0,1461	0,2177	0,1272	0,1421	0,1636
onuentfiif			0,0918	0,1635	0,1612	0,1698	0,1661
Inemplif			0,2435	0,2078	0,2574	0,2690	0,2487
vinculadoif			1,5914	1,7094	1,7953	1,4606	0,8465
lofinariaifr			0,0088	-0,0095	-0,0032	-0,0015	0,0000
maxsitif			0,0263	0,1745	0,2243	0,0641	-0,0129
lofinariefr			0,0076	0,0101	0,0008	0,0050	0,0068
defbpub			0,2855	-0,4278	0,4559	0,5407	0,4287
defnbcf			-0,3927	-1,8143	-0,9152	-0,8425	-0,4198
defnbcc			-0,1069	-0,4001	-0,8125	0,3264	-1,3743

**TABLA 37 continuación**

MODELO 9	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef			-0,1372	0,1220	0,0360	-0,1563	-0,2297
lpasivoefr			-0,0290	-0,3039	-0,1807	-0,2005	-0,1187
lpatnetefr			0,0722	-0,0298	-0,0299	0,1308	0,1333
lofinarisefr			0,0180	0,0402	0,0128	0,0211	0,0173
foptftsef			-0,2483	1,0750	-0,1129	-0,2021	-0,1867
lofinarsefr			0,0167	-0,0734	0,0010	0,0075	0,0035
foptftsf			-0,7355	-1,2795	-0,3662	-0,6765	-0,8198
_cons			7,7022	10,5748	7,9313	8,1574	7,7509
N			168.176	136.699	76.779	74.806	93.659
R2			0,4750	0,4113	0,4958	0,5122	0,5333

TABLA 38

MODELO 9	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11			-0,6229	-0,1401	(dropped)	(dropped)	(dropped)
DASFDC			1,3052	1,7308	2,3643	2,7314	2,9376
HIPVIV			0,6421	-2,2281	0,9486	-0,1269	0,1019
HIPOGH			0,9794	-0,5924	2,7359	2,9550	2,9658
PREAUT			-0,4840	-0,2042	1,0583	1,4815	1,6051
PREOGP			-0,0482	0,3498	1,5730	1,8999	2,5141
PERSON			0,0546	-1,9053	1,1919	0,8940	0,7726
TARCRE			-0,6852	-0,2105	0,3636	0,4501	0,7097
OTRPRE			0,9221	-0,0034	1,7198	1,8656	1,8637
OTRCIF			-2,7889	-2,0593	-1,8554	-1,8837	-1,8610
BSLOFI			1,4073	2,3167	2,8793	2,4738	3,2637
CREDIV			1,2779	2,0252	2,8878	3,0263	3,2298
PPBAVA			1,1930	(dropped)	(dropped)	-1,6368	(dropped)
PREADI			(dropped)	(dropped)	(dropped)	2,2546	1,3408
BSAS			0,0429	0,0673	0,0568	0,0508	0,0636
CATA			-0,1497	0,1402	-0,2306	-0,0787	-0,2449
CRBA			0,1664	0,3951	0,0529	0,0889	0,0753
CORR			0,0385	0,6150	0,0788	0,0262	-0,1609
EERR			0,2000	0,5096	0,1938	0,2143	0,1871
JUJUY			-0,0267	0,1942	-0,1706	0,0725	0,0229
MDZA			0,0879	0,2982	0,0036	0,0767	-0,0053
LRIO			-0,2288	-0,0092	-0,2103	0,0237	-0,0123
SALT			0,0017	0,4161	0,0208	0,2429	0,1602
SJUA			-0,0467	0,1380	-0,1145	-0,1262	0,0737
SLUI			-0,0279	0,0714	-0,0081	-0,1636	-0,1459
STFE			0,1187	0,2765	-0,0726	-0,0628	-0,0586
SDES			0,0029	0,4209	0,2276	0,1034	0,1576
TUCU			0,0253	0,3582	0,0429	0,1284	0,0988
CHAC			0,0967	0,4516	-0,0428	-0,1091	0,0089
CHUB			-0,0571	0,1528	-0,3726	-0,2454	-0,2171
FORM			0,1426	0,3924	0,2039	0,2515	-0,0048
MNES			0,0289	0,2411	-0,1331	-0,0589	0,1736
NEUQ			-0,0040	0,6733	-0,0001	0,0377	0,1142
LPAM			0,1323	0,8204	0,3096	0,4818	0,2231
RNEG			-0,1143	0,3827	-0,0120	0,0271	0,0439
SCRU			0,1221	0,6517	0,3462	0,1056	0,3012
TDFU			-0,0463	0,6851	0,2488	0,2544	0,1263
farccga			1,1822	1,7924	1,8231	1,8562	1,6993
farccgb			1,4850	2,3453	1,1024	0,8916	0,9105
actsecif			0,0605	0,1241	0,0556	0,0676	0,0887
onuentfiif			0,0556	0,0633	0,0731	0,0754	0,0652
lnemplif			0,0784	0,0347	0,1102	0,1216	0,0965
vinculadoif			0,4233	0,7984	0,6771	0,3042	0,3316
lofinariaifr			0,0076	-0,0166	-0,0098	-0,0062	-0,0048
maxsitif			0,0228	0,2216	0,2088	0,0534	-0,0311
lofinarieifr			0,0096	0,0130	0,0044	0,0064	0,0081
defbpub			0,3787	-0,2275	0,5175	0,6738	0,6581
defnbcf			-0,5460	-1,7148	-0,9013	-1,2193	-0,4801
defnbcc			0,1932	0,4023	-0,2477	0,5546	-0,7313

**TABLA 38 continuación**

MODELO 9	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef			0,0293	0,3131	0,1997	0,0585	-0,0142
lpasivoefr			-0,1300	-0,4082	-0,2952	-0,3674	-0,2956
lpatnetefr			0,0474	-0,0482	-0,0416	0,1477	0,1717
lofinarisefr			0,0129	0,0373	0,0178	0,0137	0,0091
foptftsef			-0,1752	1,0968	-0,0975	-0,1299	-0,2791
lofinarsefr			0,0204	-0,0617	-0,0192	0,0076	0,0067
foptftsf			-0,1229	-0,7924	-0,1571	-0,4584	-0,4975
_cons			8,2101	10,5689	8,7796	8,6656	8,0969
N			133.966	115.632	63.778	60.376	72.585
R2			0,4683	0,4087	0,4840	0,4926	0,5239

TABLA 39

MODELO 9	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11			-0,8766	(dropped)	(dropped)	0,6507	(dropped)
DASFGC			1,6172	2,0905	2,2361	2,1902	2,3722
HIPVIV			1,3450	-1,1257	-1,6070	-2,0347	1,6118
HIPOGH			1,5225	1,5219	2,7157	2,4064	2,3581
PREAUT			0,6808	0,0845	0,7249	0,1179	0,0527
PREOGP			0,2349	1,2618	1,2578	1,4809	1,4944
PERSON			-1,3324	-2,4999	-0,0799	-0,5695	0,8416
TARCRE			-1,5645	-0,9235	-1,8382	-1,4234	-0,9763
OTRPRE			1,3152	1,4782	1,8459	1,9671	2,4602
OTRCIF			-3,5414	-2,2503	-2,3194	-2,7373	-2,8228
BSLOFI			0,8699	1,5399	1,8588	1,8809	2,0115
CREDIV			1,1734	1,6336	2,1768	2,2435	2,3734
PPBAVA			1,3947	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
PREADI			2,0078	(dropped)	(dropped)	1,0344	(dropped)
BSAS			-0,0890	-0,1839	-0,2112	-0,1897	-0,2137
CATA			-0,3419	-0,2433	-0,1936	-0,6777	-0,2119
CRBA			-0,2480	-0,2331	-0,4059	-0,4292	-0,2111
CORR			-0,2216	0,1021	-0,0278	-0,0317	0,0980
EERR			-0,3102	-0,2228	-0,3890	-0,4949	-0,2430
JUJY			-0,5846	-0,3890	-0,6692	-0,5268	-0,4060
MDZA			-0,0789	0,1927	-0,0874	-0,2535	-0,0629
LRIO			-0,0948	0,0366	0,1843	0,4576	0,2262
SALT			-0,2445	-0,0960	-0,6422	-0,1786	0,0526
SJUA			-0,1071	-0,1869	-0,2437	-0,5190	-0,3641
SLUI			-0,0997	-0,0137	-0,2940	-0,3212	-0,2440
STFE			-0,2138	-0,2861	-0,2730	-0,4350	-0,3757
SDES			-0,5778	-0,2417	-0,5086	-0,1910	-0,0547
TUCU			-0,0907	-0,2922	-0,5200	-0,3491	-0,4095
CHAC			0,1737	0,0672	-0,1308	-0,2756	-0,4278
CHUB			-0,1409	0,4105	0,2057	-0,1778	-0,1648
FORM			-0,2511	0,0688	-0,2679	-0,9174	0,0640
MNES			-0,3253	-0,2724	-0,6950	-0,6029	-0,5480
NEUQ			-0,2849	0,2466	-0,4445	-0,2144	-0,0374
LPAM			-0,2837	-0,1440	-0,2002	-0,2186	-0,1020
RNEG			-0,3336	-0,1832	-0,5273	-0,4193	-0,3130
SCRU			-0,6276	-0,2251	-0,2522	-0,2763	-0,3716
TDFU			-0,1484	0,5923	0,3051	-0,0914	-0,0130
farccga			1,0905	0,8383	0,3201	0,7154	1,0513
farccgb			0,6464	0,6955	0,1399	0,2851	0,6355
actsecif			0,0642	0,1151	0,0422	0,0435	0,0829
onuentfiif			0,0181	0,0608	0,0684	0,0795	0,0785
lnemplif			0,2151	0,2226	0,1911	0,1892	0,1897
vinculadoif			0,3018	0,4658	0,7500	0,3981	0,1055
lofinariaifr			-0,0443	-0,0571	-0,0544	-0,0527	-0,0477
maxsitif			0,0701	0,0522	0,0934	0,0578	0,0251
lofinarieifr			0,0016	0,0012	-0,0022	-0,0006	-0,0023
defbpub			0,1029	-0,3572	0,1387	0,2088	0,0544
defnbcf			0,3188	-0,2124	-0,1320	0,3825	0,1891
defnbcc			-0,7128	-2,0287	(dropped)	(dropped)	(dropped)

**TABLA 39 continuación**

MODELO 9	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
<b>lclientesef</b>			-0,1084	-0,0211	-0,0317	-0,2391	-0,2073
<b>lpasivoefr</b>			0,1366	-0,0421	-0,0849	-0,0334	-0,0808
<b>lpatnetefr</b>			-0,1400	-0,1512	0,0220	0,1325	0,1208
<b>lofinarisefr</b>			0,0080	0,0101	-0,0073	0,0094	0,0196
<b>foptftsef</b>			-0,1660	-0,1096	-0,0004	-0,0922	0,2094
<b>lofinarsefr</b>			0,0322	-0,0216	0,1000	0,0387	-0,0151
<b>foptftsf</b>			-1,2934	-1,1995	-0,5794	-0,5479	-0,7599
<b>_cons</b>			9,8184	12,4048	8,5036	9,0582	10,3035
<b>N</b>			34.210	21.067	13.001	14.430	21.074
<b>R2</b>			0,4950	0,3823	0,4407	0,4785	0,4860

**TABLA 40**

MODELO 11	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11				-1,0491	(dropped)	1,2864	(dropped)
DASFDC				1,9502	2,5394	2,8012	3,0119
HIPVIV				-2,0867	0,6605	-0,3072	0,8994
HIPOGH				0,1223	3,1636	3,3978	3,3961
PREAUT				-0,4584	0,9554	1,2088	1,2033
PREOGP				0,4232	1,5531	1,9274	2,4419
PERSON				-1,9085	1,0383	0,6460	0,6325
TARCRE				-0,2412	0,0584	0,0623	0,3437
OTRPRE				0,6265	2,3295	2,7645	3,0424
OTRCIF				-2,1671	-1,9564	-2,0845	-2,1257
BSLOFI				2,0515	2,6347	2,3647	2,9908
CREDIV				2,2362	3,3842	3,6193	3,7998
PPBAVA				(dropped)	(dropped)	-2,5655	(dropped)
PREADI				(dropped)	(dropped)	1,5259	0,6311
BSAS				-0,0942	-0,0595	-0,0748	-0,0580
CATA				0,1014	-0,2118	-0,1569	-0,2790
CRBA				0,2859	-0,0726	-0,0415	0,0009
CORR				0,5192	0,0179	-0,1172	-0,3154
EERR				0,3501	0,0244	-0,0090	0,0154
JUJY				0,1041	-0,2333	-0,0366	-0,0461
MDZA				0,2641	-0,0775	-0,0916	-0,0939
LRIO				0,1222	0,0599	0,3858	0,0562
SALT				0,2998	-0,1915	0,0815	0,1440
SJUA				0,0088	-0,2995	-0,4228	-0,1623
SLUI				0,0935	-0,0553	-0,2094	-0,1381
STFE				0,1159	-0,2098	-0,2575	-0,2013
SDES				0,1709	-0,0694	-0,1447	-0,0003
TUCU				0,2446	-0,1385	0,0257	-0,0649
CHAC				0,4039	-0,0987	-0,1995	-0,1541
CHUB				0,2264	-0,2727	-0,2084	-0,1488
FORM				0,3811	0,0852	-0,0402	-0,2926
MNES				0,0699	-0,3874	-0,3136	-0,1373
NEUQ				0,4654	-0,1479	-0,0669	-0,0116
LPAM				0,7409	0,2787	0,4089	0,2410
RNEG				0,2189	-0,1720	-0,1113	-0,0776
SCRU				0,4387	0,1624	-0,0107	0,0338
TDFU				1,1046	0,5849	0,3374	0,1122
farccga				2,2844	1,9515	2,0202	1,9465
farccgb				2,3405	1,0200	0,7492	0,9626
actsecif				0,2136	0,1270	0,1436	0,1680
onuentfiif				0,1499	0,1524	0,1605	0,1568
lnemplif				0,1840	0,2334	0,2460	0,2293
vinculadoif				1,7634	1,8458	1,5195	0,8829
lofinariaiefr				-0,0095	-0,0033	-0,0016	-0,0002
maxsitif				0,1850	0,2299	0,0686	-0,0095
lofinariefr				0,0101	0,0004	0,0045	0,0064
defbpub				-0,4130	0,4679	0,5477	0,4413
defnbcf				-1,7884	-0,8938	-0,7995	-0,3904
defnbcc				-0,3690	-0,8291	0,3255	-1,3633

**TABLA 40 continuación**

MODELO 11	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef				0,1286	0,0391	-0,1566	-0,2285
lpasivoefr				-0,3075	-0,1831	-0,1963	-0,1171
lpatnetefr				-0,0315	-0,0315	0,1243	0,1280
lofinarisefr				0,0400	0,0129	0,0212	0,0177
foptftsef				1,0641	-0,1160	-0,1898	-0,1762
lofinarsefr				-0,0646	0,0066	0,0105	0,0061
foptftsf				-1,1702	-0,3417	-0,6327	-0,7505
exportaif				0,4826	0,3648	0,3461	0,2973
_cons				10,4214	7,8424	8,1076	7,7127
N				136.699	76.779	74.806	93.659
R2				0,4132	0,4975	0,5137	0,5344

**TABLA 41**

MODELO 11	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11				-0,1341	(dropped)	(dropped)	(dropped)
DASFDC				1,7302	2,3608	2,7271	2,9336
HIPVIV				-2,2280	0,9444	-0,1337	0,0984
HIPOGH				-0,5925	2,7341	2,9531	2,9657
PREAUT				-0,2038	1,0591	1,4807	1,6017
PREOGP				0,3495	1,5727	1,8990	2,5148
PERSON				-1,9053	1,1893	0,8892	0,7725
TARCRE				-0,2115	0,3475	0,4341	0,6959
OTRPRE				-0,0036	1,7140	1,8583	1,8525
OTRCIF				-2,0602	-1,8602	-1,8884	-1,8650
BSLOFI				2,3134	2,8627	2,4568	3,2545
CREDIV				2,0274	2,8727	3,0406	3,2297
PPBAVA				(dropped)	(dropped)	-1,5837	(dropped)
PREADI				(dropped)	(dropped)	2,1432	1,3689
BSAS				0,0666	0,0545	0,0493	0,0632
CATA				0,1434	-0,2153	-0,0656	-0,2275
CRBA				0,3966	0,0606	0,0967	0,0850
CORR				0,6176	0,0932	0,0416	-0,1457
EERR				0,5093	0,2020	0,2227	0,1973
JUJY				0,1983	-0,1483	0,0864	0,0378
MDZA				0,2976	-0,0020	0,0727	-0,0074
LRIO				-0,0159	-0,2194	0,0228	-0,0068
SALT				0,4194	0,0394	0,2627	0,1804
SJUA				0,1386	-0,1134	-0,1217	0,0799
SLUI				0,0687	-0,0205	-0,1694	-0,1465
STFE				0,2770	-0,0680	-0,0570	-0,0504
SDES				0,4264	0,2523	0,1166	0,1814
TUCU				0,3620	0,0573	0,1473	0,1164
CHAC				0,4559	-0,0230	-0,0882	0,0300
CHUB				0,1548	-0,3596	-0,2312	-0,2035
FORM				0,3959	0,2275	0,2726	0,0200
MNES				0,2399	-0,1316	-0,0544	0,1776
NEUQ				0,6759	0,0175	0,0544	0,1322
LPAM				0,8227	0,3222	0,4971	0,2378
RNEG				0,3828	-0,0041	0,0388	0,0574
SCRU				0,6542	0,3582	0,1240	0,3213
TDFU				0,6858	0,2540	0,2654	0,1410
farccga				1,7899	1,8135	1,8502	1,6981
farccgb				2,3459	1,1033	0,8923	0,9097
actsecif				0,1239	0,0562	0,0684	0,0900
onuentfiif				0,0621	0,0696	0,0713	0,0607
lnemplif				0,0325	0,1006	0,1131	0,0888
vinculadoif				0,8019	0,6977	0,3192	0,3418
lofinariaiefr				-0,0165	-0,0097	-0,0062	-0,0048
maxsitif				0,2224	0,2106	0,0547	-0,0305
lofinariefr				0,0130	0,0043	0,0062	0,0080
defbpub				-0,2264	0,5228	0,6767	0,6632
defnbcf				-1,7130	-0,8953	-1,2063	-0,4697
defnbcc				0,4047	-0,2567	0,5523	-0,7257

**TABLA 41 continuación**

MODELO 11	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef				0,3135	0,2008	0,0578	-0,0143
lpasivoefr				-0,4083	-0,2962	-0,3655	-0,2944
lpatnetefr				-0,0483	-0,0422	0,1454	0,1695
lofinarisefr				0,0373	0,0178	0,0137	0,0093
foptftsef				1,0957	-0,0990	-0,1279	-0,2789
lofinarsefr				-0,0610	-0,0174	0,0088	0,0079
foptftsf				-0,7843	-0,1660	-0,4609	-0,4877
exportaif				0,0543	0,1638	0,1503	0,1423
_cons				10,5555	8,7558	8,6490	8,0782
N				115.632	63.778	60.376	72.585
R2				0,4087	0,4844	0,4929	0,5242

TABLA 42

MODELO 11	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11				(dropped)	(dropped)	0,6839	(dropped)
DASFDC				2,0893	2,2352	2,1902	2,3720
HIPVIV				-1,1182	-1,5947	-1,9944	1,6128
HIPOGH				1,5242	2,7173	2,4099	2,3591
PREAUT				0,0977	0,7391	0,1185	0,0564
PREOGP				1,2663	1,2593	1,4855	1,4960
PERSON				-2,4947	-0,0752	-0,5717	0,8421
TARCRE				-0,9206	-1,8374	-1,4261	-0,9774
OTRPRE				1,4764	1,8398	1,9578	2,4559
OTRCIF				-2,2501	-2,3195	-2,7357	-2,8217
BSLOFI				1,5307	1,8518	1,8750	2,0131
CREDIV				1,6319	2,1825	2,2526	2,3833
PPBAVA				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
PREADI				(dropped)	(dropped)	0,9753	(dropped)
BSAS				-0,1890	-0,2125	-0,1945	-0,2170
CATA				-0,2378	-0,2086	-0,6582	-0,1997
CRBA				-0,2331	-0,4046	-0,4265	-0,2110
CORR				0,0971	-0,0240	-0,0336	0,0990
EERR				-0,2237	-0,3875	-0,4963	-0,2469
JUJY				-0,3605	-0,6454	-0,5148	-0,4034
MDZA				0,1810	-0,0941	-0,2661	-0,0697
LRIO				0,0145	0,1740	0,4250	0,2122
SALT				-0,0789	-0,6302	-0,1657	0,0641
SJUA				-0,1949	-0,2508	-0,5257	-0,3708
SLUI				-0,0106	-0,2995	-0,3343	-0,2487
STFE				-0,2877	-0,2724	-0,4339	-0,3743
SDES				-0,2179	-0,4911	-0,1883	-0,0470
TUCU				-0,2823	-0,5153	-0,3379	-0,4070
CHAC				0,0806	-0,1228	-0,2576	-0,4193
CHUB				0,4162	0,2145	-0,1668	-0,1584
FORM				0,0652	-0,2625	-0,8933	0,0754
MNES				-0,2894	-0,7034	-0,6162	-0,5527
NEUQ				0,2395	-0,4462	-0,1926	-0,0289
LPAM				-0,1351	-0,1812	-0,1942	-0,0943
RNEG				-0,1966	-0,5345	-0,4208	-0,3172
SCRU				-0,2007	-0,2361	-0,2708	-0,3678
TDFU				0,5961	0,3319	-0,0749	-0,0117
farccga				0,8237	0,3228	0,7170	1,0514
farccgb				0,7018	0,1440	0,2887	0,6368
actsecif				0,1136	0,0422	0,0455	0,0846
onuentfiif				0,0585	0,0672	0,0779	0,0776
lnemplif				0,2160	0,1864	0,1813	0,1864
vinculadoif				0,4899	0,7689	0,4280	0,1136
lofinaraiefr				-0,0570	-0,0544	-0,0526	-0,0477
maxsitif				0,0561	0,0960	0,0600	0,0259
lofinariefr				0,0009	-0,0025	-0,0009	-0,0024
defbpub				-0,3526	0,1411	0,2110	0,0562
defnbcf				-0,1951	-0,1166	0,4062	0,1988
defnbcc				-2,0102	(dropped)	(dropped)	(dropped)

**TABLA 42**continuación

MODELO 11	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef				-0,0196	-0,0317	-0,2398	-0,2076
lpasivoefr				-0,0423	-0,0849	-0,0316	-0,0797
lpatnetefr				-0,1530	0,0217	0,1303	0,1195
lofinarisefr				0,0100	-0,0073	0,0095	0,0197
foptftsef				-0,1142	0,0000	-0,0830	0,2144
lofinarsefr				-0,0167	0,1031	0,0407	-0,0143
foptfts				-1,1480	-0,5368	-0,4809	-0,7291
exportaif				0,1037	0,0710	0,1005	0,0421
_cons				12,3122	8,4275	9,0030	10,2852
N				21.067	13.001	14.430	21.074
R2				0,3825	0,4408	0,4786	0,4861

TABLA 43

MODELO 10	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11			2,1634	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
DASFGC			1,6281	2,1037	2,5510	2,7349	2,7702
HIPVIV			(dropped)	-0,3587	-1,7386	-1,8246	3,1849
HIPOGH			1,7283	1,9026	3,0372	2,7323	2,2938
PREAUT			1,2734	0,4795	1,0849	-0,2557	-0,3451
PREOGP			0,3803	1,4104	1,2062	1,5634	1,3783
PERSON			-1,5342	-1,8708	-0,2309	-1,0707	0,0401
TARCRE			-1,1549	-0,5373	-1,7463	-1,2051	-0,6655
OTRPRE			1,2979	1,4684	1,8612	2,2230	2,7746
OTRCIF			-3,6142	-2,1260	-2,0371	-2,5548	-2,6754
BSLOFI			1,0241	1,7167	2,0983	2,0594	2,1601
CREDIV			0,9999	2,3253	3,1441	2,5389	2,6234
PPBAVA			2,1336	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
PREADI			2,0758	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
BSAS			-0,1344	-0,1536	-0,1191	-0,0998	-0,1038
CATA			-0,5186	-0,0996	-0,4035	-0,1820	-0,0380
CRBA			-0,1584	-0,2139	-0,3784	-0,4355	-0,2411
CORR			-0,0432	0,1358	-0,0034	0,0698	-0,2290
EERR			-0,2829	-0,1460	-0,3862	-0,7740	-0,2676
JUJY			-0,7383	-0,2721	-0,7603	-0,9952	-0,0148
MDZA			-0,2494	0,0005	-0,2684	-0,3475	-0,0156
LRIO			-0,4064	-0,4913	-0,0122	0,5581	0,5274
SALT			-0,1405	-0,1448	-0,6708	0,3094	0,2000
SJUA			-0,2204	-0,3378	-0,0021	-0,3968	-0,1577
SLUI			0,1002	0,1313	-0,4282	-0,0886	-0,0323
STFE			-0,2059	-0,3826	-0,3806	-0,4522	-0,4393
SDES			-0,5285	-0,2070	-0,5340	-0,2738	-0,4252
TUCU			-0,1227	-0,2201	-0,5804	-0,5926	-0,6145
CHAC			0,0458	0,2756	-0,1021	0,1864	-0,6956
CHUB			-0,3809	0,3008	-0,0062	-0,4674	-0,2073
FORM			-0,7477	-0,1749	-0,9602	-1,6986	0,1689
MNES			-0,3421	-0,5829	-1,1147	-0,8734	-0,5820
NEUQ			0,0172	0,2257	-0,5447	-0,2659	0,3349
LPAM			-0,4811	-0,7534	-0,5991	-0,5978	-0,6215
RNEG			-0,4813	-0,7102	-0,6430	-0,7149	-0,3867
SCRU			-0,7637	-0,6936	-0,2411	-0,0668	-0,4017
TDFU			-0,4974	0,2360	0,0770	-0,4402	-0,5659
farccga			1,1354	0,8138	1,3447	1,2908	1,6752
farccgb			0,5823	0,5209	0,1661	0,3484	1,0418
actsecif			0,0472	-0,0379	-0,0573	0,0552	0,1197
onuentfiif			0,0423	0,1027	0,0921	0,1059	0,1119
lnemplif			0,1380	0,2138	0,1812	0,1662	0,1828
vinculadoif			-0,1080	0,3559	0,3857	0,4680	0,0123
lofinariaifr			-0,0430	-0,0519	-0,0493	-0,0508	-0,0431
maxsitif			0,0910	0,0601	0,1663	0,0979	0,0563
lofinariefr			0,0000	-0,0013	-0,0056	-0,0030	-0,0030
defbpub			0,2948	-0,2443	0,2472	0,1449	-0,1096
defnbcf			0,3335	-0,0679	-0,1701	0,5407	0,2940
defnbcc			-1,7276	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)

**TABLA 43 continuación**

MODELO 10	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef			-0,0536	0,0487	0,0893	-0,2552	-0,2377
lpasivoefr			0,0700	0,0186	-0,2539	-0,0142	-0,0857
lpatnetefr			-0,1498	-0,3126	0,1548	0,1389	0,1246
lofinarisefr			0,0026	0,0103	-0,0116	0,0054	0,0111
fopftsef			0,0480	-0,7145	-0,0019	-0,2331	0,1040
lofinarsefr			0,0290	-0,0074	0,0666	0,0819	-0,0230
fopftsf			-0,4648	0,8176	0,7266	0,2765	-0,9576
conjecoif			0,2721	0,4083	0,4600	0,4705	0,3549
lactivoifr			0,1661	0,0760	0,0733	0,0217	0,0371
lpatnetifr			-0,0089	-0,0110	-0,0137	-0,0023	-0,0137
lventnetifr			-0,0106	-0,0103	0,0018	-0,0055	-0,0117
_cons			8,5600	11,7816	7,5045	7,4375	10,3892
N			15.000	8.603	5.845	5.912	8.602
R2			0,5195	0,3763	0,4327	0,4959	0,4998

TABLA 44

MODELO 12	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
DASFDC				2,1046	2,5513	2,7375	2,7700
HIPVIV				-0,3524	-1,7319	-1,7398	3,1907
HIPOGH				1,9034	3,0369	2,7313	2,2942
PREAUT				0,4820	1,0833	-0,2283	-0,3434
PREOGP				1,4144	1,2068	1,5694	1,3789
PERSON				-1,8730	-0,2246	-1,0660	0,0425
TARCRE				-0,5377	-1,7458	-1,2098	-0,6659
OTRPRE				1,4668	1,8592	2,2088	2,7728
OTRCIF				-2,1254	-2,0373	-2,5516	-2,6753
BSLOFI				1,7102	2,0956	2,0439	2,1601
CREDIV				2,3248	3,1440	2,5101	2,6257
PPBAVA				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
PREADI				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
BSAS				-0,1587	-0,1200	-0,1183	-0,1053
CATA				-0,1037	-0,4061	-0,1546	-0,0339
CRBA				-0,2141	-0,3775	-0,4312	-0,2399
CORR				0,1320	-0,0018	0,0849	-0,2270
EERR				-0,1443	-0,3855	-0,7761	-0,2685
JUJY				-0,2513	-0,7515	-0,9783	-0,0128
MDZA				-0,0049	-0,2708	-0,3802	-0,0174
LRIO				-0,5118	-0,0206	0,4824	0,5214
SALT				-0,1360	-0,6683	0,3511	0,2040
SJUA				-0,3453	-0,0057	-0,4428	-0,1620
SLUI				0,1300	-0,4290	-0,1236	-0,0336
STFE				-0,3822	-0,3802	-0,4457	-0,4383
SDES				-0,1936	-0,5288	-0,2556	-0,4209
TUCU				-0,2124	-0,5788	-0,5707	-0,6132
CHAC				0,2847	-0,0987	0,2192	-0,6914
CHUB				0,3056	-0,0042	-0,4513	-0,2044
FORM				-0,1800	-0,9553	-1,6297	0,1748
MNES				-0,5878	-1,1172	-0,9006	-0,5842
NEUQ				0,2213	-0,5465	-0,2199	0,3386
LPAM				-0,7458	-0,5929	-0,5482	-0,6179
RNEG				-0,7190	-0,6459	-0,7327	-0,3880
SCRU				-0,6788	-0,2354	-0,0797	-0,4013
TDFU				0,2437	0,0821	-0,4439	-0,5669
farccga				0,7998	1,3432	1,2853	1,6752
farccgb				0,5252	0,1676	0,3600	1,0422
actsecif				-0,0393	-0,0577	0,0599	0,1205
onuentfiif				0,1013	0,0917	0,1020	0,1115
lnemplif				0,2094	0,1794	0,1487	0,1817
vinculadoif				0,3710	0,3922	0,5328	0,0150
lofinariaifr				-0,0518	-0,0493	-0,0508	-0,0431
maxsitif				0,0622	0,1671	0,1016	0,0566
lofinariefr				-0,0015	-0,0056	-0,0033	-0,0030
defbpub				-0,2404	0,2482	0,1534	-0,1099
defnbcf				-0,0567	-0,1662	0,6033	0,2979
defnbcc				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)

**TABLA 44 continuación**

MODELO 12	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef				0,0499	0,0894	-0,2601	-0,2382
lpasivoefr				0,0179	-0,2542	-0,0016	-0,0851
lpatnetefr				-0,3130	0,1548	0,1228	0,1241
lofinarisefr				0,0103	-0,0116	0,0065	0,0112
fopftfsef				-0,7134	-0,0017	-0,2062	0,1064
lofinarsefr				-0,0049	0,0675	0,0818	-0,0230
fopftfsf				0,8530	0,7366	0,4021	-0,9495
conjecoif				0,4050	0,4588	0,4612	0,3542
lactivoifr				0,0759	0,0733	0,0225	0,0372
lpatnetifr				-0,0109	-0,0137	-0,0027	-0,0138
lventnetifr				-0,0104	0,0018	-0,0058	-0,0118
exportaif				0,0802	0,0258	0,2277	0,0152
_cons				11,7327	7,4872	7,4398	10,3868
N				8.603	5.845	5.912	8.602
R2				0,3764	0,4327	0,4967	0,4998

TABLA 45

MODELO 1		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS		1,4741	1,5068	1,5434	1,7622	1,7620	1,7006	1,8877
CATA		0,7592	0,6616	0,7793	0,8071	0,6767	0,8361	0,5996
CRBA		1,6525	1,6792	2,0409	1,8476	2,3130	2,7891	3,0407
CORR		1,6328	1,5298	1,6104	2,4020	2,2760	2,5768	1,9357
EERR		1,8058	2,0287	2,5227	2,5118	3,2110	3,3874	3,1900
JUJY		1,2011	1,5863	1,4717	1,6127	1,6112	2,0045	1,2150
MDZA		1,2724	1,2877	1,5282	1,7494	1,7661	2,1772	2,1685
LRIO		1,3385	1,3193	1,2398	1,5187	1,5707	1,7027	1,2809
SALT		1,2699	1,3176	1,3592	1,4946	1,5381	1,5977	1,6376
SJUA		0,9060	0,9373	0,9200	1,1986	1,4188	1,2437	1,8570
SLUI		1,2272	1,0645	1,4336	1,3317	1,0494	1,1464	1,3563
STFE		1,4005	1,4214	1,8779	1,8044	2,3529	2,7444	2,9861
SDES		1,1410	1,3243	1,1674	1,6260	2,0544	1,6439	1,6654
TUCU		2,1918	2,1433	2,2343	2,1985	2,4468	2,6099	2,7648
CHAC		2,0485	1,8933	1,9879	2,6376	2,2256	1,7978	1,9556
CHUB		1,9454	2,0963	1,6490	1,6537	1,8993	2,3625	2,1512
FORM		1,3491	1,3511	1,5615	2,0981	1,8378	2,0163	1,5813
MNES		1,4686	1,4366	1,4544	1,7700	2,0593	1,6388	1,7609
NEUQ		1,3634	1,7379	1,4734	2,4212	2,6308	3,1554	3,1594
LPAM		3,9558	3,9498	4,1426	5,1581	7,1439	7,2320	5,9072
RNEG		1,3696	1,3800	1,3917	1,8488	1,9326	2,0511	1,8269
SCRU		1,8998	1,9569	2,4091	3,3597	3,9753	2,9647	2,2674
TDFU		3,6103	2,6318	2,0683	2,5772	3,2463	3,5744	4,0957
actsecif		1,5152	1,5276	1,5384	1,7368	1,5999	1,6440	1,6293
nuentfiif	1,5632	3,0697	3,0925	3,2398	3,7570	3,8210	4,3322	4,6475
Inemplif		0,3436	0,3339	0,3164	0,3240	0,3861	0,4188	0,4089
maxsitif	2,3373	1,8253	1,7111	1,7291	2,8945	3,5962	2,3117	1,8363
lfinarpsfr		0,0895	0,0942	0,0719	0,0366	0,0454	0,0731	0,0965
foptfsf	0,1050	0,9340	0,9272	0,7680	1,0180	0,9246	0,9352	0,9560
_cons		234	200	255	76	37	30	26
N		53.890	57.292	57.261	47.148	37.623	39.053	45.239
R2		0,3641	0,3840	0,3748	0,3869	0,3939	0,3416	0,3171

**TABLA 46**

MODELO 1		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS		1,7009	1,7189	1,7614	2,0160	2,0494	1,9245	2,1780
CATA		0,7260	0,7065	0,7719	0,8438	0,7443	0,8274	0,6419
CRBA		1,9443	1,9992	2,3431	2,0442	2,5598	2,9181	3,1705
CORR		1,7229	1,6752	1,7038	2,5216	2,2123	2,7789	2,2823
EERR		2,1630	2,3898	2,7679	2,7321	3,5377	3,9773	3,7519
JUJY		1,3657	1,9245	1,6311	1,8323	1,7511	2,1099	1,2555
MDZA		1,4684	1,4760	1,6989	1,8975	1,9791	2,3848	2,4426
LRIO		0,8684	0,9278	0,9709	1,3434	1,2622	1,1903	1,0647
SALT		1,4537	1,4645	1,4807	1,6468	1,7293	1,6533	1,7081
SJUA		0,9523	1,0290	1,0164	1,2536	1,5148	1,4543	2,2202
SLUI		1,2933	1,0267	1,5175	1,4578	1,1442	1,1598	1,3755
STFE		1,6604	1,6853	2,1645	2,0827	2,7492	3,1992	3,4864
SDES		1,4227	1,6410	1,4780	1,9329	2,2161	1,8404	1,7313
TUCU		2,3159	2,2925	2,3629	2,2410	2,7205	2,6081	2,5757
CHAC		2,0434	2,0194	1,9910	2,5931	2,1295	1,8134	2,1093
CHUB		2,0833	2,1905	1,7294	1,7064	1,8578	2,4611	2,2858
FORM		1,8538	1,6410	1,9800	2,5143	2,3539	2,5983	2,0866
MNES		1,7914	1,7398	1,6731	2,0714	2,4231	1,8363	2,1585
NEUQ		1,6226	2,0413	1,6905	3,0111	3,0272	3,4200	3,2324
LPAM		4,2827	4,2473	4,4398	5,8223	7,3512	7,8778	6,3335
RNEG		1,5618	1,5836	1,5856	2,0299	2,1258	2,2160	2,0024
SCRU		2,2151	2,2743	2,7471	3,3665	4,4468	3,1290	2,3577
TDFU		2,8158	2,4778	2,1174	2,1838	2,8041	3,9600	4,3838
actsecif		1,4111	1,4140	1,4375	1,6093	1,4983	1,4834	1,4570
nuentfiif	1,5632	4,1592	3,7769	4,0690	4,3813	4,7198	5,6384	6,1100
Inemplif		0,1695	0,1811	0,1639	0,1782	0,2493	0,2577	0,2409
maxsitif	2,3373	1,5847	1,5350	1,5686	2,7577	3,0285	2,0917	1,6867
lfinarpsfr		0,0703	0,0798	0,0686	0,0399	0,0421	0,0609	0,0796
foptfsf	0,1050	1,0054	0,9819	0,8189	1,0656	0,9570	0,9661	0,9965
_cons		270	223	225	61	35	31	29
N		48.231	52.022	52.193	43.821	34.937	35.689	40.621
R2		0,3356	0,3626	0,3585	0,3836	0,3764	0,3231	0,2901

TABLA 47

MODELO 1		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS		0,8014	0,8250	0,7452	0,6714	0,6296	0,7012	0,7025
CATA		0,9205	0,8409	0,8631	0,8897	0,9163	0,6817	0,6057
CRBA		0,7119	0,6793	0,6998	0,6769	0,7288	0,7139	0,7861
CORR		0,8552	0,9265	0,8529	0,8555	0,6943	0,9963	0,7162
EERR		0,6720	0,7008	0,6629	0,5453	0,5345	0,5366	0,6100
JUJY		0,5354	0,6320	0,5933	0,6662	0,5492	0,8862	0,7687
MDZA		0,7285	0,7748	0,7940	0,7928	0,6905	0,6982	0,6837
LRIO		1,0134	1,0673	0,9352	0,8353	1,0469	1,4512	1,3617
SALT		0,7827	0,7635	0,9023	0,7549	0,8584	1,0785	0,7704
SJUA		0,6707	0,7049	0,6757	0,7924	0,9730	0,8841	0,9525
SLUI		0,7153	0,8420	0,7426	0,6983	0,6710	0,7298	0,9044
STFE		0,6792	0,6747	0,6953	0,6068	0,5611	0,6202	0,6629
SDES		0,5918	0,6582	0,5296	0,5317	0,7640	0,5867	0,7578
TUCU		0,8841	0,8458	0,8067	0,8116	0,7329	0,7565	0,7881
CHAC		0,7956	0,7757	0,8697	0,8349	0,7362	0,7727	0,7187
CHUB		0,8856	0,9053	0,9707	0,9021	0,9434	0,8428	0,6382
FORM		0,5692	0,5950	0,6724	0,4966	0,9030	0,5125	0,4428
MNES		0,8570	0,6814	0,6434	0,6374	0,4798	0,5378	0,5693
NEUQ		0,5968	0,7385	0,8174	0,7029	0,5393	0,5958	0,6801
LPAM		0,6318	0,6538	0,6660	0,4905	0,5103	0,6686	0,6817
RNEG		0,7583	0,7857	0,7832	0,6831	0,5651	0,6097	0,6832
SCRU		0,7509	0,8052	0,6780	0,7619	0,6650	0,5810	0,5557
TDFU		1,0803	1,1505	0,9827	1,2839	0,8161	0,8963	0,7395
actsecif		1,0888	1,0957	1,1024	1,0417	1,0626	1,0471	1,0827
nuentfiif	1,5632	1,4306	1,4466	1,4159	1,4805	1,5110	1,5199	1,6196
Inemplif		0,2571	0,2406	0,2446	0,2784	0,2398	0,2313	0,2118
maxsitif	2,3373	1,0241	1,0001	0,9962	0,9486	0,9943	1,0170	1,0319
lfinarpsfr		0,0315	0,0298	0,0203	0,0518	0,0802	0,0726	0,0552
foptfsf	0,1050	0,8222	0,8460	0,8432	0,8701	0,9084	0,9587	1,0234
_cons		120.753	133.236	154.791	75.666	45.568	41.619	47.872
N		5.659	5.270	5.068	3.327	2.686	3.364	4.618
R2		0,5488	0,5269	0,5345	0,4837	0,4606	0,4626	0,4979

**TABLA 48**

MODELO 3		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					1,7518	1,7620	1,6952	1,8897
CATA					0,8375	0,7137	0,8795	0,6368
CRBA					1,8920	2,3866	2,8980	3,1617
CORR					2,4709	2,3952	2,7207	2,0431
EERR					2,5514	3,3325	3,5367	3,3386
JUJY					1,6957	1,7027	2,1189	1,2810
MDZA					1,7502	1,7677	2,1945	2,1736
LRIO					1,4529	1,5544	1,6840	1,2921
SALT					1,5554	1,6285	1,6943	1,7496
SJUA					1,1997	1,4294	1,2679	1,8976
SLUI					1,2986	1,0309	1,1308	1,3551
STFE					1,8388	2,4217	2,8391	3,0947
SDES					1,7188	2,2113	1,7618	1,7994
TUCU					2,3057	2,5715	2,7836	2,9463
CHAC					2,7652	2,3508	1,9139	2,1032
CHUB					1,6992	2,0032	2,4930	2,2770
FORM					2,1983	1,9873	2,1733	1,7243
MNES					1,7505	2,0850	1,6822	1,8085
NEUQ					2,5188	2,7938	3,3867	3,3985
LPAM					5,3291	7,5409	7,7117	6,2554
RNEG					1,8235	1,9788	2,1145	1,8976
SCRU					3,4990	4,1943	3,1588	2,4221
TDFU					2,5793	3,3315	3,7363	4,2834
actsecif					1,7280	1,5961	1,6433	1,6328
nuentfiif	1,5632				3,6372	3,7117	4,1821	4,4786
Inemplif					0,2930	0,3546	0,3842	0,3765
maxsitif	2,3373				2,9700	3,6622	2,3604	1,8648
lfinarpsfr					0,0403	0,0470	0,0749	0,0982
foptfsf	0,1050				1,0246	0,9215	0,9352	0,9606
exportaif					2,1038	1,7067	1,8021	1,7539
_cons					72	37	29	26
N					47.148	37.623	39.053	45.239
R2					0,3906	0,3969	0,3453	0,3204

**TABLA 49**

MODELO 3		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					2,0127	2,0495	1,9243	2,1836
CATA					0,8655	0,7782	0,8590	0,6682
CRBA					2,0758	2,6185	3,0004	3,2671
CORR					2,5774	2,3041	2,9030	2,3758
EERR					2,7599	3,6396	4,1048	3,8927
JUJY					1,8774	1,8210	2,2049	1,2985
MDZA					1,9007	1,9834	2,4038	2,4567
LRIO					1,3098	1,2586	1,2024	1,0886
SALT					1,6830	1,8020	1,7237	1,7859
SJUA					1,2586	1,5259	1,4734	2,2693
SLUI					1,4282	1,1293	1,1501	1,3839
STFE					2,1065	2,8079	3,2780	3,5800
SDES					1,9925	2,3406	1,9268	1,8315
TUCU					2,3078	2,8210	2,7244	2,6995
CHAC					2,6725	2,2193	1,8971	2,2227
CHUB					1,7372	1,9336	2,5516	2,3765
FORM					2,5834	2,4922	2,7313	2,2153
MNES					2,0671	2,4559	1,8787	2,2109
NEUQ					3,0847	3,1717	3,5852	3,3980
LPAM					5,9361	7,6352	8,2362	6,5873
RNEG					2,0221	2,1741	2,2665	2,0721
SCRU					3,4399	4,6243	3,3024	2,4764
TDFU					2,1973	2,8400	4,0807	4,5315
actsecif					1,6066	1,4969	1,4827	1,4596
nuentfiif	1,5632				4,3111	4,6343	5,5177	5,9652
Inemplif					0,1615	0,2274	0,2354	0,2191
maxsitif	2,3373				2,7937	3,0703	2,1195	1,7026
lfinarpsfr					0,0420	0,0429	0,0626	0,0811
foptfsf	0,1050				1,0693	0,9533	0,9643	0,9977
exportaif					1,5979	1,4966	1,5266	1,5292
_cons					59	35	30	28
N					43.821	34.937	35.689	40.621
R2					0,3851	0,3783	0,3252	0,2922

**TABLA 50**

MODELO 3		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					0,6496	0,6300	0,6961	0,6993
CATA					0,8812	0,9173	0,6845	0,6165
CRBA					0,6763	0,7281	0,7173	0,7902
CORR					0,8310	0,6938	0,9915	0,7229
EERR					0,5447	0,5340	0,5394	0,6109
JUJY					0,7124	0,5477	0,8871	0,7827
MDZA					0,7755	0,6911	0,6950	0,6778
LRIO					0,8034	1,0481	1,4253	1,3373
SALT					0,7834	0,8566	1,0876	0,7853
SJUA					0,7605	0,9739	0,8855	0,9419
SLUI					0,7007	0,6716	0,7251	0,8963
STFE					0,6071	0,5608	0,6222	0,6669
SDES					0,5634	0,7624	0,5970	0,7696
TUCU					0,8278	0,7317	0,7659	0,7969
CHAC					0,8429	0,7349	0,7784	0,7287
CHUB					0,8938	0,9422	0,8516	0,6482
FORM					0,5104	0,9009	0,5241	0,4561
MNES					0,6047	0,4808	0,5358	0,5672
NEUQ					0,7048	0,5388	0,6063	0,6928
LPAM					0,5091	0,5084	0,6787	0,6940
RNEG					0,6434	0,5658	0,6113	0,6811
SCRU					0,8105	0,6639	0,5770	0,5618
TDFU					1,2509	0,8142	0,9036	0,7454
actsecif					1,0321	1,0629	1,0497	1,0849
nuentfiif	1,5632				1,4555	1,5125	1,5126	1,6106
Inemplif					0,2554	0,2410	0,2244	0,2044
maxsitif	2,3373				0,9810	0,9932	1,0234	1,0373
lfinarpsfr					0,0561	0,0799	0,0724	0,0553
foptfsf	0,1050				0,8737	0,9080	0,9616	1,0280
exportaif					1,4119	0,9840	1,0931	1,0995
_cons					70.143	45.866	41.501	47.628
N					3.327	2.686	3.364	4.618
R2					0,4916	0,4606	0,4632	0,4987

**TABLA 51**

MODELO 2		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS				0,8098	0,7322	0,6495	0,6764	0,7356
CATA				0,7515	1,0217	0,9780	0,5593	0,5757
CRBA				0,7990	0,7909	0,7473	0,6622	0,7747
CORR				1,0974	0,8903	0,6985	0,6925	0,6477
EERR				0,6619	0,4540	0,4417	0,4600	0,5507
JUJY				0,7053	0,5226	0,4920	0,6314	0,4765
MDZA				0,8839	0,8591	0,5965	0,6746	0,6842
LRIO				0,8396	0,7349	0,7909	1,0069	1,1216
SALT				1,5583	0,9258	0,9258	1,0114	0,9139
SJUA				0,7919	0,8237	1,3677	0,7613	1,3161
SLUI				0,8424	0,6621	0,5208	0,6829	1,0196
STFE				0,7755	0,6150	0,5687	0,6237	0,6432
SDES				0,6516	0,5802	0,8456	0,5169	0,6134
TUCU				0,9149	0,7248	0,6945	0,7235	0,5130
CHAC				0,9931	0,7890	0,6625	0,7438	0,7405
CHUB				1,2617	0,6455	0,8815	0,6545	0,7596
FORM				0,4394			0,5128	0,4225
MNES				0,7304	0,6606	0,4433	0,3775	0,6626
NEUQ				1,2184	0,6250	0,7646	0,6364	1,0247
LPAM				0,7004	0,6014	0,4461	0,4748	0,8118
RNEG				0,7383	0,5679	0,5957	0,5135	1,0323
SCRU				0,8564	0,8254	0,3183	0,6549	0,5457
TDFU				0,4070	1,1089	0,5918	0,7613	0,6666
actsecif				1,0677	0,9820	1,0577	1,0350	1,0560
nuentfiif	1,5632			1,3026	1,3663	1,3875	1,4523	1,5367
Inemplif				0,1317	0,2010	0,1855	0,1725	0,1306
maxsitif	2,3373			0,9705	0,9600	0,9797	1,0748	1,0610
lfinarpsfr				0,0023	0,0573	0,0720	0,0644	0,0570
fopftsf	0,1050			0,9083	0,9259	0,9142	0,9965	1,0282
conjecoif				1,3768	1,2272	1,3763	1,4146	1,2709
lactivoifr				0,1605	0,0848	0,0488	0,0692	0,1094
lpatnetifr				-0,0017	-0,0069	0,0041	-0,0050	-0,0157
lventnetifr				-0,0118	-0,0065	-0,0102	-0,0150	-0,0182
_cons				33.194	32.726	36.171	28.259	21.761
N				2.739	1.665	1.452	1.594	2.080
R2				0,4164	0,3193	0,2566	0,3082	0,3416

**TABLA 52**

MODELO 4		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					0,7087	0,6516	0,6686	0,7305
CATA					0,9981	0,9805	0,5616	0,5914
CRBA					0,7859	0,7438	0,6625	0,7782
CORR					0,8656	0,6987	0,6942	0,6588
EERR					0,4597	0,4377	0,4611	0,5535
JUJY					0,5416	0,4879	0,6326	0,4833
MDZA					0,8476	0,5983	0,6713	0,6829
LRIO					0,7231	0,8081	1,0027	1,0988
SALT					0,9598	0,9289	1,0275	0,9334
SJUA					0,7806	1,3710	0,7582	1,2873
SLUI					0,6569	0,5219	0,6716	1,0099
STFE					0,6169	0,5682	0,6273	0,6476
SDES					0,6080	0,8408	0,5286	0,6280
TUCU					0,7353	0,6899	0,7321	0,5216
CHAC					0,7894	0,6596	0,7536	0,7514
CHUB					0,6412	0,8758	0,6625	0,7767
FORM							0,5292	0,4404
MNES					0,6401	0,4478	0,3760	0,6619
NEUQ					0,6286	0,7641	0,6430	1,0472
LPAM					0,6064	0,4409	0,4872	0,8351
RNEG					0,5328	0,6032	0,5172	1,0224
SCRU					0,8721	0,3153	0,6424	0,5538
TDFU					1,0838	0,5885	0,7584	0,6696
actsecif					0,9716	1,0602	1,0353	1,0602
nuentfiif	1,5632				1,3102	1,3687	1,4261	1,5050
Inemplif					0,1819	0,1901	0,1639	0,1239
maxsitif	2,3373				0,9941	0,9906	1,0342	1,0285
lfinarpsfr					0,0580	0,0718	0,0636	0,0562
fopftsf	0,1050				0,5563	0,4729	1,0118	1,3308
conjecoif					1,2135	1,3767	1,4145	1,2703
lactivoifr					0,0847	0,0484	0,0705	0,1100
lpatnetifr					-0,0063	0,0042	-0,0051	-0,0157
lventnetifr					-0,0068	-0,0102	-0,0154	-0,0185
exportaif					1,3514	0,9417	1,1118	1,0937
_cons					32.605	36.445	28.230	21.985
N					1.665	1.452	1.594	2.080
R2					0,3271	0,2570	0,3094	0,3426

TABLA 53

MODELO 5		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS		1,1430	1,1812	1,1763	1,2579	1,2588	1,2698	1,3987
CATA		0,9043	0,6276	0,8890	0,8802	0,9117	0,9183	0,6049
CRBA		1,3608	1,3354	1,6959	1,3874	1,4306	1,7690	1,5966
CORR		1,1962	1,1317	1,1832	1,3183	1,0992	1,0277	0,8893
EERR		1,4602	1,6729	1,9157	1,6227	1,7559	1,6931	1,4303
JUJY		1,2074	1,0948	1,2176	1,5035	1,3764	1,7946	1,2701
MDZA		1,1770	1,2609	1,4310	1,5741	1,3410	1,5465	1,4346
LRIO		1,2982	1,1941	1,1945	1,2908	1,0581	1,3549	1,0427
SALT		1,2568	1,2900	1,2513	1,3798	1,3184	1,2899	1,1957
SJUA		0,8722	0,9695	0,9618	1,1611	1,1872	0,9181	1,1150
SLUI		1,1510	1,1075	1,3361	1,3898	1,3018	1,0683	1,2902
STFE		1,2497	1,3088	1,5366	1,3371	1,3685	1,5500	1,5942
SDES		0,9061	1,1081	0,9698	1,2430	1,3743	1,1971	1,1463
TUCU		1,4715	1,6847	1,7090	1,6524	1,6914	1,5577	1,8356
CHAC		1,4012	1,5106	1,3428	1,6201	1,3978	1,2303	1,0671
CHUB		1,0573	1,1252	0,9230	0,9416	0,9076	1,2075	1,1916
FORM		1,0696	1,3512	1,3069	1,5127	1,3641	1,4431	1,0952
MNES		1,1694	1,2583	1,2452	1,4142	1,3581	1,2200	1,0561
NEUQ		0,8873	1,0848	1,0906	1,5830	1,1813	1,1532	1,1031
LPAM		2,1089	2,0114	2,1333	2,1002	2,0190	1,5543	1,3781
RNEG		1,0299	1,0910	1,1569	1,3633	1,1951	1,2010	0,9891
SCRU		1,0733	1,1379	1,4288	1,5794	1,6569	1,2017	1,1172
TDFU		1,5156	1,7051	1,5529	2,2081	1,4613	1,4371	1,6736
actsecif		1,2690	1,2690	1,2767	1,3746	1,3452	1,3835	1,3929
onuentfiif	0,5631	1,0740	1,0832	1,0806	1,0869	1,0905	1,0749	1,0793
lnemplif		0,2613	0,2742	0,2533	0,2585	0,3132	0,3357	0,3257
vinculadoif		1,9757	3,4474	17,3335	18,6517	29,4580	25,2853	9,8747
maxsitif	2,3373	1,0867	1,0760	1,1425	1,9242	2,4955	1,6170	1,2269
lofinarpiefr		0,0232	0,0232	0,0290	0,0264	0,0208	0,0309	0,0318
defbpub		2,0990	2,2303	2,2257	3,0936	3,7972	3,8723	4,1130
defnbcf		0,7835	0,6601	0,7165	1,0998	1,0552	0,4347	0,3007
defnbcc		1,3178	1,4312	1,5552	1,4260	0,6789	0,3979	0,1357
lclientesef		-0,5413	-0,3193	-0,1821	-0,3178	-0,2377	-0,3369	-0,1754
lpasivoefr		0,1147	0,1838	-0,1371	-0,0276	-0,0719	-0,3092	-0,9087
lpatnetefr		0,2339	0,0240	0,2961	0,1951	0,0687	0,3025	0,8014
lofinarpisefr		0,0336	0,0326	0,0285	0,0509	0,0396	0,0468	0,0496
foptftsef	0,1053	0,9883	0,9973	0,9818	0,9324	0,9713	0,9295	0,9195
lofinarpsefr		0,0197	0,0223	0,0131	-0,0416	-0,0172	-0,0007	0,0048
foptftsf	0,1050	1,0342	0,9822	0,8469	1,0327	0,9921	0,9845	0,9776
_cons		1,923	1,137	1,574	1,229	2,406	14,971	70,075
N		96.401	111.496	113.385	84.015	60.923	60.706	70.046
R2		0,2292	0,2116	0,2161	0,2411	0,2889	0,2802	0,2709

TABLA 54

MODELO 5		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS		1,3203	1,3841	1,3803	1,4877	1,5061	1,5067	1,6302
CATA		0,9035	0,6816	0,8566	0,8967	0,9270	0,8780	0,6523
CRBA		1,4968	1,6826	2,0302	1,5825	1,7384	2,0057	1,6982
CORR		1,2810	1,3154	1,3542	1,4535	1,1674	1,2253	1,0627
EERR		1,8242	2,0907	2,3101	1,9765	2,2274	2,1010	1,6767
JUJY		1,3412	1,5468	1,6042	1,7867	1,5138	1,7495	1,1148
MDZA		1,3834	1,5029	1,6165	1,6905	1,5357	1,8175	1,5380
LRIO		0,8083	0,7222	0,8299	1,0087	0,7223	0,8128	0,6999
SALT		1,7224	1,6870	1,4834	1,6434	1,7536	1,6151	1,3406
SJUA		1,0642	1,2058	1,1589	1,3169	1,5160	1,2228	1,4349
SLUI		1,0199	0,9960	1,2079	1,3662	1,2079	0,9860	1,0384
STFE		1,4927	1,6588	1,8881	1,6151	1,7329	1,9839	1,8684
SDES		1,5353	1,7125	1,4757	1,8628	2,0954	1,6662	1,4648
TUCU		1,6844	1,8349	1,8798	1,7329	1,9749	1,6310	1,7973
CHAC		1,5717	1,7756	1,5068	1,8225	1,5981	1,4311	1,2492
CHUB		1,3429	1,3428	1,0324	1,0289	1,0233	1,3727	1,1753
FORM		1,7860	1,9188	1,8641	2,0221	1,9887	2,2132	1,7901
MNES		1,6142	1,7659	1,7570	1,7379	1,8704	1,5663	1,3394
NEUQ		1,0948	1,4226	1,4588	2,1495	1,5776	1,4776	1,3770
LPAM		1,8320	1,9612	2,1290	2,4140	2,1427	1,7232	1,2918
RNEG		1,2805	1,3806	1,3952	1,5640	1,4165	1,3856	1,0505
SCRU		1,4373	1,5056	1,9516	2,0019	2,2439	1,3930	1,4567
TDFU		0,8846	1,1851	1,3354	1,5657	1,0571	1,1681	1,2898
actsecif		1,1500	1,1338	1,1264	1,2370	1,2132	1,2205	1,2220
onuentfiif	0,5631	1,0225	1,0397	1,0411	1,0265	1,0323	1,0239	1,0169
lnemplif		0,0185	0,0225	0,0060	0,0285	0,0824	0,0882	0,0788
vinculadoif		1,4406	1,1547	2,5335	1,9701	2,1942	1,4867	1,6515
maxsitif	2,3373	1,0991	1,1052	1,1734	2,1145	2,2627	1,6593	1,2844
lofinarpiefr		0,0247	0,0246	0,0299	0,0259	0,0220	0,0274	0,0269
defbpub		2,7306	2,4252	2,4226	3,1374	3,9832	4,2590	5,4174
defnbcf		0,7629	0,6919	0,7981	1,4386	1,2623	0,3963	0,3326
defnbcc		1,8352	1,9411	2,0736	2,7231	1,3062	0,5698	0,3212
lclientesef		0,0331	-0,0881	0,0539	-0,0937	-0,0447	-0,1370	0,0573
lpasivoefr		-0,3411	-0,0033	-0,3029	-0,1449	-0,2094	-0,4469	-1,1570
lpatnetefr		0,1815	0,0310	0,2568	0,1179	0,0467	0,2809	0,8580
lofinarpisefr		0,0299	0,0233	0,0249	0,0503	0,0446	0,0398	0,0431
foptftsef	0,1053	0,9936	1,0004	0,9880	0,9383	0,9572	0,9201	0,9121
lofinarpsefr		0,0168	0,0339	0,0193	-0,0392	-0,0251	-0,0004	-0,0057
foptftsf	0,1050	1,1307	1,0636	0,9305	1,0827	1,0227	1,0289	1,0140
_cons		26.876	2.340	4.247	2.956	6.605	32.591	256.933
N		79.055	93.716	95.967	73.760	53.496	52.006	58.184
R2		0,1127	0,1181	0,1374	0,1938	0,2244	0,2013	0,1961

TABLA 55

MODELO 5		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS		0,8402	0,8591	0,8240	0,7521	0,7208	0,7341	0,7605
CATA		0,7995	0,7496	0,8084	0,7941	0,7983	0,6858	0,6651
CRBA		0,7129	0,7477	0,7687	0,7167	0,6710	0,6910	0,7833
CORR		0,8058	0,8470	0,8254	0,8479	0,8521	0,8979	0,8180
EERR		0,7190	0,7751	0,7615	0,6466	0,5879	0,6340	0,7114
JUJY		0,5784	0,5824	0,6549	0,6863	0,7154	0,9028	0,7451
MDZA		0,8573	0,8740	0,8642	0,8952	0,8392	0,7904	0,8138
LRIO		1,0483	1,0605	0,9310	0,9010	1,1089	1,1959	1,4756
SALT		0,7240	0,7667	0,7684	0,7300	0,6728	0,7762	0,8024
SJUA		0,7617	0,7510	0,7211	0,6884	0,7440	0,6537	0,8039
SLUI		0,8231	0,8708	0,7996	0,7699	0,7568	0,7004	0,7999
STFE		0,7615	0,7941	0,7690	0,7026	0,6572	0,6951	0,7363
SDES		0,5807	0,5687	0,5179	0,4988	0,4887	0,6349	0,7471
TUCU		0,9278	0,9649	0,9378	0,9486	0,9388	0,8238	0,9627
CHAC		0,7904	0,7333	0,9523	0,7515	0,7829	0,6559	0,6430
CHUB		0,8547	0,8391	0,8510	0,9107	0,8087	0,7115	0,6413
FORM		0,6054	0,6124	0,6169	0,6395	0,9535	0,6303	0,6649
MNES		0,7607	0,7109	0,6562	0,6220	0,4569	0,5260	0,6262
NEUQ		0,7354	0,6949	0,6277	0,7230	0,6214	0,5866	0,6544
LPAM		0,7931	0,8479	0,8238	0,6279	0,5889	0,6884	0,7289
RNEG		0,7742	0,7904	0,7492	0,7063	0,5953	0,6300	0,7523
SCRU		0,7842	0,9997	0,9280	0,7552	0,5866	0,5606	0,5824
TDFU		1,2115	1,3684	0,8773	1,0184	1,1015	1,1240	1,1591
actsecif		1,0673	1,0612	1,0705	1,0243	1,0230	1,0194	1,0642
onuentfiif	0,5631	1,0144	1,0103	1,0072	1,0210	1,0265	1,0238	1,0313
lnemplif		0,2466	0,2459	0,2560	0,2586	0,2450	0,2464	0,2229
vinculadoif		1,3995	2,4318	2,5493	3,2744	3,5540	3,2159	2,5625
maxsitif	2,3373	1,0026	1,0037	1,0169	0,9117	0,9335	0,9828	0,9933
lofinarpiefr		-0,0011	-0,0001	-0,0010	-0,0017	-0,0023	-0,0024	-0,0026
defbpub		1,0342	1,0300	1,0058	1,0457	0,9954	0,9250	0,8729
defnbcf		1,8856	1,9199	1,2215	1,2276	1,2852	1,4443	1,1824
defnbcc		0,7051	0,7765	0,7292	0,2741			
lclientesef		-0,1273	-0,2102	-0,2166	-0,2270	-0,2432	-0,2115	-0,1548
lpasivoefr		0,1615	0,2180	0,1770	0,1211	0,2215	0,1589	0,0632
lpatnetefr		-0,0104	-0,0090	0,0324	0,1011	0,0129	0,0448	0,0854
lofinarpisefr		-0,0019	0,0039	0,0016	-0,0016	-0,0024	0,0002	0,0051
foptftsef	0,1053	0,9939	0,9967	0,9891	0,9848	1,0088	1,0046	1,0064
lofinarpsefr		0,0263	0,0047	0,0113	0,0363	0,0819	0,0592	0,0276
foptftsf	0,1050	0,7539	0,8310	0,8323	0,8942	0,9656	0,9578	0,9992
_cons		44.697	53.803	52.184	33.861	10.506	18.164	41.874
N		17.346	17.780	17.418	10.255	7.427	8.700	11.862
R2		0,2698	0,2451	0,2489	0,2671	0,2735	0,2808	0,2695

TABLA 56

MODELO 7		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					1,2401	1,2520	1,2605	1,3872
CATA					0,9113	0,9394	0,9853	0,6596
CRBA					1,4086	1,4666	1,8207	1,6437
CORR					1,3554	1,1504	1,0875	0,9412
EERR					1,6290	1,8117	1,7362	1,4716
JUJY					1,6048	1,4755	1,9036	1,3318
MDZA					1,5551	1,3295	1,5309	1,4112
LRIO					1,1786	1,0184	1,2915	1,0057
SALT					1,4543	1,4140	1,4043	1,3109
SJUA					1,1601	1,1942	0,9295	1,1333
SLUI					1,3486	1,2550	1,0404	1,2608
STFE					1,3447	1,3904	1,5821	1,6379
SDES					1,3438	1,5054	1,2732	1,2709
TUCU					1,7387	1,7742	1,6759	1,9609
CHAC					1,7160	1,4941	1,3397	1,1737
CHUB					0,9680	0,9564	1,2839	1,2712
FORM					1,5703	1,4806	1,5795	1,2131
MNES					1,3823	1,3653	1,2363	1,0731
NEUQ					1,6336	1,2431	1,2445	1,1969
LPAM					2,1648	2,1244	1,6687	1,4592
RNEG					1,3439	1,2222	1,2440	1,0221
SCRU					1,6656	1,7468	1,2889	1,2053
TDFU					2,1931	1,5311	1,5140	1,7795
actsecif					1,3626	1,3377	1,3780	1,3915
onuentfiif	0,5631				1,0788	1,0857	1,0701	1,0730
lnemplif					0,2223	0,2776	0,2943	0,2852
vinculadoif					19,8237	31,1777	27,7735	10,5650
maxsitif	2,3373				1,9903	2,5431	1,6530	1,2499
lofinarpiefr					0,0259	0,0199	0,0297	0,0307
defbpub					3,1455	3,8810	3,9354	4,2190
defnbcf					1,1373	1,0817	0,4649	0,3140
defnbcc					1,4478	0,6535	0,4015	0,1370
lclientesef					-0,3050	-0,2323	-0,3326	-0,1693
lpasivoefr					-0,0352	-0,0757	-0,3033	-0,9090
lpatnetefr					0,1920	0,0668	0,2897	0,7933
lofinarpisefr					0,0506	0,0391	0,0462	0,0496
foptftsef	0,1053				0,9311	0,9709	0,9302	0,9204
lofinarpsefr					-0,0330	-0,0113	0,0045	0,0094
foptftsf	0,1050				1,0453	0,9936	0,9908	0,9912
exportaif					1,9349	1,6570	1,7722	1,7566
_cons					1,088	2,189	13,674	65,767
N					84.015	60.923	60.706	70.046
R2					0,2458	0,2925	0,2848	0,2752

**TABLA 57**

MODELO 7		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					1,4872	1,5035	1,5046	1,6291
CATA					0,8976	0,9406	0,8963	0,6723
CRBA					1,5834	1,7512	2,0273	1,7224
CORR					1,4549	1,1840	1,2511	1,0888
EERR					1,9767	2,2492	2,1221	1,7028
JUJY					1,7895	1,5421	1,7897	1,1409
MDZA					1,6902	1,5323	1,8162	1,5352
LRIO					1,0060	0,7149	0,8105	0,7044
SALT					1,6455	1,7863	1,6615	1,3877
SJUA					1,3171	1,5205	1,2312	1,4535
SLUI					1,3644	1,1951	0,9794	1,0350
STFE					1,6155	1,7411	1,9994	1,8913
SDES					1,8666	2,1485	1,6998	1,5237
TUCU					1,7356	2,0046	1,6720	1,8493
CHAC					1,8254	1,6299	1,4712	1,2956
CHUB					1,0297	1,0379	1,4006	1,2027
FORM					2,0245	2,0371	2,2778	1,8631
MNES					1,7375	1,8779	1,5809	1,3558
NEUQ					2,1519	1,6036	1,5141	1,4193
LPAM					2,4162	2,1717	1,7621	1,3181
RNEG					1,5638	1,4297	1,4072	1,0723
SCRU					2,0045	2,2754	1,4297	1,5041
TDFU					1,5659	1,0604	1,1833	1,3154
actsecif					1,2367	1,2122	1,2196	1,2220
onuentfiif	0,5631				1,0263	1,0314	1,0229	1,0156
lnemplif					0,0276	0,0725	0,0753	0,0640
vinculadoif					1,9726	2,2321	1,5263	1,6882
maxsitif	2,3373				2,1163	2,2741	1,6696	1,2907
lofinarpiefr					0,0259	0,0218	0,0270	0,0265
defbpub					3,1387	4,0095	4,2808	5,4712
defnbcf					1,4396	1,2678	0,4024	0,3357
defnbcc					2,7241	1,2872	0,5692	0,3203
lclientesef					-0,0935	-0,0437	-0,1370	0,0586
lpasivoefr					-0,1450	-0,2103	-0,4447	-1,1577
lpatnetefr					0,1179	0,0463	0,2772	0,8561
lofinarpisefr					0,0503	0,0445	0,0396	0,0431
fopttfsef	0,1053				0,9382	0,9571	0,9201	0,9122
lofinarpsefr					-0,0390	-0,0237	0,0012	-0,0040
fopttfsf	0,1050				1,0830	1,0218	1,0290	1,0166
exportaif					1,0208	1,1667	1,2233	1,2641
_cons					2,946	6,477	31,782	251,267
N					73.760	53.496	52.006	58.184
R2					0,1938	0,2249	0,2021	0,1971

TABLA 58

MODELO 7		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					0,7423	0,7207	0,7304	0,7550
CATA					0,8014	0,7972	0,6978	0,6818
CRBA					0,7161	0,6712	0,6930	0,7838
CORR					0,8471	0,8526	0,8999	0,8226
EERR					0,6454	0,5881	0,6342	0,7087
JUJY					0,7206	0,7175	0,9092	0,7491
MDZA					0,8797	0,8387	0,7829	0,8033
LRIO					0,8715	1,1077	1,1699	1,4317
SALT					0,7560	0,6746	0,7874	0,8204
SJUA					0,6784	0,7434	0,6489	0,7938
SLUI					0,7724	0,7562	0,6953	0,7928
STFE					0,6987	0,6572	0,6950	0,7385
SDES					0,5204	0,4901	0,6399	0,7636
TUCU					0,9656	0,9397	0,8341	0,9718
CHAC					0,7716	0,7842	0,6676	0,6563
CHUB					0,9162	0,8100	0,7185	0,6522
FORM					0,6405	0,9551	0,6448	0,6816
MNES					0,6008	0,4564	0,5209	0,6203
NEUQ					0,7166	0,6214	0,5958	0,6662
LPAM					0,6406	0,5906	0,7020	0,7437
RNEG					0,6884	0,5947	0,6277	0,7447
SCRU					0,7991	0,5880	0,5639	0,5880
TDFU					1,0163	1,1054	1,1398	1,1779
actsecif					1,0200	1,0228	1,0197	1,0656
onuentfiif	0,5631				1,0190	1,0264	1,0232	1,0301
lnemplif					0,2455	0,2442	0,2395	0,2151
vinculadoif					3,3983	3,5625	3,2919	2,6074
maxsitif	2,3373				0,9310	0,9344	0,9886	0,9996
lofinarpiefr					-0,0022	-0,0023	-0,0027	-0,0029
defbpub					1,0589	0,9961	0,9290	0,8774
defnbcf					1,2666	1,2878	1,4747	1,2059
defnbcc					0,2752			
lclientesef					-0,2206	-0,2432	-0,2108	-0,1542
lpasivoefr					0,1177	0,2215	0,1606	0,0650
lpatnetefr					0,0984	0,0129	0,0419	0,0826
lofinarpisefr					-0,0018	-0,0024	0,0002	0,0052
foptftsef	0,1053				0,9837	1,0088	1,0050	1,0070
lofinarpsefr					0,0432	0,0824	0,0611	0,0297
foptftsf	0,1050				0,9012	0,9662	0,9633	1,0074
exportaif					1,2113	1,0112	1,0920	1,1047
_cons					30,085	10,391	17,279	39,764
N					10,255	7,427	8,700	11,862
R2					0,2713	0,2735	0,2817	0,2708

**TABLA 59**

MODELO 6		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS				0,8406	0,7773	0,7129	0,7405	0,8051
CATA				0,8451	0,8194	0,7885	0,7752	0,7468
CRBA				0,8101	0,7288	0,6817	0,6727	0,7483
CORR				0,8900	0,8348	0,8444	0,8461	0,7552
EERR				0,8059	0,5194	0,5210	0,5442	0,6514
JUJY				0,6728	0,5333	0,5913	0,8640	0,6104
MDZA				0,8487	0,8110	0,7561	0,7264	0,8057
LRIO				0,8968	0,8589	1,0410	1,2686	1,3315
SALT				1,0612	0,7467	0,6271	0,8877	0,9096
SJUA				0,8215	0,7744	0,8107	0,6819	0,8190
SLUI				0,8687	0,7837	0,6929	0,7714	0,9949
STFE				0,7887	0,6631	0,6273	0,6398	0,6725
SDES				0,4950	0,4368	0,4440	0,5414	0,5359
TUCU				1,0313	0,9618	0,9104	0,6683	0,6777
CHAC				0,9558	0,7530	0,7121	0,6027	0,5984
CHUB				0,8587	0,7889	0,8152	0,5422	0,5807
FORM				0,5927	0,5849	0,7395	0,4471	0,5808
MNES				0,7962	0,6749	0,4782	0,4560	0,6136
NEUQ				0,8493	0,5490	0,6246	0,5554	0,8897
LPAM				0,7628	0,5455	0,6279	0,6062	0,5316
RNEG				0,7648	0,4777	0,5201	0,4717	0,8403
SCRU				0,8652	0,5704	0,3185	0,6040	0,5176
TDFU				0,5428	0,9265	0,8869	0,7280	0,8831
actsecif				1,0678	1,0486	1,0074	1,0069	1,0693
onuentfiif	0,5631			1,0294	1,0580	1,0546	1,0562	1,0622
lnemplif				0,1487	0,2274	0,2326	0,2099	0,1825
vinculadoif				2,0133	3,6198	2,9294	3,1177	2,5418
maxsitif	2,3373			0,9539	0,8874	0,9715	1,0221	0,9602
lofinarpiefr				-0,0038	-0,0042	-0,0041	-0,0056	-0,0027
defbpub				1,1121	1,2388	0,9824	0,9709	0,7903
defnbcf				1,1945	1,2766	1,0196	1,0655	0,8962
defnbcc				0,6017				
lclientesef				-0,1398	-0,2419	-0,3036	-0,2150	-0,1015
lpasivoefr				0,0342	0,0741	0,1434	0,0912	-0,0933
lpatnetefr				0,0986	0,1109	0,1742	0,1019	0,1429
lofinarpisefr				0,0013	0,0037	-0,0023	0,0038	0,0054
foptftsef	0,1053			0,9797	0,9587	1,0038	0,9931	1,0243
lofinarpsefr				-0,0083	0,0051	0,0499	0,0454	0,0329
foptftsf	0,1050			0,9032	0,9269	0,9938	1,0147	1,0200
conjecoif				1,4124	1,4252	1,5664	1,4789	1,3806
lactivoifr				0,2208	0,0867	0,0567	0,0632	0,1063
lpatnetifr				-0,0100	-0,0126	0,0058	-0,0023	-0,0114
lventnetifr				-0,0152	-0,0067	-0,0132	-0,0112	-0,0205
_cons				10,575	48,656	5,814	15,785	49,498
N				6,862	3,877	3,053	3,086	4,069
R2				0,4069	0,3488	0,3315	0,3273	0,3486

**TABLA 60**

MODELO 8		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					0,7625	0,7105	0,7334	0,7334
CATA					0,8108	0,7877	0,7851	0,7851
CRBA					0,7284	0,6828	0,6727	0,6727
CORR					0,8314	0,8473	0,8515	0,8515
EERR					0,5207	0,5229	0,5447	0,5447
JUJY					0,5651	0,6065	0,8658	0,8658
MDZA					0,8016	0,7545	0,7190	0,7190
LRIO					0,8154	1,0193	1,2371	1,2371
SALT					0,7702	0,6346	0,9057	0,9057
SJUA					0,7510	0,8084	0,6701	0,6701
SLUI					0,7791	0,6914	0,7625	0,7625
STFE					0,6611	0,6260	0,6411	0,6411
SDES					0,4551	0,4520	0,5511	0,5511
TUCU					0,9816	0,9173	0,6780	0,6780
CHAC					0,7711	0,7200	0,6148	0,6148
CHUB					0,7942	0,8214	0,5465	0,5465
FORM					0,5636	0,7514	0,4604	0,4604
MNES					0,6602	0,4749	0,4544	0,4544
NEUQ					0,5462	0,6228	0,5615	0,5615
LPAM					0,5576	0,6384	0,6173	0,6173
RNEG					0,4657	0,5151	0,4679	0,4679
SCRU					0,5997	0,3253	0,6082	0,6082
TDFU					0,9242	0,8952	0,7279	0,7279
actsecif					1,0422	1,0050	1,0069	1,0069
onuentfiif	0,5631				1,0559	1,0541	1,0552	1,0552
lnemplif					0,2134	0,2279	0,2028	0,2028
vinculadoif					3,7674	2,9756	3,1899	3,1899
maxsitif	2,3373				0,9054	0,9767	1,0289	1,0289
lofinarpiefr					-0,0047	-0,0044	-0,0058	-0,0058
defbpub					1,2593	0,9872	0,9771	0,9771
defnbcbf					1,3182	1,0317	1,0936	1,0936
defnbcc								
lclientesef					-0,2328	-0,3024	-0,2153	-0,2153
lpasivoefr					0,0686	0,1426	0,0960	0,0960
lpatnetefr					0,1074	0,1738	0,0944	0,0944
lofinarpisefr					0,0042	-0,0024	0,0042	0,0042
foptftsef	0,1053				0,9581	1,0037	0,9935	0,9935
lofinarpsefr					0,0091	0,0514	0,0456	0,0456
foptftsf	0,1050				0,9348	0,9961	1,0204	1,0204
conjecoif					1,4078	1,5600	1,4750	1,4750
lactivoifr					0,0864	0,0569	0,0638	0,0638
lpatnetifr					-0,0125	0,0057	-0,0025	-0,0025
lventnetifr					-0,0069	-0,0133	-0,0114	-0,0114
exportaif					1,2582	1,0734	1,1042	1,1042
_cons					46.474	5.603	15.671	15.671
N					3.877	3.053	3.086	4.069
R2					0,3540	0,3321	0,3285	0,3495

TABLA 61

MODELO 9		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11				0,3217	0,3222		3,2829	
DASFDC				4,3262	7,0946	12,7970	16,6328	20,4972
HIPVIV				1,9469	0,1236	1,9272	0,7327	2,4727
HIPOGH				4,1350	1,1328	23,7545	30,0728	29,9652
PREAUT				0,5818	0,6297	2,5863	3,3618	3,3566
PREOGP				0,9524	1,5270	4,7250	6,8761	11,4832
PERSON				0,9334	0,1479	2,8351	1,9261	1,8797
TARCRE				0,4323	0,7907	1,0931	1,0987	1,4450
OTRPRE				4,4168	1,8894	10,5728	16,4320	21,7518
OTRCIF				0,0498	0,1151	0,1426	0,1254	0,1199
BSLOFI				3,5421	8,0610	14,4762	11,0333	20,1138
CREDIV				5,1485	9,2890	30,0068	36,5753	43,5413
PPBAVA				4,8584			0,0671	
PREADI				49,0148			5,7804	1,7541
BSAS				0,9457	0,9170	0,9466	0,9325	0,9485
CATA				0,8498	1,0764	0,8019	0,8208	0,7204
CRBA				1,0276	1,3159	0,9145	0,9439	0,9852
CORR				0,9002	1,6527	0,9860	0,8627	0,7084
EERR				1,0423	1,4245	1,0081	0,9764	1,0049
JUJY				0,7712	1,0528	0,7425	0,9319	0,9301
MDZA				0,9935	1,3215	0,9410	0,9268	0,9236
LRIO				0,9692	1,2171	1,0998	1,5442	1,0839
SALT				0,8519	1,2973	0,7881	1,0353	1,0942
SJUA				0,8366	1,0121	0,7435	0,6512	0,8504
SLUI				1,0543	1,1131	0,9737	0,8294	0,8817
STFE				0,9682	1,1193	0,8021	0,7628	0,8048
SDES				0,7386	1,1142	0,8748	0,8394	0,9474
TUCU				0,9414	1,2302	0,8444	0,9824	0,9067
CHAC				1,0487	1,4327	0,8666	0,7782	0,8161
CHUB				0,8692	1,2279	0,7352	0,7825	0,8325
FORM				0,9314	1,4246	1,0324	0,9092	0,7042
MNES				0,8046	1,1006	0,6834	0,7320	0,8738
NEUQ				0,8076	1,5600	0,8335	0,8938	0,9455
LPAM				1,0972	2,0548	1,2754	1,4408	1,2283
RNEG				0,7409	1,2561	0,8345	0,8757	0,9110
SCRU				0,8595	1,5022	1,1382	0,9535	0,9939
TDFU				1,1607	3,0131	1,7087	1,3514	1,0890
farccga	0,0088			1,0136	1,0209	1,0176	1,0182	1,0174
farccgb	0,1786			1,2887	1,5175	1,1989	1,1425	1,1874
actsecif				1,1573	1,2432	1,1356	1,1527	1,1778
onuentfiif	0,5631			1,0530	1,0964	1,0950	1,1003	1,0981
lnemplif				0,2435	0,2078	0,2574	0,2690	0,2487
vinculadoif				4,9107	5,5257	6,0212	4,3084	2,3316
lofinariaiefr				0,0088	-0,0095	-0,0032	-0,0015	0,0000
maxsitif	2,3373			1,0633	1,5035	1,6892	1,1617	0,9704
lofinariefr				0,0076	0,0101	0,0008	0,0050	0,0068
defbpub				1,3305	0,6520	1,5775	1,7172	1,5352
defnbcf				0,6753	0,1629	0,4004	0,4306	0,6572

**TABLA 61 continuación**

MODELO 9		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc				0,8986	0,6702	0,4437	1,3860	0,2530
lclientesef				-0,1372	0,1220	0,0360	-0,1563	-0,2297
lpasivoefr				-0,0290	-0,3039	-0,1807	-0,2005	-0,1187
lpatnetefr				0,0722	-0,0298	-0,0299	0,1308	0,1333
lofinarisefr				0,0180	0,0402	0,0128	0,0211	0,0173
foptfsef	0,1053			0,9742	1,1198	0,9882	0,9789	0,9805
lofinarsefr				0,0167	-0,0734	0,0010	0,0075	0,0035
foptftsf	0,1050			0,9257	0,8743	0,9623	0,9314	0,9175
_cons				2.213	39.136	2.783	3.489	2.324
N				168.176	136.699	76.779	74.806	93.659
R2				0,4750	0,4113	0,4958	0,5122	0,5333

TABLA 62

MODELO 9		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11				0,5364	0,8693			
DASFC				3,6885	5,6454	10,6371	15,3546	18,8702
HIPVIV				1,9005	0,1077	2,5821	0,8808	1,1073
HIPOGH				2,6628	0,5530	15,4228	19,2017	19,4109
PREAUT				0,6163	0,8153	2,8814	4,3998	4,9782
PREOGP				0,9530	1,4188	4,8211	6,6850	12,3556
PERSON				1,0561	0,1488	3,2932	2,4448	2,1654
TARCRE				0,5040	0,8102	1,4385	1,5684	2,0333
OTRPRE				2,5145	0,9966	5,5833	6,4600	6,4474
OTRCIF				0,0615	0,1275	0,1564	0,1520	0,1555
BSLOFI				4,0850	10,1425	17,8018	11,8675	26,1458
CREDIV				3,5889	7,5775	17,9539	20,6215	25,2757
PPBAVA				3,2970			0,1946	
PREADI							9,5313	3,8219
BSAS				1,0438	1,0696	1,0585	1,0522	1,0657
CATA				0,8609	1,1505	0,7941	0,9243	0,7828
CRBA				1,1811	1,4845	1,0543	1,0930	1,0783
CORR				1,0393	1,8496	1,0820	1,0265	0,8514
EERR				1,2214	1,6647	1,2138	1,2391	1,2058
JUJY				0,9737	1,2144	0,8431	1,0752	1,0231
MDZA				1,0919	1,3475	1,0036	1,0798	0,9948
LRIO				0,7955	0,9909	0,8104	1,0240	0,9878
SALT				1,0017	1,5160	1,0211	1,2749	1,1738
SJUA				0,9544	1,1480	0,8918	0,8815	1,0765
SLUI				0,9724	1,0740	0,9919	0,8490	0,8643
STFE				1,1260	1,3186	0,9299	0,9391	0,9430
SDES				1,0029	1,5233	1,2556	1,1090	1,1707
TUCU				1,0257	1,4308	1,0438	1,1370	1,1039
CHAC				1,1016	1,5708	0,9581	0,8967	1,0089
CHUB				0,9445	1,1650	0,6890	0,7824	0,8049
FORM				1,1532	1,4805	1,2262	1,2859	0,9952
MNES				1,0294	1,2727	0,8754	0,9428	1,1895
NEUQ				0,9961	1,9606	0,9999	1,0384	1,1210
LPAM				1,1415	2,2715	1,3628	1,6190	1,2499
RNEG				0,8920	1,4662	0,9881	1,0275	1,0449
SCRU				1,1299	1,9188	1,4137	1,1114	1,3514
TDFU				0,9548	1,9839	1,2824	1,2896	1,1347
farccga	0,0088			1,0105	1,0160	1,0162	1,0165	1,0151
farccgb	0,1786			1,3038	1,5203	1,2176	1,1727	1,1766
actsecif				1,0623	1,1321	1,0572	1,0700	1,0927
onuentfiif	0,5631			1,0318	1,0363	1,0420	1,0434	1,0374
lnemplif				0,0784	0,0347	0,1102	0,1216	0,0965
vinculadoif				1,5269	2,2221	1,9681	1,3555	1,3932
lofinariaifr				0,0076	-0,0166	-0,0098	-0,0062	-0,0048
maxsitif	2,3373			1,0548	1,6784	1,6290	1,1328	0,9298
lofinariefr				0,0096	0,0130	0,0044	0,0064	0,0081
defbpub				1,4604	0,7966	1,6778	1,9616	1,9312
defnbcf				0,5793	0,1800	0,4060	0,2955	0,6187

**TABLA 62 continuación**

MODELO 9		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc				1,2131	1,4952	0,7806	1,7412	0,4813
lclientesef				0,0293	0,3131	0,1997	0,0585	-0,0142
lpasivoefr				-0,1300	-0,4082	-0,2952	-0,3674	-0,2956
lpatnetefr				0,0474	-0,0482	-0,0416	0,1477	0,1717
lofinarisefr				0,0129	0,0373	0,0178	0,0137	0,0091
foptfsef	0,1053			0,9817	1,1224	0,9898	0,9864	0,9710
lofinarsefr				0,0204	-0,0617	-0,0192	0,0076	0,0067
foptfsf	0,1050			0,9872	0,9202	0,9836	0,9530	0,9491
_cons				3.678	38.904	6.500	5.800	3.284
N				133.966	115.632	63.778	60.376	72.585
R2				0,4683	0,4087	0,4840	0,4926	0,5239

TABLA 63

MODELO 9		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11				0,4162			1,9170	
DASFDC				5,0390	8,0889	9,3566	8,9374	10,7205
HIPVIV				3,8380	0,3244	0,2005	0,1307	5,0117
HIPOGH				4,5835	4,5808	15,1147	11,0939	10,5712
PREAUT				1,9754	1,0882	2,0645	1,1251	1,0541
PREOGP				1,2647	3,5317	3,5177	4,3969	4,4565
PERSON				0,2638	0,0821	0,9232	0,5658	2,3201
TARCRE				0,2092	0,3971	0,1591	0,2409	0,3767
OTRPRE				3,7254	4,3849	6,3339	7,1500	11,7067
OTRCIF				0,0290	0,1054	0,0983	0,0647	0,0594
BSLOFI				2,3866	4,6642	6,4159	6,5594	7,4749
CREDIV				3,2330	5,1221	8,8184	9,4263	10,7343
PPBAVA				4,0336				
PREADI				7,4468			2,8133	
BSAS				0,9148	0,8320	0,8096	0,8272	0,8076
CATA				0,7104	0,7841	0,8240	0,5078	0,8091
CRBA				0,7803	0,7921	0,6664	0,6510	0,8097
CORR				0,8012	1,1075	0,9726	0,9688	1,1029
EERR				0,7333	0,8003	0,6778	0,6096	0,7843
JUJY				0,5573	0,6777	0,5121	0,5905	0,6663
MDZA				0,9241	1,2126	0,9163	0,7761	0,9390
LRIO				0,9095	1,0373	1,2024	1,5802	1,2538
SALT				0,7831	0,9085	0,5262	0,8365	1,0540
SJUA				0,8985	0,8295	0,7837	0,5951	0,6948
SLUI				0,9051	0,9864	0,7453	0,7253	0,7835
STFE				0,8075	0,7512	0,7611	0,6472	0,6868
SDES				0,5611	0,7853	0,6014	0,8261	0,9468
TUCU				0,9133	0,7466	0,5945	0,7053	0,6640
CHAC				1,1897	1,0695	0,8774	0,7591	0,6519
CHUB				0,8686	1,5075	1,2283	0,8371	0,8481
FORM				0,7780	1,0712	0,7650	0,3996	1,0661
MNES				0,7223	0,7616	0,4991	0,5472	0,5781
NEUQ				0,7521	1,2796	0,6412	0,8070	0,9633
LPAM				0,7530	0,8658	0,8186	0,8036	0,9030
RNEG				0,7163	0,8326	0,5902	0,6575	0,7313
SCRU				0,5339	0,7984	0,7771	0,7586	0,6896
TDFU				0,8621	1,8081	1,3568	0,9127	0,9870
farccga	0,0088			1,0097	1,0074	1,0028	1,0063	1,0093
farccgb	0,1786			1,1224	1,1323	1,0253	1,0523	1,1202
actsecif				1,0663	1,1220	1,0431	1,0445	1,0864
onuentfiif	0,5631			1,0103	1,0348	1,0393	1,0458	1,0452
lnemplif				0,2151	0,2226	0,1911	0,1892	0,1897
vinculadoif				1,3523	1,5932	2,1170	1,4891	1,1112
lofinariaifr				-0,0443	-0,0571	-0,0544	-0,0527	-0,0477
maxsitif	2,3373			1,1780	1,1297	1,2439	1,1446	1,0603
lofinariefr				0,0016	0,0012	-0,0022	-0,0006	-0,0023
defbpub				1,1084	0,6996	1,1487	1,2323	1,0559
defnbcbf				1,3754	0,8086	0,8764	1,4659	1,2082

**TABLA 63 continuación**

MODELO 9		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>defnbcc</b>				0,4903	0,1315			
<b>lclientesef</b>				-0,1084	-0,0211	-0,0317	-0,2391	-0,2073
<b>lpasivoefr</b>				0,1366	-0,0421	-0,0849	-0,0334	-0,0808
<b>lpatnetefr</b>				-0,1400	-0,1512	0,0220	0,1325	0,1208
<b>lofinarisefr</b>				0,0080	0,0101	-0,0073	0,0094	0,0196
<b>foptfsef</b>	<b>0,1053</b>			0,9827	0,9885	1,0000	0,9903	1,0223
<b>lofinarsefr</b>				0,0322	-0,0216	0,1000	0,0387	-0,0151
<b>foptfsef</b>	<b>0,1050</b>			0,8730	0,8817	0,9410	0,9441	0,9233
<b>_cons</b>				18.369	243.960	4.933	8.589	29.836
<b>N</b>				34.210	21.067	13.001	14.430	21.074
<b>R2</b>				0,4950	0,3823	0,4407	0,4785	0,4860

TABLA 64

MODELO 11		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11					0,3503		3,6199	
DASFDC					7,0304	12,6722	16,4638	20,3267
HIPVIV					0,1241	1,9357	0,7355	2,4581
HIPOGH					1,1301	23,6548	29,8991	29,8477
PREAUT					0,6323	2,5997	3,3496	3,3311
PREOGP					1,5268	4,7262	6,8718	11,4944
PERSON					0,1483	2,8244	1,9079	1,8823
TARCRE					0,7857	1,0601	1,0643	1,4101
OTRPRE					1,8710	10,2732	15,8703	20,9557
OTRCIF					0,1145	0,1414	0,1244	0,1194
BSLOFI					7,7793	13,9392	10,6408	19,9018
CREDIV					9,3573	29,4950	37,3126	44,6938
PPBAVA							0,0769	
PREADI							4,5992	1,8797
BSAS					0,9101	0,9423	0,9279	0,9437
CATA					1,1068	0,8091	0,8548	0,7565
CRBA					1,3310	0,9300	0,9593	1,0009
CORR					1,6808	1,0181	0,8894	0,7295
EERR					1,4192	1,0247	0,9911	1,0155
JUJY					1,1097	0,7919	0,9640	0,9549
MDZA					1,3023	0,9254	0,9125	0,9103
LRIO					1,1300	1,0618	1,4708	1,0578
SALT					1,3496	0,8258	1,0849	1,1548
SJUA					1,0088	0,7412	0,6552	0,8502
SLUI					1,0980	0,9462	0,8110	0,8710
STFE					1,1229	0,8108	0,7730	0,8177
SDES					1,1864	0,9329	0,8653	0,9997
TUCU					1,2771	0,8707	1,0261	0,9371
CHAC					1,4977	0,9060	0,8191	0,8572
CHUB					1,2540	0,7613	0,8119	0,8617
FORM					1,4638	1,0890	0,9606	0,7463
MNES					1,0724	0,6788	0,7308	0,8717
NEUQ					1,5926	0,8625	0,9353	0,9885
LPAM					2,0978	1,3214	1,5051	1,2725
RNEG					1,2447	0,8420	0,8946	0,9253
SCRU					1,5507	1,1763	0,9893	1,0344
TDFU					3,0181	1,7948	1,4012	1,1187
farccga	0,0088				1,0204	1,0174	1,0180	1,0174
farccgb	0,1786				1,5190	1,1999	1,1432	1,1876
actsecif					1,2382	1,1354	1,1544	1,1829
onuentfiif	0,5631				1,0881	1,0896	1,0946	1,0923
lnemplif					0,1840	0,2334	0,2460	0,2293
vinculadoif					5,8322	6,3329	4,5697	2,4178
lofinariaiefr					-0,0095	-0,0033	-0,0016	-0,0002
maxsitif	2,3373				1,5409	1,7116	1,1738	0,9781
lofinariefr					0,0101	0,0004	0,0045	0,0064
defbpub					0,6617	1,5966	1,7293	1,5547
defnbcbf					0,1672	0,4091	0,4495	0,6768

**TABLA 64 continuación**

MODELO 11		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc					0,6914	0,4365	1,3847	0,2558
lclientesef					0,1286	0,0391	-0,1566	-0,2285
lpasivoefr					-0,3075	-0,1831	-0,1963	-0,1171
lpatnetefr					-0,0315	-0,0315	0,1243	0,1280
lofinarisefr					0,0400	0,0129	0,0212	0,0177
foptfsef	0,1053				1,1185	0,9879	0,9802	0,9816
lofinarsefr					-0,0646	0,0066	0,0105	0,0061
foptfsf	0,1050				0,8844	0,9648	0,9357	0,9242
exportaif					1,6203	1,4402	1,4135	1,3462
_cons					33,572	2,546	3,320	2,237
N					136.699	76.779	74.806	93.659
R2					0,4132	0,4975	0,5137	0,5344

TABLA 65

MODELO 11		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11					0,8745			
DASFDC					5,6419	10,5994	15,2879	18,7955
HIPVIV					0,1077	2,5713	0,8749	1,1035
HIPOGH					0,5529	15,3955	19,1644	19,4074
PREAUT					0,8156	2,8837	4,3961	4,9616
PREOGP					1,4183	4,8199	6,6795	12,3642
PERSON					0,1488	3,2849	2,4332	2,1652
TARCRE					0,8094	1,4155	1,5436	2,0056
OTRPRE					0,9964	5,5509	6,4131	6,3757
OTRCIF					0,1274	0,1556	0,1513	0,1549
BSLOFI					10,1084	17,5079	11,6678	25,9055
CREDIV					7,5940	17,6847	20,9184	25,2719
PPBAVA							0,2052	
PREADI							8,5268	3,9308
BSAS					1,0688	1,0560	1,0505	1,0652
CATA					1,1542	0,8063	0,9365	0,7965
CRBA					1,4868	1,0624	1,1015	1,0887
CORR					1,8545	1,0977	1,0425	0,8644
EERR					1,6641	1,2239	1,2494	1,2181
JUJY					1,2194	0,8621	1,0902	1,0385
MDZA					1,3467	0,9980	1,0754	0,9926
LRIO					0,9842	0,8030	1,0231	0,9932
SALT					1,5210	1,0402	1,3004	1,1977
SJUA					1,1487	0,8928	0,8854	1,0832
SLUI					1,0711	0,9797	0,8442	0,8637
STFE					1,3191	0,9343	0,9446	0,9508
SDES					1,5317	1,2870	1,1237	1,1989
TUCU					1,4363	1,0590	1,1587	1,1234
CHAC					1,5776	0,9773	0,9156	1,0305
CHUB					1,1674	0,6980	0,7936	0,8158
FORM					1,4858	1,2554	1,3134	1,0202
MNES					1,2711	0,8767	0,9471	1,1944
NEUQ					1,9658	1,0176	1,0559	1,1414
LPAM					2,2765	1,3802	1,6440	1,2685
RNEG					1,4663	0,9959	1,0395	1,0590
SCRU					1,9237	1,4308	1,1320	1,3790
TDFU					1,9854	1,2891	1,3040	1,1515
farccga	0,0088				1,0160	1,0162	1,0165	1,0151
farccgb	0,1786				1,5205	1,2178	1,1728	1,1765
actsecif					1,1319	1,0578	1,0708	1,0942
onuentfiif	0,5631				1,0356	1,0399	1,0409	1,0348
lnemplif					0,0325	0,1006	0,1131	0,0888
vinculadoif					2,2298	2,0091	1,3760	1,4075
lofinariaiefr					-0,0165	-0,0097	-0,0062	-0,0048
maxsitif	2,3373				1,6817	1,6360	1,1364	0,9312
lofinariefr					0,0130	0,0043	0,0062	0,0080
defbpub					0,7974	1,6868	1,9673	1,9409
defnbcf					0,1803	0,4085	0,2993	0,6252

**TABLA 65 continuación**

MODELO 11		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc					1,4988	0,7736	1,7372	0,4840
lclientesef					0,3135	0,2008	0,0578	-0,0143
lpasivoefr					-0,4083	-0,2962	-0,3655	-0,2944
lpatnetefr					-0,0483	-0,0422	0,1454	0,1695
lofinarisefr					0,0373	0,0178	0,0137	0,0093
foptfsef	0,1053				1,1223	0,9896	0,9866	0,9711
lofinarsefr					-0,0610	-0,0174	0,0088	0,0079
foptfsf	0,1050				0,9210	0,9827	0,9528	0,9501
exportaif					1,0559	1,1779	1,1621	1,1529
_cons					38,388	6,347	5,704	3,223
N					115.632	63.778	60.376	72.585
R2					0,4087	0,4844	0,4929	0,5242

TABLA 66

MODELO 11		GRANDES DEUDORES					
		1999	2000	2001	2002	2003	2004
DTCG11						1,9816	
DASFDC				8,0793	9,3482	8,9370	10,7186
HIPVIV				0,3269	0,2030	0,1361	5,0171
HIPOGH				4,5914	15,1401	11,1323	10,5815
PREAUT				1,1026	2,0940	1,1258	1,0580
PREOGP				3,5476	3,5231	4,4174	4,4636
PERSON				0,0825	0,9275	0,5646	2,3212
TARCRE				0,3983	0,1592	0,2403	0,3763
OTRPRE				4,3771	6,2953	7,0836	11,6567
OTRCIF				0,1054	0,0983	0,0649	0,0595
BSLOFI				4,6214	6,3714	6,5208	7,4862
CREDIV				5,1134	8,8683	9,5123	10,8404
PPBAVA							
PREADI						2,6519	
BSAS				0,8278	0,8086	0,8232	0,8050
CATA				0,7883	0,8118	0,5178	0,8190
CRBA				0,7921	0,6672	0,6528	0,8097
CORR				1,1020	0,9763	0,9670	1,1041
EERR				0,7996	0,6788	0,6088	0,7812
JUJY				0,6973	0,5244	0,5976	0,6680
MDZA				1,1984	0,9102	0,7664	0,9327
LRIO				1,0146	1,1900	1,5296	1,2364
SALT				0,9242	0,5325	0,8473	1,0662
SJUA				0,8229	0,7782	0,5911	0,6902
SLUI				0,9894	0,7412	0,7158	0,7798
STFE				0,7500	0,7615	0,6480	0,6878
SDES				0,8042	0,6120	0,8284	0,9541
TUCU				0,7540	0,5973	0,7133	0,6656
CHAC				1,0840	0,8844	0,7729	0,6575
CHUB				1,5162	1,2393	0,8464	0,8535
FORM				1,0673	0,7691	0,4093	1,0783
MNES				0,7487	0,4949	0,5400	0,5754
NEUQ				1,2706	0,6400	0,8248	0,9715
LPAM				0,8736	0,8342	0,8235	0,9100
RNEG				0,8215	0,5860	0,6565	0,7282
SCRU				0,8182	0,7897	0,7627	0,6922
TDFU				1,8150	1,3936	0,9278	0,9883
farccga	0,0088			1,0073	1,0029	1,0064	1,0093
farccgb	0,1786			1,1335	1,0261	1,0529	1,1205
actsecif				1,1203	1,0431	1,0465	1,0882
onuentfiif	0,5631			1,0335	1,0386	1,0449	1,0447
lnemplif				0,2160	0,1864	0,1813	0,1864
vinculadoif				1,6322	2,1574	1,5342	1,1203
lofinariaiefr				-0,0570	-0,0544	-0,0526	-0,0477
maxsitif	2,3373			1,1402	1,2516	1,1504	1,0624
lofinariefr				0,0009	-0,0025	-0,0009	-0,0024
defbpub				0,7029	1,1516	1,2350	1,0579
defnbcbf				0,8227	0,8899	1,5011	1,2200

**TABLA 66 continuación**

MODELO 11		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc					0,1340			
lclientesef					-0,0196	-0,0317	-0,2398	-0,2076
lpasivoefr					-0,0423	-0,0849	-0,0316	-0,0797
lpatnetefr					-0,1530	0,0217	0,1303	0,1195
lofinarisefr					0,0100	-0,0073	0,0095	0,0197
foptfsef	0,1053				0,9881	1,0000	0,9913	1,0228
lofinarsefr					-0,0167	0,1031	0,0407	-0,0143
foptfsef	0,1050				0,8865	0,9452	0,9508	0,9263
exportaif					1,1093	1,0735	1,1057	1,0430
_cons					222.384	4.571	8.127	29.296
N					21.067	13.001	14.430	21.074
R2					0,3825	0,4408	0,4786	0,4861

TABLA 67

MODELO 10		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11				8,7007				
DASFDC			5,0944	8,1966	12,8203	15,4089	15,9625	
HIPVIV				0,6986	0,1758	0,1613	24,1640	
HIPOGH			5,6310	6,7031	20,8459	15,3680	9,9122	
PREAUT			3,5729	1,6153	2,9592	0,7744	0,7081	
PREOGP			1,4627	4,0975	3,3406	4,7748	3,9680	
PERSON			0,2156	0,1540	0,7938	0,3428	1,0409	
TARCRE			0,3151	0,5843	0,1744	0,2997	0,5140	
OTRPRE			3,6617	4,3421	6,4315	9,2353	16,0322	
OTRCIF			0,0269	0,1193	0,1304	0,0777	0,0689	
BSLOFI			2,7847	5,5661	8,1521	7,8413	8,6724	
CREDIV			2,7179	10,2296	23,1992	12,6663	13,7829	
PPBAVA			8,4451					
PREADI			7,9712					
BSAS			0,8742	0,8577	0,8877	0,9050	0,9014	
CATA			0,5953	0,9052	0,6680	0,8336	0,9627	
CRBA			0,8535	0,8075	0,6849	0,6469	0,7858	
CORR			0,9577	1,1454	0,9966	1,0723	0,7953	
EERR			0,7536	0,8641	0,6796	0,4611	0,7652	
JUJY			0,4779	0,7618	0,4675	0,3697	0,9853	
MDZA			0,7793	1,0005	0,7646	0,7064	0,9845	
LRIO			0,6660	0,6118	0,9879	1,7473	1,6946	
SALT			0,8689	0,8652	0,5113	1,3626	1,2214	
SJUA			0,8022	0,7133	0,9979	0,6725	0,8541	
SLUI			1,1054	1,1403	0,6517	0,9152	0,9682	
STFE			0,8139	0,6821	0,6835	0,6362	0,6445	
SDES			0,5895	0,8131	0,5862	0,7605	0,6537	
TUCU			0,8845	0,8024	0,5597	0,5529	0,5409	
CHAC			1,0468	1,3173	0,9030	1,2049	0,4988	
CHUB			0,6832	1,3509	0,9939	0,6266	0,8128	
FORM			0,4735	0,8395	0,3828	0,1829	1,1840	
MNES			0,7102	0,5583	0,3280	0,4175	0,5588	
NEUQ			1,0174	1,2531	0,5800	0,7665	1,3979	
LPAM			0,6181	0,4708	0,5493	0,5500	0,5371	
RNEG			0,6180	0,4915	0,5257	0,4892	0,6793	
SCRU			0,4660	0,4998	0,7858	0,9354	0,6692	
TDFU			0,6081	1,2662	1,0800	0,6439	0,5678	
farccga	0,0088		1,0101	1,0072	1,0120	1,0115	1,0149	
farccgb	0,1786		1,1096	1,0975	1,0301	1,0642	1,2045	
actsecif			1,0483	0,9628	0,9443	1,0567	1,1272	
onuentfiif	0,5631		1,0241	1,0596	1,0532	1,0615	1,0651	
lnemplif			0,1380	0,2138	0,1812	0,1662	0,1828	
vinculadoif			0,8976	1,4275	1,4706	1,5968	1,0124	
lofinariaifr			-0,0430	-0,0519	-0,0493	-0,0508	-0,0431	
maxsitif	2,3373		1,2370	1,1507	1,4751	1,2570	1,1406	
lofinariefr			0,0000	-0,0013	-0,0056	-0,0030	-0,0030	
defbpub			1,3429	0,7832	1,2805	1,1560	0,8962	
defnbcbf			1,3959	0,9344	0,8435	1,7173	1,3418	

**TABLA 67 continuación**

MODELO 10		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc				0,1777				
lclientesef				-0,0536	0,0487	0,0893	-0,2552	-0,2377
lpasivoefr				0,0700	0,0186	-0,2539	-0,0142	-0,0857
lpatnetefr				-0,1498	-0,3126	0,1548	0,1389	0,1246
lofinarisefr				0,0026	0,0103	-0,0116	0,0054	0,0111
foptftsef	0,1053			1,0051	0,9275	0,9998	0,9758	1,0110
lofinarsefr				0,0290	-0,0074	0,0666	0,0819	-0,0230
foptftsf	0,1050			0,9524	1,0896	1,0793	1,0295	0,9044
conjecoif				1,3128	1,5042	1,5841	1,6008	1,4260
lactivoifr				0,1661	0,0760	0,0733	0,0217	0,0371
lpatnetifr				-0,0089	-0,0110	-0,0137	-0,0023	-0,0137
lventnetifr				-0,0106	-0,0103	0,0018	-0,0055	-0,0117
_cons				5.219	130.824	1.816	1.698	32.505
N				15.000	8.603	5.845	5.912	8.602
R2				0,5195	0,3763	0,4327	0,4959	0,4998

TABLA 68

MODELO 12		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11								
DASFDC				8,2037	12,8235	15,4477	15,9593	
HIPVIV				0,7030	0,1770	0,1756	24,3052	
HIPOGH				6,7090	20,8412	15,3522	9,9166	
PREAUT				1,6193	2,9545	0,7959	0,7094	
PREOGP				4,1141	3,3429	4,8039	3,9706	
PERSON				0,1537	0,7988	0,3444	1,0434	
TARCRE				0,5841	0,1745	0,2983	0,5138	
OTRPRE				4,3352	6,4189	9,1045	16,0035	
OTRCIF				0,1194	0,1304	0,0780	0,0689	
BSLOFI				5,5299	8,1303	7,7205	8,6720	
CREDIV				10,2245	23,1962	12,3057	13,8136	
PPBAVA								
PREADI								
BSAS				0,8533	0,8869	0,8884	0,9001	
CATA				0,9015	0,6663	0,8568	0,9666	
CRBA				0,8073	0,6856	0,6497	0,7867	
CORR				1,1412	0,9982	1,0886	0,7969	
EERR				0,8657	0,6801	0,4602	0,7646	
JUJY				0,7778	0,4716	0,3760	0,9873	
MDZA				0,9951	0,7628	0,6837	0,9827	
LRIO				0,5994	0,9796	1,6200	1,6843	
SALT				0,8728	0,5126	1,4206	1,2263	
SJUA				0,7080	0,9944	0,6422	0,8504	
SLUI				1,1388	0,6512	0,8837	0,9670	
STFE				0,6824	0,6838	0,6404	0,6452	
SDES				0,8240	0,5893	0,7744	0,6564	
TUCU				0,8086	0,5606	0,5651	0,5416	
CHAC				1,3293	0,9060	1,2451	0,5009	
CHUB				1,3575	0,9958	0,6368	0,8151	
FORM				0,8353	0,3847	0,1960	1,1910	
MNES				0,5555	0,3272	0,4063	0,5576	
NEUQ				1,2476	0,5790	0,8026	1,4029	
LPAM				0,4743	0,5527	0,5780	0,5391	
RNEG				0,4872	0,5242	0,4806	0,6784	
SCRU				0,5072	0,7903	0,9234	0,6694	
TDFU				1,2759	1,0855	0,6416	0,5673	
farccga	0,0088			1,0071	1,0119	1,0114	1,0149	
farccgb	0,1786			1,0984	1,0304	1,0664	1,2046	
actsecif				0,9615	0,9440	1,0618	1,1280	
onuentfiif	0,5631			1,0587	1,0530	1,0591	1,0648	
lnemplif				0,2094	0,1794	0,1487	0,1817	
vinculadoif				1,4492	1,4803	1,7037	1,0151	
lofinariaiefr				-0,0518	-0,0493	-0,0508	-0,0431	
maxsitif	2,3373			1,1566	1,4777	1,2679	1,1414	
lofinariefr				-0,0015	-0,0056	-0,0033	-0,0030	
defbpub				0,7863	1,2817	1,1658	0,8959	
defnbcf				0,9449	0,8469	1,8282	1,3470	

**TABLA 68 continuación**

MODELO 12		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc								
lclientesef				0,0499	0,0894	-0,2601	-0,2382	
lpasivoefr				0,0179	-0,2542	-0,0016	-0,0851	
lpatnetefr				-0,3130	0,1548	0,1228	0,1241	
lofinarisefr				0,0103	-0,0116	0,0065	0,0112	
foptfsef	0,1053			0,9277	0,9998	0,9785	1,0113	
lofinarsefr				-0,0049	0,0675	0,0818	-0,0230	
foptfsf	0,1050			1,0937	1,0804	1,0431	0,9051	
conjecoif				1,4993	1,5821	1,5859	1,4251	
lactivoifr				0,0759	0,0733	0,0225	0,0372	
lpatnetifr				-0,0109	-0,0137	-0,0027	-0,0138	
lventnetifr				-0,0104	0,0018	-0,0058	-0,0118	
exportaif				1,0835	1,0262	1,2557	1,0153	
_cons				124.580	1.785	1.702	32.428	
N				8.603	5.845	5.912	8.602	
R2				0,3764	0,4327	0,4967	0,4998	

**TABLA 69**

MODELO 1	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	0,3829	0,4119	0,4464	0,6319	0,6234	0,5489	0,6635
CATA	-0,3585	-0,5387	-0,3093	-0,3025	-0,7477	-0,3165	-0,6158
CRBA	0,4984	0,5260	0,7471	0,6730	1,0010	1,1677	1,1894
CORR	0,4531	0,3643	0,4278	0,8183	0,5467	0,8749	0,5616
EERR	0,5702	0,6732	0,9351	0,8532	1,2138	1,3113	1,2269
JUJY	0,0855	0,4748	0,3258	0,3044	0,4407	0,6799	0,1635
MDZA	0,1936	0,2074	0,3901	0,5488	0,5602	0,8632	0,8274
LRIO	0,0790	-0,1855	-0,0475	0,0860	0,1247	0,0621	0,0336
SALT	0,2019	0,2406	0,2702	0,3295	0,3896	0,4985	0,5445
SJUA	-0,1011	-0,0150	-0,0960	0,0812	0,4150	0,2570	0,7370
SLUI	0,1464	-0,0543	0,2998	0,1871	0,0288	0,0292	0,2032
STFE	0,3349	0,3296	0,6395	0,5669	0,9391	1,0854	1,1371
SDES	0,1389	0,2548	0,1583	0,6328	1,0577	0,6784	0,5189
TUCU	0,7494	0,7092	0,6832	0,5184	0,8953	0,9018	0,8840
CHAC	0,6333	0,5295	0,6253	1,1268	0,6872	0,4353	0,4122
CHUB	0,5747	0,6281	0,3163	0,1158	0,2781	0,5953	0,6932
FORM	0,2637	0,2521	0,3213	0,7719	0,5961	0,5950	0,2467
MNES	0,3394	0,3161	0,4026	0,6211	0,8980	0,4987	0,6289
NEUQ	0,1762	0,4443	0,3532	0,9907	1,1048	1,2368	1,1800
LPAM	1,3915	1,3436	1,4060	1,6952	2,1363	2,1175	1,8363
RNEG	0,2230	0,2067	0,2023	0,5409	0,5191	0,5573	0,5004
SCRU	0,6044	0,7078	0,9373	1,3986	1,2456	0,8117	0,7196
TDFU	1,1282	0,6464	0,6402	1,0321	1,2955	1,4670	1,4550
actsecif	0,4083	0,4070	0,4156	0,5624	0,4305	0,4992	0,4965
nuentfiif	0,7549	0,7860	0,8128	1,1970	1,2321	1,1351	1,1071
Inemplif	0,3480	0,3347	0,3165	0,3119	0,3583	0,4177	0,4083
maxsitif	0,6062	0,4660	0,4721	0,9946	0,8378	0,5710	-0,2301
Ifinarpfr	0,0977	0,1055	0,0787	0,0355	0,0442	0,0827	0,1022
foptftsf	-0,6261	-0,7206	-2,5775	0,4861	-0,6643	-0,5422	-0,5236
_cons	4,8567	4,7199	5,0498	3,2221	2,8488	2,6845	3,4673
N	48.998	50.984	50.694	33.487	27.351	31.553	39.928
R2	0,3557	0,3729	0,3628	0,3063	0,2735	0,2850	0,2949

**TABLA 70**

MODELO 1	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	0,5393	0,5524	0,5868	0,7666	0,7555	0,6661	0,7866
CATA	-0,3406	-0,4556	-0,1830	-0,1630	-0,5507	-0,2714	-0,6623
CRBA	0,6643	0,7130	0,8912	0,7849	1,0988	1,1865	1,2140
CORR	0,5272	0,4880	0,5596	0,8570	0,5609	1,0220	0,6798
EERR	0,7512	0,8642	1,0614	0,9184	1,2382	1,4186	1,3285
JUJY	0,2217	0,6274	0,4105	0,4657	0,5507	0,8727	0,2343
MDZA	0,3932	0,3835	0,5433	0,6470	0,6590	0,9736	0,8869
LRIO	-0,2147	-0,2321	-0,0500	-0,0187	0,0298	-0,1044	-0,0342
SALT	0,3086	0,4203	0,3168	0,3504	0,4104	0,4761	0,5390
SJUA	-0,0824	0,0738	-0,0095	0,1700	0,5332	0,3663	0,8905
SLUI	0,1968	-0,0899	0,4571	0,2885	0,1618	-0,0021	0,1896
STFE	0,5194	0,4995	0,7839	0,7152	1,0546	1,2008	1,2368
SDES	0,4265	0,4683	0,4069	0,7871	1,1187	0,6820	0,3047
TUCU	0,8295	0,8183	0,7805	0,6036	0,9990	0,9151	0,8258
CHAC	0,7286	0,6783	0,6898	1,1440	0,7192	0,5312	0,5407
CHUB	0,6954	0,7284	0,4171	0,2487	0,3551	0,6863	0,7888
FORM	0,5433	0,4607	0,6313	0,8892	0,7714	0,8033	0,5155
MNES	0,5744	0,5359	0,5712	0,7300	1,0828	0,6616	0,8055
NEUQ	0,3560	0,6433	0,5091	1,2746	1,2755	1,3366	1,2708
LPAM	1,4819	1,4155	1,4906	1,7973	2,1450	2,1593	1,9124
RNEG	0,3605	0,3504	0,3320	0,7051	0,7285	0,6418	0,6233
SCRU	0,7324	0,7934	1,0119	1,3426	1,4168	0,9293	0,8157
TDFU	0,9012	0,4521	0,7789	1,0372	1,2532	1,4507	1,4151
actsecif	0,3326	0,3384	0,3528	0,4842	0,3936	0,4083	0,3718
nuentfiif	0,9509	0,9102	0,9701	1,3662	1,4281	1,3318	1,3697
Inemplif	0,1717	0,1772	0,1645	0,1624	0,2366	0,2573	0,2356
maxsitif	0,5391	0,4118	0,3548	0,9252	0,5630	0,4566	-0,3747
Ifinarpfr	0,0728	0,0847	0,0719	0,0337	0,0396	0,0683	0,0806
foptfsf	0,1753	-0,2013	-1,8576	0,8278	-0,3507	-0,2051	-0,0397
_cons	5,1146	4,9742	5,0471	3,1037	2,9333	2,8332	3,6973
N	44.227	46.661	46.550	31.603	26.187	29.302	36.171
R2	0,3263	0,3485	0,3470	0,2971	0,2699	0,2607	0,2696

**TABLA 71**

MODELO 1	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	-0,2243	-0,2331	-0,3043	-0,4551	-0,4186	-0,3649	-0,3362
CATA	-0,1590	-0,1360	0,1263	-0,6170	-0,4702	-0,6070	-0,2687
CRBA	-0,3954	-0,4119	-0,2839	-0,3815	-0,1550	-0,3091	-0,2258
CORR	-0,2776	-0,2469	-0,2180	-0,2186	-0,3694	0,0632	-0,2373
EERR	-0,4004	-0,4993	-0,3841	-0,6264	-0,6631	-0,7383	-0,4195
JUJY	-0,6496	-0,5859	-0,5230	-0,5182	-0,5359	-0,2742	-0,2373
MDZA	-0,4261	-0,2370	-0,2769	-0,3259	-0,2070	-0,4028	-0,2555
LRIO	-0,0677	-0,1400	-0,2709	-0,2992	0,2376	0,2376	0,3205
SALT	-0,2111	-0,2283	0,0193	-0,3908	-0,1901	0,0903	0,0362
SJUA	-0,3958	-0,3669	-0,3302	-0,1704	-0,1812	0,2132	-0,0739
SLUI	-0,2759	-0,1602	-0,3706	-0,6409	-0,4360	-0,1827	0,2291
STFE	-0,4041	-0,3696	-0,3687	-0,5146	-0,5324	-0,4728	-0,3623
SDES	-0,6501	-0,6637	-0,6696	-0,3619	-0,0416	0,0418	0,0369
TUCU	-0,2256	-0,1740	-0,2808	-0,3286	-0,0844	-0,4616	-0,3444
CHAC	-0,2837	-0,2888	-0,1907	-0,1716	0,0566	-0,4883	-0,5202
CHUB	-0,1745	-0,2514	-0,2235	-0,4480	-0,4686	-0,3856	-0,4879
FORM	-0,6165	-0,4000	-0,8686	-0,8336	-0,1219	-0,2032	-0,8916
MNES	-0,2871	-0,3144	-0,5188	-0,2285	-0,8019	-0,6962	-0,4034
NEUQ	-0,4755	-0,2512	-0,3162	-0,8645	-0,6463	-0,5947	-0,3835
LPAM	-0,4607	-0,4705	-0,4229	-0,7158	-0,6780	-0,5372	-0,5027
RNEG	-0,1828	-0,4376	-0,1892	-0,6267	-0,5799	-0,5544	-0,3504
SCRU	-0,1694	-0,1852	-0,0867	-0,2570	-0,6296	-0,5051	-0,6612
TDFU	0,1430	0,1118	-0,3284	0,0991	-0,1444	-0,3739	-0,2766
actsecif	0,0789	0,0920	0,0695	-0,0150	0,0491	0,0319	0,1314
nuentfiif	0,2446	0,2475	0,2238	0,2686	0,2503	0,2909	0,2987
Inemplif	0,2423	0,2495	0,2577	0,2670	0,2000	0,2173	0,2003
maxsitif	-0,1146	-0,0962	-0,0416	0,2345	0,2377	0,2878	0,2418
Ifinarpfr	0,0455	0,0378	0,0201	0,0540	0,0599	0,0650	0,0513
foptfsf	-2,3595	-1,8356	-2,0298	-1,7445	-2,0231	-0,7366	-0,2556
_cons	11,5933	11,7250	11,9807	10,9901	11,1579	10,5651	10,6496
N	4.771	4.323	4.144	1.884	1.164	2.251	3.757
R2	0,5505	0,5224	0,5246	0,4490	0,4005	0,4636	0,4866

TABLA 72

MODELO 3	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				0,6258	0,6233	0,5432	0,6634
CATA				-0,2609	-0,6804	-0,2639	-0,5538
CRBA				0,6981	1,0352	1,2080	1,2304
CORR				0,8422	0,6066	0,9378	0,6212
EERR				0,8721	1,2531	1,3542	1,2740
JUJY				0,3556	0,4929	0,7450	0,2147
MDZA				0,5531	0,5635	0,8737	0,8303
LRIO				0,0670	0,1311	0,0696	0,0586
SALT				0,3653	0,4416	0,5559	0,6109
SJUA				0,0734	0,4122	0,2708	0,7546
SLUI				0,1522	0,0058	0,0074	0,1998
STFE				0,5902	0,9714	1,1233	1,1753
SDES				0,6817	1,1276	0,7607	0,5961
TUCU				0,5701	0,9471	0,9689	0,9512
CHAC				1,1763	0,7460	0,5126	0,4980
CHUB				0,1503	0,3319	0,6488	0,7490
FORM				0,8236	0,6718	0,6676	0,3342
MNES				0,6285	0,9141	0,5301	0,6583
NEUQ				1,0340	1,1667	1,3073	1,2517
LPAM				1,7282	2,1859	2,1800	1,8948
RNEG				0,5282	0,5497	0,5885	0,5405
SCRU				1,4327	1,2989	0,8788	0,7836
TDFU				1,0411	1,3066	1,5088	1,4931
actsecif				0,5580	0,4303	0,5005	0,4994
nuentfiif				1,1714	1,2114	1,1103	1,0818
Inemplif				0,2839	0,3298	0,3840	0,3771
maxsitif				1,0134	0,8457	0,5892	-0,2177
lfinarpsfr				0,0372	0,0439	0,0832	0,1037
foptfsf				0,5281	-0,7254	-0,5680	-0,4852
exportaif				0,6365	0,4752	0,5658	0,5432
_cons				3,2077	2,8737	2,6786	3,4409
N				33.487	27.351	31.553	39.928
R2				0,3092	0,2762	0,2886	0,2980

**TABLA 73**

MODELO 3	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				0,7635	0,7556	0,6642	0,7889
CATA				-0,1408	-0,5025	-0,2305	-0,6150
CRBA				0,7989	1,1243	1,2164	1,2464
CORR				0,8735	0,6092	1,0708	0,7252
EERR				0,9287	1,2672	1,4528	1,3672
JUJY				0,4924	0,5883	0,9229	0,2731
MDZA				0,6499	0,6617	0,9838	0,8921
LRIO				-0,0319	0,0357	-0,0886	-0,0015
SALT				0,3672	0,4474	0,5184	0,5826
SJUA				0,1702	0,5328	0,3786	0,9105
SLUI				0,2695	0,1424	-0,0112	0,1983
STFE				0,7280	1,0795	1,2286	1,2648
SDES				0,8126	1,1665	0,7408	0,3655
TUCU				0,6333	1,0396	0,9617	0,8754
CHAC				1,1699	0,7641	0,5845	0,6009
CHUB				0,2666	0,3970	0,7247	0,8275
FORM				0,9162	0,8266	0,8525	0,5773
MNES				0,7372	1,0983	0,6914	0,8300
NEUQ				1,2986	1,3208	1,3861	1,3225
LPAM				1,8142	2,1796	2,2037	1,9546
RNEG				0,7008	0,7531	0,6682	0,6574
SCRU				1,3584	1,4528	0,9796	0,8648
TDFU				1,0470	1,2582	1,4851	1,4440
actsecif				0,4822	0,3938	0,4091	0,3730
nuentfiif				1,3545	1,4138	1,3154	1,3534
Inemplif				0,1480	0,2162	0,2349	0,2144
maxsitif				0,9347	0,5715	0,4665	-0,3661
lfinarpsfr				0,0350	0,0398	0,0689	0,0820
foptftsf				0,8504	-0,4011	-0,2377	-0,0381
exportaif				0,3738	0,3566	0,4118	0,4073
_cons				3,0855	2,9404	2,8233	3,6697
N				31.603	26.187	29.302	36.171
R2				0,2982	0,2716	0,2629	0,2716

**TABLA 74**

MODELO 3	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				-0,4721	-0,4193	-0,3752	-0,3481
CATA				-0,6004	-0,4672	-0,6080	-0,2559
CRBA				-0,3720	-0,1542	-0,3038	-0,2196
CORR				-0,2299	-0,3700	0,0520	-0,2242
EERR				-0,6186	-0,6618	-0,7395	-0,4212
JUJY				-0,4794	-0,5343	-0,2741	-0,2238
MDZA				-0,3347	-0,2075	-0,4111	-0,2680
LRIO				-0,2939	0,2367	0,2203	0,2817
SALT				-0,3441	-0,1880	0,0974	0,0724
SJUA				-0,2218	-0,1833	0,2012	-0,1058
SLUI				-0,6690	-0,4360	-0,2076	0,1950
STFE				-0,5068	-0,5329	-0,4689	-0,3489
SDES				-0,3030	-0,0371	0,0575	0,0468
TUCU				-0,3073	-0,0846	-0,4470	-0,3238
CHAC				-0,1319	0,0572	-0,4677	-0,4806
CHUB				-0,4193	-0,4685	-0,3749	-0,4607
FORM				-0,7789	-0,1188	-0,1659	-0,8338
MNES				-0,2480	-0,8045	-0,7093	-0,4045
NEUQ				-0,8414	-0,6442	-0,5777	-0,3589
LPAM				-0,6769	-0,6751	-0,5217	-0,4771
RNEG				-0,6697	-0,5848	-0,5602	-0,3565
SCRU				-0,2158	-0,6254	-0,4956	-0,6451
TDFU				0,0442	-0,1430	-0,3742	-0,2675
actsecif				-0,0193	0,0490	0,0347	0,1385
nuentfiif				0,2587	0,2499	0,2875	0,2918
Inemplif				0,2485	0,1991	0,2094	0,1874
maxsitif				0,2556	0,2379	0,2973	0,2487
lfinarpsfr				0,0514	0,0596	0,0644	0,0515
foptfsf				-1,7756	-2,0226	-0,7077	-0,1464
exportaif				0,2452	0,0121	0,0984	0,1691
_cons				11,0491	11,1631	10,5666	10,6377
N				1.884	1.164	2.251	3.754
R2				0,4532	0,4005	0,4645	0,4893

**TABLA 75**

MODELO 2	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS			-0,2575	-0,3643	-0,4036	-0,3500	-0,3109
CATA			-0,3517	-0,7644	-0,6101	-0,7177	-0,2723
CRBA			-0,2313	-0,2977	-0,1502	-0,3710	-0,3204
CORR			-0,2916	-0,2423	-0,4792	-0,1236	-0,2043
EERR			-0,4301	-0,8345	-0,8289	-0,8618	-0,4632
JUJY			-0,2221	-0,9062	-0,2483	-0,0173	-0,3245
MDZA			-0,2327	-0,4807	-0,1328	-0,4886	-0,2675
LRIO			-0,1526	-0,5798	0,7264	-0,0380	-0,3028
SALT			0,5121	-0,2967	0,1826	0,0812	0,0595
SJUA			-0,1788	0,0367	0,2280	0,2626	0,0892
SLUI			-0,3291	-0,8682	-0,3188	-0,3843	0,1792
STFE			-0,2280	-0,3566	-0,4079	-0,4460	-0,3548
SDES			-0,6088	-0,4374	-0,1428	-0,0563	0,0622
TUCU			-0,2015	-0,6110	-0,2429	-0,7505	-0,6765
CHAC			0,0080	0,2096	0,4668	-0,8544	-0,5926
CHUB			-0,3346	-0,3679	-0,5541	-0,4903	-0,4158
FORM			-0,6356	(dropped)	(dropped)	-0,1085	-0,9480
MNES			-0,4518	-0,7840	-0,9933	-0,9593	-0,2392
NEUQ			0,0575	-1,1359	-0,5775	-0,5072	-0,0829
LPAM			-0,3914	-0,7576	-0,5541	-0,6858	0,1540
RNEG			-0,2272	-0,9383	-0,6554	-0,7693	-0,2304
SCRU			-0,1856	-0,8191	-0,8012	-0,2079	-0,5099
TDFU			-1,0623	0,0230	-0,2591	-0,6087	-0,3771
actsecif			0,0562	-0,0437	-0,0488	-0,0054	0,0860
nuentfiif			0,1653	0,2128	0,1526	0,2298	0,2799
Inemplif			0,0990	0,1649	0,1496	0,1529	0,1209
maxsitif			0,0848	0,1025	0,1652	0,2766	0,4871
lfinarpsfr			0,0158	0,0599	0,0912	0,0845	0,0628
foptfsf			-0,4462	-1,0518	-1,8469	-0,1861	-0,1058
conjecoif			0,3191	0,1883	0,2618	0,3972	0,2677
lactivoifr			0,2358	0,0865	0,0805	0,0798	0,0999
lpatnetifr			-0,0073	0,0041	-0,0057	-0,0035	-0,0119
lventnetifr			-0,0181	-0,0145	-0,0168	-0,0132	-0,0189
_cons			9,2002	10,3076	10,0172	9,5084	9,5071
N			2.404	1.076	758	1.239	1.855
R2			0,4342	0,2612	0,2388	0,3112	0,3171

TABLA 76

MODELO 4	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				-0,3881	-0,3983	-0,3557	-0,3137
CATA				-0,7462	-0,6139	-0,7077	-0,2683
CRBA				-0,2794	-0,1569	-0,3707	-0,3187
CORR				-0,2769	-0,4606	-0,1284	-0,2011
EERR				-0,8497	-0,8408	-0,8598	-0,4633
JUJY				-0,8410	-0,2466	-0,0258	-0,3159
MDZA				-0,4918	-0,1269	-0,4938	-0,2660
LRIO				-0,6115	0,7555	-0,0368	-0,3106
SALT				-0,2396	0,1708	0,0877	0,0690
SJUA				-0,0498	0,2597	0,2537	0,0814
SLUI				-0,8837	-0,3356	-0,3952	0,1730
STFE				-0,3495	-0,4078	-0,4445	-0,3517
SDES				-0,3883	-0,1761	-0,0477	0,0667
TUCU				-0,5949	-0,2469	-0,7444	-0,6699
CHAC				0,2468	0,4647	-0,8514	-0,5838
CHUB				-0,3670	-0,5547	-0,4884	-0,4067
FORM				(dropped)	(dropped)	-0,0924	-0,9381
MNES				-0,7815	-0,9737	-0,9657	-0,2388
NEUQ				-1,1364	-0,5743	-0,5004	-0,0756
LPAM				-0,7063	-0,5764	-0,6765	0,1638
RNEG				-1,0311	-0,6200	-0,7704	-0,2306
SCRU				-0,7867	-0,8338	-0,2009	-0,5052
TDFU				-0,0576	-0,2667	-0,6084	-0,3763
actsecif				-0,0535	-0,0437	-0,0052	0,0875
nuentfiif				0,1962	0,1572	0,2283	0,2782
Inemplif				0,1444	0,1564	0,1492	0,1184
maxsitif				0,1397	0,1619	0,2824	0,4907
lfinarpsfr				0,0542	0,0940	0,0836	0,0628
fopttsf				-1,0332	-1,8318	-0,1644	-0,0853
conjecoif				0,1691	0,2664	0,3966	0,2683
lactivoifr				0,0864	0,0798	0,0803	0,1001
lpatnetifr				0,0048	-0,0056	-0,0033	-0,0119
lventnetifr				-0,0147	-0,0165	-0,0134	-0,0190
exportaif				0,3000	-0,1012	0,0480	0,0367
_cons				10,4204	9,9639	9,5130	9,5023
N				1.076	758	1.239	1.855
R2				0,2701	0,2400	0,3115	0,3176

TABLA 77

MODELO 5	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	0,1356	0,1867	0,1749	0,2891	0,2922	0,2625	0,3679
CATA	-0,1171	-0,5623	-0,2270	-0,2550	-0,6094	-0,2758	-0,6187
CRBA	0,3092	0,3210	0,5685	0,3891	0,5712	0,7161	0,5065
CORR	0,1523	0,0993	0,1068	0,1612	-0,1630	-0,1162	-0,2172
EERR	0,3745	0,4934	0,6669	0,3925	0,6360	0,5721	0,4112
JUJY	0,1086	0,1078	0,1851	0,3680	0,2763	0,6438	0,2237
MDZA	0,1139	0,2267	0,3467	0,4630	0,2935	0,4775	0,3756
LRIO	0,0408	-0,1326	0,0614	0,0394	-0,0850	0,0753	-0,0177
SALT	0,1819	0,2359	0,2209	0,2636	0,1554	0,2351	0,2026
SJUA	-0,2035	0,0102	-0,0028	0,1859	0,1005	-0,0906	0,1661
SLUI	0,0972	0,0073	0,2635	0,0660	0,0488	-0,1609	0,1876
STFE	0,2070	0,2533	0,4397	0,2750	0,4132	0,4840	0,4726
SDES	-0,0827	0,0512	-0,0012	0,4377	0,6636	0,2228	0,0630
TUCU	0,3344	0,4657	0,4621	0,3090	0,4886	0,4129	0,4826
CHAC	0,3348	0,4490	0,2571	0,7172	0,4589	0,1101	-0,1987
CHUB	-0,0069	0,0723	-0,1386	-0,4046	-0,3831	0,1651	0,1461
FORM	0,0799	0,2882	0,0873	0,4484	0,2328	0,1679	-0,1612
MNES	0,1508	0,2027	0,2719	0,4803	0,4919	0,3316	0,1391
NEUQ	-0,2257	0,0217	0,0846	0,3994	0,0662	0,1049	0,0793
LPAM	0,7606	0,7177	0,7888	0,6517	0,6434	0,4106	0,3092
RNEG	-0,1241	-0,0896	0,0437	0,2094	-0,0900	0,0419	-0,0937
SCRU	0,0443	0,2557	0,4176	0,6269	0,6409	0,0713	0,0712
TDFU	0,3157	0,2858	0,3456	0,6887	0,1317	0,2859	0,3712
actsecif	0,2248	0,2321	0,2388	0,3417	0,3256	0,3766	0,3633
onuentfiif	0,1342	0,1527	0,1422	0,1553	0,1168	0,1026	0,1362
Inemplif	0,2768	0,2859	0,2607	0,2996	0,3346	0,3676	0,3500
vinculadoif	0,6928	1,2371	2,7838	3,0704	3,4440	3,2171	2,3093
maxsitif	-0,0224	-0,0406	-0,0270	0,6553	0,5070	0,2854	-0,4993
lofinarpiefr	0,0239	0,0242	0,0310	0,0284	0,0270	0,0351	0,0340
defbpub	0,7399	0,7130	0,7497	1,3954	1,5478	1,4673	1,4538
defnbcf	-0,1977	-0,4263	-0,3643	0,1413	-0,6265	-0,9656	-1,2976
defnbcc	0,2756	0,3313	0,4257	-0,1352	-0,3900	-0,9751	-1,7762
lclientesef	-0,5285	-0,3312	-0,1879	-0,3578	-0,2386	-0,3283	-0,1634
lpasivoefr	0,1032	0,1646	-0,1869	-0,1222	-0,3018	-0,3999	-0,9577
lpatnetefr	0,2278	0,0473	0,3411	0,2255	0,2032	0,3120	0,8084
lofinarpisefr	0,0345	0,0380	0,0329	0,0682	0,0430	0,0553	0,0546
foptftsef	-0,1147	-0,0348	-0,6361	-1,4132	-1,0098	-1,4636	-1,2157
lofinarpsefr	0,0202	0,0253	0,0145	-0,0570	-0,0168	0,0042	0,0085
foptftsf	0,2208	-0,2794	-1,8426	0,7939	-0,0390	-0,0611	-0,1882
_cons	7,7011	7,0420	7,5884	7,9537	9,4049	10,4888	12,1034
N	84.674	94.518	95.674	49.211	36.889	43.939	58.453
R2	0,2385	0,2202	0,2241	0,2204	0,2390	0,2708	0,2791

TABLA 78

MODELO 5	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	0,2819	0,3461	0,3327	0,4332	0,4056	0,3781	0,4853
CATA	-0,0793	-0,4945	-0,2194	0,0079	-0,3607	-0,1298	-0,5359
CRBA	0,4074	0,5476	0,7452	0,4925	0,6779	0,7427	0,5207
CORR	0,1781	0,2590	0,2814	0,2188	-0,0337	0,1096	-0,0135
EERR	0,5943	0,7420	0,8635	0,5559	0,7750	0,7083	0,4974
JUJY	0,2290	0,4874	0,4596	0,5806	0,4210	0,7618	0,1808
MDZA	0,2978	0,4165	0,4799	0,5239	0,4154	0,6012	0,4228
LRIO	-0,3831	-0,4489	-0,2869	-0,0469	-0,1821	-0,3256	-0,3152
SALT	0,5231	0,5259	0,3898	0,3516	0,3364	0,3782	0,2404
SJUA	-0,0148	0,2121	0,1957	0,2637	0,3484	0,1969	0,4363
SLUI	0,0008	-0,1152	0,2007	0,2403	0,0219	-0,1268	0,0351
STFE	0,3962	0,5023	0,6531	0,4392	0,5642	0,6521	0,5971
SDES	0,4631	0,4823	0,4337	0,7893	0,9337	0,4103	0,0909
TUCU	0,4977	0,5774	0,6176	0,3909	0,6814	0,4875	0,4860
CHAC	0,4767	0,6278	0,4348	0,8684	0,5798	0,3809	0,0752
CHUB	0,2597	0,2897	0,0138	-0,1541	-0,2350	0,3287	0,1633
FORM	0,5982	0,6789	0,4792	0,6965	0,5038	0,5329	0,3437
MNES	0,4924	0,5669	0,6017	0,5750	0,6766	0,3921	0,2494
NEUQ	0,0216	0,3294	0,3739	0,7332	0,3608	0,2749	0,2651
LPAM	0,6077	0,6872	0,7610	0,7896	0,6495	0,4296	0,2111
RNEG	0,1385	0,2203	0,2873	0,3551	0,1832	0,1991	-0,0256
SCRU	0,2907	0,4380	0,6879	0,7240	0,9978	0,2637	0,3867
TDFU	-0,0957	0,1061	0,2741	0,4712	0,1239	0,2140	0,2619
actsecif	0,1325	0,1305	0,1282	0,2574	0,2458	0,2452	0,2173
onuentfiif	0,0366	0,0702	0,0700	0,0255	0,0254	0,0152	0,0259
Inemplif	0,0346	0,0362	0,0112	0,0682	0,1575	0,1422	0,1028
vinculadoif	0,3440	0,1457	0,9271	0,4877	0,7350	0,3153	0,4611
maxsitif	0,0842	0,0632	0,0808	0,5264	0,1451	0,0634	-0,7746
lofinarpiefr	0,0254	0,0256	0,0316	0,0288	0,0271	0,0304	0,0291
defbpub	1,0518	0,8650	0,8893	1,4675	1,6541	1,6770	1,7900
defnbcf	-0,2512	-0,3851	-0,2445	0,4765	-0,2004	-1,1335	-1,1477
defnbcc	0,5091	0,6120	0,7392	0,6135	0,2624	-0,7560	-1,1317
lclientesef	0,0509	-0,1143	0,0317	-0,1400	-0,0636	-0,1244	0,0712
lpasivoefr	-0,3752	-0,0025	-0,3469	-0,2344	-0,3662	-0,5426	-1,1851
lpatnetefr	0,1937	0,0428	0,3048	0,1617	0,1531	0,3078	0,8525
lofinarpisefr	0,0319	0,0282	0,0320	0,0629	0,0457	0,0418	0,0436
foptftsef	-0,0576	0,0009	-0,3575	-1,1326	-0,9272	-1,4154	-1,1243
lofinarpsefr	0,0168	0,0342	0,0162	-0,0485	-0,0192	0,0106	-0,0025
foptftsf	1,1597	0,5691	-0,7428	1,3225	0,4250	0,5470	0,4618
_cons	10,2838	7,6882	8,5290	8,7669	9,9167	11,2327	13,6104
N	70.017	80.208	81.553	44.598	34.322	38.771	49.283
R2	0,1167	0,1210	0,1409	0,1644	0,1870	0,1892	0,2026

TABLA 79

MODELO 5	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	-0,1763	-0,1612	-0,2039	-0,2942	-0,2432	-0,2525	-0,2298
CATA	-0,2771	-0,2399	-0,2108	-0,5119	-0,2449	-0,5363	-0,2333
CRBA	-0,3443	-0,3130	-0,2662	-0,3198	-0,2173	-0,2794	-0,1970
CORR	-0,2583	-0,2028	-0,2682	-0,2356	-0,2767	-0,1647	-0,2273
EERR	-0,3467	-0,2675	-0,2902	-0,4684	-0,5664	-0,4763	-0,3036
JUJY	-0,6255	-0,5140	-0,4813	-0,2682	-0,4105	-0,3182	-0,4595
MDZA	-0,1802	-0,1567	-0,1246	-0,0847	-0,1758	-0,3071	-0,1868
LRIO	-0,0677	-0,1396	-0,1224	0,0097	0,5424	0,4713	0,4654
SALT	-0,3121	-0,1811	-0,2429	-0,3188	-0,3598	-0,0506	-0,1098
SJUA	-0,2550	-0,2727	-0,3580	-0,5146	-0,4125	-0,5625	-0,2478
SLUI	-0,1424	-0,1050	-0,2518	-0,4431	-0,4227	-0,3517	-0,2028
STFE	-0,2896	-0,2384	-0,2685	-0,3191	-0,4068	-0,3055	-0,2847
SDES	-0,5378	-0,5691	-0,6219	-0,4698	-0,3833	-0,0988	-0,0416
TUCU	-0,1031	-0,0158	-0,0795	-0,0236	0,0447	-0,2917	-0,0662
CHAC	-0,3501	-0,2567	-0,0384	-0,1555	0,0327	-0,5845	-0,5376
CHUB	-0,1517	-0,2115	-0,2103	-0,4821	-0,4761	-0,5118	-0,5751
FORM	-0,5011	-0,3935	-0,6501	-0,5493	-0,3089	-0,5154	-0,5296
MNES	-0,3373	-0,4202	-0,3711	-0,2562	-0,7744	-0,5784	-0,3730
NEUQ	-0,3355	-0,4209	-0,5329	-0,4507	-0,5366	-0,4713	-0,3439
LPAM	-0,2320	-0,1745	-0,1627	-0,4631	-0,5446	-0,3330	-0,2760
RNEG	-0,2585	-0,2572	-0,3335	-0,3290	-0,6714	-0,3732	-0,1365
SCRU	-0,2676	-0,0161	-0,0426	-0,0630	-0,4803	-0,5923	-0,4842
TDFU	0,1278	0,1458	-0,2895	0,0282	0,3316	-0,0874	-0,0218
actsecif	0,0550	0,0464	0,0458	-0,0970	0,0185	0,0538	0,1067
onuentfiif	0,0284	0,0228	0,0158	0,0500	0,0526	0,0487	0,0611
Inemplif	0,2568	0,2524	0,2681	0,2610	0,1975	0,2147	0,2142
vinculadoif	0,4621	0,9001	0,9544	1,3581	1,2991	1,2293	1,0142
maxsitif	-0,0400	-0,0098	-0,1015	0,2644	0,0947	0,1254	0,0290
lofinarpiefr	-0,0010	-0,0001	-0,0017	-0,0043	-0,0015	-0,0023	-0,0027
defbpub	-0,0223	-0,0520	-0,0495	-0,0208	0,0245	-0,1840	-0,1991
defnbcf	0,7485	0,7346	0,1745	-0,0405	0,0150	0,3379	0,1263
defnbcc	-0,3257	-0,3684	-0,2747	-1,5823	(dropped)	(dropped)	(dropped)
lclientesef	-0,1225	-0,2033	-0,2207	-0,2962	-0,2882	-0,2580	-0,1609
lpasivoefr	0,1741	0,2042	0,1798	0,1957	0,1884	0,1750	0,0335
lpatnetefr	-0,0154	0,0065	0,0416	0,0882	0,0857	0,0574	0,1184
lofinarpisefr	-0,0038	0,0039	0,0010	-0,0012	-0,0017	0,0079	0,0078
foptftsef	-0,0702	-0,0377	-0,2721	-0,3627	-0,2093	-0,1008	-0,1042
lofinarpsefr	0,0293	0,0066	0,0161	0,0391	0,0582	0,0399	0,0209
foptftsf	-3,0474	-2,0149	-2,0850	-1,0356	-1,0321	-1,1082	-0,7000
_cons	10,5397	10,8151	10,7522	9,7068	9,7556	10,0879	10,8102
N	14.657	14.310	14.121	4.613	2.567	5.168	9.170
R2	0,2860	0,2587	0,2692	0,3076	0,2880	0,3125	0,2943

TABLA 80

MODELO 7	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				0,2719	0,2863	0,2490	0,3569
CATA				-0,2013	-0,5215	-0,2134	-0,5285
CRBA				0,4093	0,6117	0,7524	0,5427
CORR				0,1843	-0,0864	-0,0344	-0,1470
EERR				0,4094	0,6853	0,6011	0,4482
JUJY				0,4498	0,3607	0,7051	0,2691
MDZA				0,4665	0,2942	0,4795	0,3596
LRIO				0,0073	-0,0823	0,0499	-0,0284
SALT				0,3156	0,2437	0,3391	0,3102
SJUA				0,1492	0,0796	-0,0929	0,1753
SLUI				0,0019	-0,0143	-0,2132	0,1512
STFE				0,2940	0,4474	0,5203	0,5090
SDES				0,5089	0,7619	0,3342	0,1646
TUCU				0,3716	0,5577	0,4996	0,5574
CHAC				0,7829	0,5500	0,2297	-0,0745
CHUB				-0,3527	-0,3135	0,2368	0,2177
FORM				0,5081	0,3425	0,2791	-0,0399
MNES				0,4812	0,4894	0,3347	0,1510
NEUQ				0,4441	0,1365	0,1933	0,1678
LPAM				0,6901	0,7006	0,4900	0,3732
RNEG				0,1845	-0,0596	0,0820	-0,0593
SCRU				0,6750	0,7053	0,1581	0,1524
TDFU				0,6734	0,1221	0,3307	0,4066
actsecif				0,3297	0,3198	0,3755	0,3646
onuentfiif				0,1386	0,1114	0,0970	0,1253
Inemplif				0,2611	0,2936	0,3213	0,3071
vinculadoif				3,1330	3,5210	3,3228	2,3831
maxsitif				0,6671	0,5017	0,2942	-0,4927
lofinarpiefr				0,0281	0,0257	0,0333	0,0327
defbpub				1,4181	1,5814	1,4945	1,4836
defnbcf				0,1739	-0,5822	-0,8752	-1,2467
defnbcc				-0,2960	-0,4100	-0,9807	-1,8936
lclientesef				-0,3437	-0,2301	-0,3214	-0,1568
lpasivoefr				-0,1329	-0,3069	-0,3920	-0,9568
lpatnetefr				0,2246	0,2011	0,2937	0,7981
lofinarpisefr				0,0679	0,0429	0,0549	0,0546
foptftsef				-1,4313	-1,0132	-1,4557	-1,2160
lofinarpsefr				-0,0525	-0,0159	0,0063	0,0125
foptftsf				0,8799	-0,0953	-0,0373	-0,0582
exportaif				0,6588	0,5799	0,6608	0,6078
_cons				7,9321	9,4155	10,4632	12,0531
N				49.211	36.889	43.939	58.453
R2				0,2247	0,2438	0,2767	0,2841

**TABLA 81**

MODELO 7	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				0,4326	0,4040	0,3751	0,4837
CATA				0,0103	-0,3284	-0,1060	-0,5042
CRBA				0,4937	0,6932	0,7575	0,5369
CORR				0,2203	-0,0043	0,1398	0,0137
EERR				0,5567	0,7931	0,7219	0,5161
JUJY				0,5842	0,4498	0,7896	0,2060
MDZA				0,5243	0,4152	0,6040	0,4209
LRIO				-0,0488	-0,1776	-0,3199	-0,2982
SALT				0,3538	0,3654	0,4151	0,2768
SJUA				0,2629	0,3409	0,1999	0,4471
SLUI				0,2374	0,0016	-0,1391	0,0302
STFE				0,4402	0,5769	0,6666	0,6126
SDES				0,7925	0,9676	0,4486	0,1294
TUCU				0,3940	0,7098	0,5194	0,5168
CHAC				0,8713	0,6130	0,4208	0,1168
CHUB				-0,1519	-0,2113	0,3551	0,1869
FORM				0,6993	0,5425	0,5688	0,3875
MNES				0,5760	0,6813	0,4032	0,2617
NEUQ				0,7356	0,3851	0,3052	0,2957
LPAM				0,7913	0,6688	0,4570	0,2332
RNEG				0,3545	0,1950	0,2166	-0,0052
SCRU				0,7259	1,0183	0,2980	0,4194
TDFU				0,4713	0,1208	0,2339	0,2798
actsecif				0,2570	0,2445	0,2447	0,2174
onuentfiif				0,0249	0,0250	0,0146	0,0242
Inemplif				0,0665	0,1434	0,1270	0,0880
vinculadoif				0,4896	0,7612	0,3467	0,4826
maxsitif				0,5269	0,1459	0,0647	-0,7735
lofinarpiefr				0,0288	0,0266	0,0298	0,0285
defbpub				1,4684	1,6652	1,6852	1,8003
defnbcf				0,4777	-0,1909	-1,1115	-1,1368
defnbcc				0,6079	0,2479	-0,7625	-1,1853
lclientesef				-0,1396	-0,0619	-0,1242	0,0723
lpasivoefr				-0,2347	-0,3678	-0,5395	-1,1853
lpatnetefr				0,1617	0,1528	0,3025	0,8503
lofinarpisefr				0,0629	0,0456	0,0417	0,0436
fopttsef				-1,1338	-0,9291	-1,4145	-1,1264
lofinarpsefr				-0,0484	-0,0187	0,0114	-0,0011
fopttsf				1,3259	0,3949	0,5368	0,4818
exportaif				0,0330	0,2182	0,2469	0,2412
_cons				8,7654	9,9160	11,2223	13,5887
N				44.598	34.322	38.771	49.283
R2				0,1644	0,1878	0,1903	0,2035

TABLA 82

MODELO 7	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				-0,3188	-0,2490	-0,2673	-0,2412
CATA				-0,4946	-0,2399	-0,5304	-0,2023
CRBA				-0,3257	-0,2137	-0,2739	-0,1943
CORR				-0,2506	-0,2768	-0,1517	-0,2130
EERR				-0,4664	-0,5612	-0,4824	-0,3093
JUJY				-0,2253	-0,3863	-0,3222	-0,4628
MDZA				-0,0897	-0,1751	-0,3183	-0,2051
LRIO				0,0068	0,5231	0,4275	0,4258
SALT				-0,2839	-0,3347	-0,0240	-0,0703
SJUA				-0,5664	-0,4276	-0,5909	-0,2735
SLUI				-0,4809	-0,4433	-0,3902	-0,2240
STFE				-0,3205	-0,4051	-0,3038	-0,2780
SDES				-0,4239	-0,3562	-0,0635	-0,0202
TUCU				-0,0054	0,0426	-0,2713	-0,0538
CHAC				-0,1111	0,0495	-0,5345	-0,4850
CHUB				-0,4537	-0,4539	-0,4953	-0,5475
FORM				-0,5078	-0,2737	-0,4327	-0,4746
MNES				-0,2899	-0,7994	-0,6110	-0,3916
NEUQ				-0,4613	-0,5177	-0,4422	-0,3163
LPAM				-0,4327	-0,5226	-0,2995	-0,2473
RNEG				-0,3732	-0,6931	-0,3846	-0,1561
SCRU				-0,0179	-0,4400	-0,5869	-0,4735
TDFU				0,0104	0,3257	-0,0877	-0,0246
actsecif				-0,1038	0,0180	0,0607	0,1126
onuentfiif				0,0450	0,0518	0,0477	0,0580
Inemplif				0,2488	0,1909	0,2024	0,2030
vinculadoif				1,3941	1,3235	1,2725	1,0410
maxsitif				0,2803	0,0950	0,1371	0,0362
lofinarpiefr				-0,0048	-0,0021	-0,0031	-0,0032
defbpub				-0,0017	0,0353	-0,1721	-0,1901
defnbcf				-0,0041	0,0439	0,3825	0,1578
defnbcc				-1,6790	(dropped)	(dropped)	(dropped)
lclientesef				-0,2865	-0,2865	-0,2552	-0,1598
lpasivoefr				0,1871	0,1876	0,1789	0,0369
lpatnetefr				0,0886	0,0854	0,0480	0,1124
lofinarpisefr				-0,0015	-0,0016	0,0082	0,0081
foptftsef				-0,3738	-0,2127	-0,1018	-0,1011
lofinarpsefr				0,0423	0,0572	0,0407	0,0234
foptftsf				-0,9891	-1,0070	-1,0320	-0,5812
exportaif				0,1920	0,0978	0,1664	0,1453
_cons				9,6661	9,7532	10,0606	10,7476
N				4.613	2.567	5.168	9.170
R2				0,3114	0,2890	0,3158	0,2970

TABLA 83

MODELO 6	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS			-0,1851	-0,2424	-0,2608	-0,2371	-0,2000
CATA			-0,2510	-0,9481	-0,4751	-0,4383	-0,3809
CRBA			-0,2126	-0,3419	-0,2415	-0,3366	-0,3036
CORR			-0,1841	-0,3287	-0,2869	-0,2159	-0,3062
EERR			-0,2441	-0,7463	-0,6329	-0,6162	-0,4302
JUJY			-0,4369	-0,6677	-0,2355	-0,0732	-0,5274
MDZA			-0,1449	-0,2048	-0,1215	-0,3872	-0,2363
LRIO			-0,0842	-0,3280	0,5315	0,2945	0,2441
SALT			0,1862	-0,3194	-0,4235	-0,0235	-0,0363
SJUA			-0,2502	-0,3514	-0,0545	-0,2254	-0,2122
SLUI			-0,1460	-0,3637	-0,4482	-0,2093	0,0459
STFE			-0,2236	-0,3455	-0,3077	-0,4226	-0,3709
SDES			-0,6462	-0,5484	-0,8609	-0,6607	-0,4443
TUCU			-0,0597	-0,1519	-0,0661	-0,5655	-0,4088
CHAC			-0,0818	0,2126	0,3197	-0,7672	-0,6742
CHUB			-0,2221	-0,5702	-0,4149	-0,4436	-0,5315
FORM			-0,5753	-0,2194	-0,3688	-0,5507	-0,5825
MNES			-0,2075	-0,4543	-0,7496	-0,6759	-0,4188
NEUQ			-0,1816	-0,7878	-0,4232	-0,5294	-0,0928
LPAM			-0,2440	-0,7007	-0,3992	-0,5104	-0,6317
RNEG			-0,2420	-0,7235	-0,7577	-0,6247	-0,0764
SCRU			-0,1329	-0,4020	-0,8408	-0,2120	-0,5362
TDFU			-0,6285	-0,1741	0,1570	-0,4276	-0,3137
actsecif			0,0427	-0,0717	-0,0610	0,0140	0,0980
onuentfiif			0,0539	0,1589	0,0767	0,0944	0,1121
Inemplif			0,1480	0,2006	0,1974	0,1802	0,1798
vinculadoif			0,6964	1,3313	1,1616	1,2547	0,9590
maxsitif			-0,0461	0,1139	0,1815	0,3891	0,1984
lofinarpiefr			-0,0044	-0,0073	-0,0009	-0,0036	-0,0024
defbpub			0,0740	0,1244	-0,0715	0,0027	-0,2563
defnbcf			0,1637	-0,1087	-0,1720	-0,0097	-0,1804
defnbcc			-0,5628	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
lclientesef			-0,1407	-0,3203	-0,2876	-0,2136	-0,1021
lpasivoefr			0,0542	0,1432	0,1110	0,0645	-0,1091
lpatnetefr			0,0799	0,0740	0,1626	0,0966	0,1338
lofinarpisefr			0,0028	0,0053	0,0014	0,0071	0,0093
foptftsef			-0,2130	-0,7931	-0,2902	-0,2138	0,1526
lofinarpsefr			-0,0075	0,0160	0,0601	0,0524	0,0258
foptftsf			-1,1645	-0,6003	-0,5149	0,0903	-0,2214
conjecoif			0,3397	0,2959	0,3659	0,3050	0,2820
lactivoifr			0,2380	0,0954	0,0791	0,0761	0,1040
lpatnetifr			-0,0117	0,0002	-0,0025	-0,0022	-0,0113
lventnetifr			-0,0189	-0,0169	-0,0179	-0,0124	-0,0216
_cons			9,0327	10,4437	8,8016	9,4643	11,0836
N			5,715	2,029	1,318	2,194	3,542
R2			0,4281	0,3944	0,3440	0,3468	0,3503

TABLA 84

MODELO 8	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS				-0,2735	-0,2676	-0,2501	-0,2103
CATA				-0,9481	-0,4732	-0,4227	-0,3559
CRBA				-0,3455	-0,2399	-0,3381	-0,2941
CORR				-0,3396	-0,2940	-0,2152	-0,2878
EERR				-0,7393	-0,6276	-0,6164	-0,4320
JUJY				-0,6020	-0,2145	-0,0757	-0,5174
MDZA				-0,2151	-0,1193	-0,3956	-0,2424
LRIO				-0,3507	0,5011	0,2787	0,2171
SALT				-0,2924	-0,4025	-0,0053	-0,0086
SJUA				-0,4285	-0,0784	-0,2484	-0,2391
SLUI				-0,3936	-0,4561	-0,2291	0,0319
STFE				-0,3433	-0,3081	-0,4201	-0,3632
SDES				-0,4944	-0,8245	-0,6353	-0,4173
TUCU				-0,1248	-0,0604	-0,5519	-0,3901
CHAC				0,2587	0,3290	-0,7438	-0,6386
CHUB				-0,5605	-0,4014	-0,4378	-0,5040
FORM				-0,1704	-0,3436	-0,5163	-0,5456
MNES				-0,4578	-0,7683	-0,6854	-0,4244
NEUQ				-0,8092	-0,4116	-0,5192	-0,0693
LPAM				-0,6647	-0,3829	-0,4923	-0,5995
RNEG				-0,7665	-0,7713	-0,6349	-0,0815
SCRU				-0,3650	-0,8041	-0,2120	-0,5221
TDFU				-0,1868	0,1533	-0,4349	-0,3216
actsecif				-0,0795	-0,0652	0,0155	0,1031
onuentfiif				0,1514	0,0764	0,0929	0,1096
Inemplif				0,1858	0,1916	0,1736	0,1717
vinculadoif				1,3792	1,1852	1,2779	0,9800
maxsitif				0,1400	0,1853	0,3966	0,2066
lofinarpiefr				-0,0074	-0,0012	-0,0039	-0,0027
defbpub				0,1463	-0,0589	0,0078	-0,2540
defnbcf				-0,0669	-0,1451	0,0173	-0,1599
defnbcc				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
lclientesef				-0,3045	-0,2851	-0,2142	-0,1028
lpasivoefr				0,1335	0,1098	0,0710	-0,1074
lpatnetefr				0,0697	0,1632	0,0874	0,1306
lofinarpisefr				0,0056	0,0013	0,0079	0,0097
foptftsef				-0,7707	-0,2963	-0,2146	0,1554
lofinarpsefr				0,0156	0,0584	0,0511	0,0263
foptftsf				-0,5645	-0,5152	0,1316	-0,1533
conjecoif				0,2824	0,3580	0,3007	0,2779
lactivoifr				0,0947	0,0791	0,0765	0,1044
lpatnetifr				0,0007	-0,0027	-0,0020	-0,0114
lventnetifr				-0,0171	-0,0180	-0,0127	-0,0220
exportaif				0,2412	0,0871	0,0988	0,1100
_cons				10,4968	8,8174	9,4768	11,0666
N				2.029	1.318	2.194	3.542
R2				0,3998	0,3448	0,3480	0,3519

TABLA 85

MODELO 9	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11			-1,0935	0,1887	(dropped)	1,1093	(dropped)
DASFDC			1,5166	2,3557	2,9760	2,9744	3,0146
HIPVIV			0,7725	-1,6621	1,2101	-0,2512	0,7549
HIPOGH			1,3134	-0,0947	3,4463	3,3841	3,2409
PREAUT			-0,5816	-0,2255	1,1666	1,3063	1,1347
PREOGP			-0,1155	0,4905	1,7265	2,1100	2,4060
PERSON			-0,0675	-1,8253	1,4312	0,7143	0,3714
TARCRE			-0,7898	0,2995	0,5103	0,2620	0,3868
OTRPRE			1,6718	0,6117	3,1624	3,3018	3,1330
OTRCIF			-3,0292	-1,7529	-1,4637	-1,9630	-2,1359
BSLOFI			1,3065	2,5068	3,2929	2,6505	3,0342
CREDIV			1,5604	2,6936	4,0748	3,7861	3,7294
PPBAVA			1,5880	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
PREADI			4,1800	(dropped)	(dropped)	(dropped)	0,5696
BSAS			-0,0599	-0,1197	0,0043	-0,0543	-0,0459
CATA			-0,2376	-0,1577	-0,3179	-0,2564	-0,3573
CRBA			0,0306	0,3311	0,0332	0,0026	0,0015
CORR			-0,1196	0,4737	-0,3055	-0,2819	-0,4318
EERR			0,0659	0,3076	0,1361	0,0451	0,0161
JUJY			-0,2914	-0,1370	-0,1346	-0,0127	-0,0886
MDZA			-0,0236	0,2256	0,0058	-0,0558	-0,0428
LRIO			-0,1474	0,1854	0,0235	0,1753	0,0095
SALT			-0,1528	0,3335	-0,2015	0,1325	0,1766
SJUA			-0,1534	-0,0351	-0,3649	-0,4459	-0,1715
SLUI			0,0114	-0,2174	0,0065	-0,3122	-0,1779
STFE			-0,0305	0,1015	-0,1888	-0,2603	-0,2137
SDES			-0,3000	0,3160	-0,1199	-0,0211	0,0581
TUCU			-0,0970	0,0808	-0,2440	-0,0055	-0,1978
CHAC			-0,0194	0,3577	-0,1274	-0,1525	-0,3442
CHUB			-0,1902	-0,3105	-0,6427	-0,5403	-0,2681
FORM			-0,1411	0,4831	0,2383	-0,1666	-0,4420
MNES			-0,1988	0,2140	-0,2629	-0,2869	-0,0889
NEUQ			-0,2343	0,4410	-0,0344	0,0186	-0,0085
LPAM			0,1280	0,6535	0,3162	0,3964	0,2041
RNEG			-0,3214	0,2041	-0,1827	-0,1207	-0,1289
SCRU			-0,1001	0,5162	0,2574	-0,1592	0,0023
TDFU			-0,1268	0,6711	0,3642	0,2224	0,0253
farccga			1,5825	2,5353	2,4349	2,2726	2,0005
farccgb			1,5104	2,6214	1,1513	0,7763	1,0312
actsecif			0,1364	0,1836	0,0995	0,1487	0,1675
onuentfiif			0,0961	0,2166	0,1904	0,1910	0,1826
lnemplif			0,2475	0,2380	0,2453	0,2621	0,2485
vinculadoif			1,5617	1,8853	1,8795	1,3944	0,8521
lofinariaiffr			0,0084	-0,0103	-0,0075	-0,0039	-0,0019
maxsitif			-0,1847	0,2771	0,0371	-0,2002	-0,4042
lofinariefr			0,0083	0,0093	0,0029	0,0057	0,0071
defbpub			0,2756	-0,2391	0,6489	0,6005	0,4770
defnbcbf			-0,3980	-2,2106	-1,1940	-0,8792	-0,3394
defnbcc			-0,1358	-0,8085	-0,5446	0,4856	-0,5615

**TABLA 85 continuación**

MODELO 9	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef			-0,1360	0,1596	0,0478	-0,1317	-0,2238
lpasivoefr			-0,0625	-0,4119	-0,2643	-0,2393	-0,1092
lpatnetefr			0,1046	-0,0090	0,0116	0,1469	0,1302
lofinarisefr			0,0200	0,0443	0,0128	0,0236	0,0183
foptftsef			-0,5533	0,6546	-0,6263	-0,5225	-0,4532
lofinarsefr			0,0166	-0,0838	-0,0089	0,0060	0,0051
foptftsf			-0,9120	-1,0513	-0,3619	-0,8205	-0,9408
_cons			7,9591	11,2920	8,6686	8,5119	7,9326
N			144.332	77.975	46.040	58.013	84.332
R2			0,4891	0,4217	0,5111	0,5289	0,5413

TABLA 86

MODELO 9	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11			-0,7152	1,0110	(dropped)	(dropped)	(dropped)
DASFDC			1,3435	1,9856	2,7682	2,8821	2,9352
HIPVIV			0,6324	-1,9139	1,3608	-0,1838	-0,1815
HIPOGH			0,8726	-0,7826	2,9685	2,9688	2,8236
PREAUT			-0,5460	-0,0877	1,2026	1,5742	1,5550
PREOGP			-0,1297	0,4030	1,6649	2,0661	2,4855
PERSON			0,0178	-1,9232	1,4976	0,9864	0,5723
TARCRE			-0,6509	0,2317	0,6718	0,5573	0,7018
OTRPRE			1,0485	-0,2714	1,9481	2,1307	1,6720
OTRCIF			-2,7789	-1,6563	-1,4316	-1,7365	-1,8556
BSLOFI			1,4232	2,6859	3,2702	2,6784	3,2958
CREDIV			1,2384	2,3423	3,2669	3,0499	3,2318
PPBAVA			1,1901	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
PREADI			(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)	1,3210
BSAS			0,0415	0,0198	0,0644	0,0390	0,0606
CATA			-0,2184	0,0633	-0,2968	-0,0719	-0,3354
CRBA			0,1717	0,4197	0,0938	0,1012	0,0779
CORR			0,0459	0,5858	-0,0621	-0,0165	-0,1741
EERR			0,2255	0,4066	0,2383	0,2512	0,1767
JUJY			-0,0519	0,0116	0,0437	0,2317	0,0707
MDZA			0,0721	0,2408	0,0531	0,0773	0,0111
LRIO			-0,2644	0,1447	0,0085	0,0091	-0,0263
SALT			-0,0061	0,3928	-0,0772	0,2568	0,1728
SJUA			-0,0194	0,0607	-0,1717	-0,1025	0,1129
SLUI			-0,0249	-0,0555	-0,0122	-0,2161	-0,1656
STFE			0,1281	0,2553	-0,0880	-0,0948	-0,0700
SDES			-0,0007	0,4923	0,1130	0,0996	0,1096
TUCU			0,0247	0,2161	-0,0460	0,1236	0,0089
CHAC			0,1248	0,4363	-0,0887	0,0394	-0,0451
CHUB			-0,0588	-0,1807	-0,5393	-0,3260	-0,2278
FORM			0,1236	0,4896	0,3523	0,2129	-0,0817
MNES			0,0420	0,2047	-0,1018	-0,1196	0,1296
NEUQ			-0,0219	0,6687	0,1292	0,1111	0,1250
LPAM			0,1592	0,7780	0,3425	0,4849	0,2130
RNEG			-0,1103	0,3651	-0,0165	0,0178	0,0076
SCRU			0,1520	0,6436	0,5223	0,0403	0,3195
TDFU			-0,0631	0,6151	0,4412	0,3076	0,1550
farccga			1,2492	1,8893	2,1998	1,9725	1,7633
farccgb			1,5945	2,5970	1,2596	0,8881	0,9557
actsecif			0,0619	0,1244	0,0711	0,0845	0,0832
onuentfiif			0,0570	0,0563	0,0561	0,0771	0,0788
lnemplif			0,0839	0,0904	0,1498	0,1384	0,0992
vinculadoif			0,4017	0,7797	0,6180	0,2735	0,3716
lofinariaifr			0,0081	-0,0167	-0,0116	-0,0072	-0,0053
maxsitif			-0,1304	0,2428	-0,1008	-0,1926	-0,4737
lofinariefr			0,0101	0,0147	0,0084	0,0077	0,0087
defbpub			0,3831	0,0852	0,7125	0,7759	0,7085
defnbcf			-0,5559	-1,9746	-1,0054	-1,2774	-0,4381
defnbcc			0,1649	0,1627	-0,0467	0,6034	-0,1195

**TABLA 86 continuación**

MODELO 9	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef			0,0157	0,3398	0,1814	0,0701	-0,0113
lpasivoefr			-0,1632	-0,5182	-0,3210	-0,3897	-0,2866
lpatnetefr			0,0871	-0,0097	-0,0150	0,1591	0,1672
lofinarisefr			0,0159	0,0393	0,0148	0,0132	0,0093
foptftsef			-0,3269	0,7995	-0,5183	-0,4485	-0,4466
lofinarsefr			0,0180	-0,0656	-0,0166	0,0138	0,0105
foptftsf			-0,1504	-0,4696	-0,0672	-0,4034	-0,4069
_cons			8,4533	11,1724	9,0286	8,7955	8,3550
N			116.236	68.858	41.983	49.169	66.742
R2			0,4818	0,4148	0,5025	0,5071	0,5311

TABLA 87

MODELO 9	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11			-0,5503	(dropped)	(dropped)	0,4579	(dropped)
DASFDC			1,7193	2,7762	2,9267	2,3624	2,4136
HIPVIV			1,3117	-0,3204	-1,1661	-1,3696	1,6401
HIPOGH			1,5784	2,0277	3,4573	2,3672	2,2908
PREAUT			0,6182	0,9141	0,8857	0,5347	0,0008
PREOGP			0,2160	1,5428	1,7289	1,6341	1,4546
PERSON			-1,2560	-2,1390	0,5801	-1,4167	0,4905
TARCRE			-1,4565	-0,1870	-1,3867	-1,1936	-0,8682
OTRPRE			1,4859	2,0372	2,8576	2,2879	2,5978
OTRCIF			-3,7281	-1,9672	-1,8332	-3,0442	-2,9562
BSLOFI			0,9768	2,1252	2,8197	2,0101	2,0152
CREDIV			1,0406	2,8016	3,4802	2,0390	2,3384
PPBAVA			1,7622	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
PREADI			2,2637	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
BSAS			-0,1064	-0,1868	-0,1304	-0,1495	-0,1941
CATA			-0,3796	-0,5002	0,4030	-1,0338	-0,2312
CRBA			-0,2548	-0,3176	-0,3009	-0,4483	-0,1984
CORR			-0,2561	-0,2390	-1,0217	-0,3930	-0,1382
EERR			-0,3244	-0,0633	-0,3024	-0,6368	-0,2133
JUJY			-0,6590	-0,4362	-0,7905	-0,6961	-0,4355
MDZA			-0,0542	0,3010	-0,1733	-0,2534	0,0248
LRIO			-0,2910	0,8664	1,5803	0,4949	0,1914
SALT			-0,1908	-0,0664	-0,5979	0,1110	0,2394
SJUA			-0,0767	-0,3546	-1,0578	-0,9045	-0,3681
SLUI			-0,1954	-0,3250	-0,2121	-0,3440	-0,2147
STFE			-0,2249	-0,3375	-0,3288	-0,3829	-0,3532
SDES			-0,5024	0,8639	-0,3221	0,2846	0,2075
TUCU			-0,1258	-0,3334	-0,7454	-0,3812	-0,4590
CHAC			-0,0680	0,3023	0,1245	-0,3838	-0,8130
CHUB			-0,2411	-0,2025	-0,4271	-0,8130	-0,3080
FORM			-0,6356	-0,1894	-0,4622	-1,7497	-0,2228
MNES			-0,2864	0,1977	-0,7337	-0,6355	-0,4348
NEUQ			-0,3846	0,1212	-0,2825	-0,1569	0,0565
LPAM			-0,3023	-0,4451	-0,4029	-0,2438	-0,0935
RNEG			-0,2623	-0,4658	-0,2730	-0,1937	-0,2474
SCRU			-0,6273	0,0133	-0,1751	-0,4139	-0,2618
TDFU			-0,9123	0,2489	0,4649	-0,2068	-0,2002
farccga			1,1656	0,9494	0,6363	1,0003	1,1054
farccgb			0,7183	0,7720	0,2049	0,4494	0,7803
actsecif			0,0475	0,0545	-0,0314	0,0807	0,1174
onuentfiif			0,0203	0,0920	0,1050	0,0919	0,0842
lnemplif			0,2244	0,2283	0,1977	0,1870	0,1950
vinculadoif			0,4418	0,7961	0,9055	0,3802	0,0747
lofinariaifr			-0,0459	-0,0549	-0,0495	-0,0543	-0,0493
maxsitif			-0,0206	0,2535	-0,0133	-0,0816	-0,0770
lofinariefr			0,0024	0,0008	-0,0033	0,0006	-0,0019
defbpub			0,1551	-0,2811	0,3965	0,2520	0,1083
defnbcf			0,2976	-0,3543	-0,5123	0,5659	0,2900
defnbcc			-1,1905	-3,8778	(dropped)	(dropped)	(dropped)

**TABLA 87 continuación**

MODELO 9	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef			-0,0812	-0,0575	-0,0735	-0,2669	-0,2002
lpasivoefr			0,1588	-0,0143	-0,1628	0,0199	-0,0867
lpatnetefr			-0,1872	-0,2111	0,0803	0,0971	0,1218
lofinarisefr			0,0093	0,0094	-0,0045	0,0120	0,0217
foptftsef			-0,4290	-0,7824	-0,4964	-0,1633	0,1706
lofinarsefr			0,0350	0,0006	0,0970	0,0268	-0,0282
foptftsf			-1,5792	-0,8663	-1,0343	-1,3726	-1,4655
_cons			9,8091	11,9972	8,8541	9,2490	10,5915
N			28.096	9.117	4.057	8.844	17.590
R2			0,5115	0,4044	0,4575	0,5146	0,4950

TABLA 88

MODELO 11	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11				0,2434	(dropped)	1,2167	(dropped)
DASFDC				2,3452	2,9650	2,9637	3,0057
HIPVIV				-1,6606	1,2017	-0,2588	0,7446
HIPOGH				-0,0981	3,4422	3,3792	3,2383
PREAUT				-0,2395	1,1648	1,2977	1,1237
PREOGP				0,4851	1,7231	2,1063	2,4071
PERSON				-1,8252	1,4172	0,6946	0,3712
TARCRE				0,2888	0,4722	0,2270	0,3609
OTRPRE				0,5991	3,1169	3,2438	3,0859
OTRCIF				-1,7585	-1,4770	-1,9721	-2,1416
BSLOFI				2,4692	3,2475	2,6146	3,0232
CREDIV				2,7556	4,0532	3,8009	3,7523
PPBAVA				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
PREADI				(dropped)	(dropped)	(dropped)	0,6380
BSAS				-0,1283	-0,0002	-0,0608	-0,0515
CATA				-0,1199	-0,2692	-0,2255	-0,3142
CRBA				0,3459	0,0585	0,0229	0,0196
CORR				0,4813	-0,2541	-0,2395	-0,3949
EERR				0,3154	0,1667	0,0607	0,0295
JUJY				-0,0891	-0,0735	0,0158	-0,0632
MDZA				0,2229	-0,0065	-0,0635	-0,0567
LRIO				0,1780	0,0314	0,1573	-0,0048
SALT				0,3643	-0,1497	0,1822	0,2360
SJUA				-0,0700	-0,3881	-0,4477	-0,1759
SLUI				-0,2543	-0,0318	-0,3494	-0,1929
STFE				0,1157	-0,1657	-0,2393	-0,1948
SDES				0,3578	-0,0754	0,0318	0,1045
TUCU				0,1237	-0,2089	0,0418	-0,1609
CHAC				0,4011	-0,0699	-0,0878	-0,2801
CHUB				-0,2737	-0,5980	-0,4979	-0,2305
FORM				0,5136	0,3004	-0,1028	-0,3770
MNES				0,2063	-0,2810	-0,2952	-0,0952
NEUQ				0,4653	0,0105	0,0682	0,0378
LPAM				0,6824	0,3531	0,4424	0,2419
RNEG				0,1821	-0,1683	-0,0999	-0,1127
SCRU				0,5369	0,2939	-0,1158	0,0440
TDFU				0,6670	0,3647	0,2437	0,0385
farccga				2,4810	2,4064	2,2606	1,9948
farccgb				2,6276	1,1526	0,7790	1,0327
actsecif				0,1795	0,1013	0,1525	0,1734
onuentfiif				0,1960	0,1796	0,1813	0,1719
lnemplif				0,2178	0,2211	0,2389	0,2287
vinculadoif				1,9408	1,9352	1,4569	0,8914
lofinariaiefr				-0,0102	-0,0075	-0,0040	-0,0021
maxsitif				0,2887	0,0344	-0,1862	-0,3980
lofinariefr				0,0098	0,0025	0,0050	0,0068
defbpub				-0,2203	0,6640	0,6100	0,4895
defnbcbf				-2,1872	-1,1540	-0,8222	-0,3072
defnbcc				-0,9046	-0,5249	0,4800	-0,6098

**TABLA 88 continuación**

MODELO 11	TOTAL DE DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef				0,1659	0,0519	-0,1317	-0,2226
lpasivoefr				-0,4172	-0,2650	-0,2328	-0,1076
lpatnetefr				-0,0083	0,0091	0,1374	0,1248
lofinarisefr				0,0443	0,0131	0,0239	0,0189
foptftsef				0,6384	-0,6312	-0,5128	-0,4508
lofinarsefr				-0,0788	-0,0083	0,0068	0,0074
foptftsf				-0,9776	-0,3972	-0,8048	-0,8702
exportaif				0,4315	0,3785	0,3683	0,3115
_cons				11,2159	8,6702	8,4873	7,8974
N				77.975	46.040	58.013	84.332
R2				0,4232	0,5131	0,5307	0,5425

TABLA 89

MODELO 11	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11				1,0156	(dropped)	(dropped)	(dropped)
DASFDC				1,9846	2,7640	2,8781	2,9312
HIPVIV				-1,9141	1,3562	-0,1934	-0,1894
HIPOGH				-0,7830	2,9676	2,9675	2,8241
PREAUT				-0,0895	1,2017	1,5728	1,5512
PREOGP				0,4019	1,6643	2,0650	2,4864
PERSON				-1,9234	1,4910	0,9799	0,5712
TARCRE				0,2299	0,6526	0,5423	0,6883
OTRPRE				-0,2721	1,9423	2,1188	1,6591
OTRCIF				-1,6575	-1,4378	-1,7409	-1,8596
BSLOFI				2,6809	3,2499	2,6639	3,2872
CREDIV				2,3511	3,2666	3,0650	3,2315
PPBAVA				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
PREADI				(dropped)	(dropped)	(dropped)	1,3473
BSAS				0,0191	0,0628	0,0376	0,0603
CATA				0,0688	-0,2733	-0,0605	-0,3206
CRBA				0,4223	0,1056	0,1094	0,0880
CORR				0,5887	-0,0380	-0,0001	-0,1575
EERR				0,4076	0,2528	0,2593	0,1877
JUJY				0,0176	0,0690	0,2438	0,0858
MDZA				0,2412	0,0481	0,0755	0,0093
LRIO				0,1416	0,0131	0,0119	-0,0175
SALT				0,3968	-0,0556	0,2749	0,1927
SJUA				0,0584	-0,1807	-0,1011	0,1180
SLUI				-0,0599	-0,0262	-0,2234	-0,1662
STFE				0,2575	-0,0776	-0,0867	-0,0606
SDES				0,4983	0,1316	0,1182	0,1303
TUCU				0,2220	-0,0260	0,1414	0,0264
CHAC				0,4423	-0,0617	0,0623	-0,0215
CHUB				-0,1759	-0,5204	-0,3106	-0,2141
FORM				0,4943	0,3800	0,2325	-0,0569
MNES				0,2063	-0,1023	-0,1150	0,1341
NEUQ				0,6729	0,1489	0,1271	0,1427
LPAM				0,7819	0,3568	0,4996	0,2283
RNEG				0,3639	-0,0088	0,0276	0,0204
SCRU				0,6459	0,5360	0,0591	0,3395
TDFU				0,6158	0,4408	0,3185	0,1668
farccga				1,8863	2,1886	1,9685	1,7631
farccgb				2,5977	1,2590	0,8881	0,9548
actsecif				0,1241	0,0717	0,0851	0,0846
onuentfiif				0,0537	0,0519	0,0731	0,0738
lnemplif				0,0876	0,1394	0,1310	0,0918
vinculadoif				0,7837	0,6420	0,2881	0,3814
lofinariaifr				-0,0167	-0,0116	-0,0072	-0,0053
maxsitif				0,2441	-0,0998	-0,1900	-0,4725
lofinariefr				0,0148	0,0083	0,0076	0,0086
defbpub				0,0871	0,7184	0,7788	0,7127
defnbcf				-1,9720	-0,9930	-1,2625	-0,4276
defnbcc				0,1528	-0,0418	0,5996	-0,1425

**TABLA 89 continuación**

MODELO 11	NO GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef				0,3402	0,1826	0,0695	-0,0115
lpasivoefr				-0,5186	-0,3213	-0,3873	-0,2854
lpatnetefr				-0,0096	-0,0158	0,1563	0,1652
lofinarisefr				0,0393	0,0150	0,0132	0,0095
foptftsef				0,7968	-0,5215	-0,4464	-0,4480
lofinarsefr				-0,0650	-0,0161	0,0144	0,0116
foptftsf				-0,4609	-0,0948	-0,4114	-0,3980
exportaif				0,0667	0,1765	0,1392	0,1408
_cons				11,1628	9,0258	8,7842	8,3366
N				68.858	41.983	49.169	66.742
R2				0,4148	0,5030	0,5074	0,5314

TABLA 90

MODELO 11	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11				(dropped)	(dropped)	0,5247	(dropped)
DASFDC				2,7758	2,9264	2,3642	2,4134
HIPVIV				-0,3174	-1,1630	-1,3001	1,6445
HIPOGH				2,0284	3,4632	2,3772	2,2926
PREAUT				0,9142	0,9742	0,5238	0,0052
PREOGP				1,5441	1,7305	1,6391	1,4571
PERSON				-2,1372	0,5668	-1,4597	0,4897
TARCRE				-0,1863	-1,3862	-1,1979	-0,8701
OTRPRE				2,0365	2,8340	2,2599	2,5899
OTRCIF				-1,9671	-1,8349	-3,0408	-2,9549
BSLOFI				2,1222	2,8053	2,0029	2,0172
CREDIV				2,8108	3,4674	2,0485	2,3515
PPBAVA				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
PREADI				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
BSAS				-0,1902	-0,1394	-0,1651	-0,1995
CATA				-0,4976	0,4114	-1,0167	-0,2166
CRBA				-0,3173	-0,2921	-0,4413	-0,1981
CORR				-0,2436	-1,0278	-0,3905	-0,1335
EERR				-0,0621	-0,2971	-0,6456	-0,2190
JUJY				-0,4288	-0,7518	-0,6963	-0,4343
MDZA				0,2988	-0,1849	-0,2684	0,0146
LRIO				0,8725	1,5591	0,4443	0,1721
SALT				-0,0623	-0,5689	0,1333	0,2582
SJUA				-0,3637	-1,0911	-0,9408	-0,3819
SLUI				-0,3314	-0,2464	-0,4041	-0,2233
STFE				-0,3371	-0,3207	-0,3789	-0,3513
SDES				0,8689	-0,2873	0,3118	0,2133
TUCU				-0,3294	-0,7558	-0,3607	-0,4551
CHAC				0,3081	0,1348	-0,3430	-0,7907
CHUB				-0,1974	-0,3950	-0,7900	-0,2971
FORM				-0,1844	-0,4123	-1,6646	-0,1984
MNES				0,1923	-0,7821	-0,6806	-0,4452
NEUQ				0,1190	-0,2576	-0,1109	0,0686
LPAM				-0,4403	-0,3640	-0,2006	-0,0828
RNEG				-0,4744	-0,3121	-0,2023	-0,2543
SCRU				0,0183	-0,1325	-0,4086	-0,2577
TDFU				0,2473	0,4660	-0,2095	-0,2075
farccga				0,9450	0,6385	1,0076	1,1055
farccgb				0,7744	0,2127	0,4564	0,7826
actsecif				0,0538	-0,0243	0,0924	0,1212
onuentfiif				0,0908	0,1031	0,0900	0,0828
lnemplif				0,2268	0,1880	0,1722	0,1903
vinculadoif				0,8042	0,9467	0,4359	0,0871
lofinariaiefr				-0,0548	-0,0496	-0,0542	-0,0493
maxsitif				0,2555	-0,0145	-0,0664	-0,0745
lofinariefr				0,0008	-0,0041	-0,0002	-0,0021
defbpub				-0,2789	0,4090	0,2572	0,1113
defnbcf				-0,3485	-0,4559	0,6202	0,3057
defnbcc				-3,8912	(dropped)	(dropped)	(dropped)

**TABLA 90 continuación**

MODELO 11	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef				-0,0568	-0,0737	-0,2682	-0,2007
lpasivoefr				-0,0149	-0,1603	0,0249	-0,0850
lpatnetefr				-0,2111	0,0779	0,0890	0,1196
lofinarisefr				0,0094	-0,0042	0,0129	0,0219
foptftsef				-0,7841	-0,4931	-0,1552	0,1755
lofinarsefr				0,0014	0,0935	0,0261	-0,0273
foptftsf				-0,8583	-0,9809	-1,2840	-1,4188
exportaif				0,0308	0,1598	0,1924	0,0614
_cons				11,9824	8,8718	9,2352	10,5707
N				9.117	4.057	8.844	17.590
R2				0,4045	0,4578	0,5152	0,4951

TABLA 91

MODELO 10	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11			2,1719	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
DASFDC			1,7433	2,8824	3,6830	2,9919	2,8757
HIPVIV			(dropped)	0,3731	-0,2076	-1,1131	3,2706
HIPOGH			1,8218	2,4651	4,2000	2,8253	2,2936
PREAUT			1,2589	0,8705	(dropped)	0,3094	-0,2081
PREOGP			0,4361	1,7305	2,2027	1,8170	1,4854
PERSON			-1,3399	-1,5831	0,3217	-1,7611	0,1429
TARCRE			-1,0335	0,1428	-1,2306	-0,8952	-0,5025
OTRPRE			1,4348	2,1558	3,2457	2,5201	2,9382
OTRCIF			-3,7791	-1,8700	-1,4019	-2,7382	-2,7501
BSLOFI			1,1465	2,3056	3,3837	2,2633	2,2265
CREDIV			0,8567	3,1803	4,1131	2,4133	2,6747
PPBAVA			2,2023	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
PREADI			2,2058	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
BSAS			-0,1463	-0,1045	-0,0961	-0,0979	-0,0711
CATA			-0,5839	-0,5770	-0,4815	-0,7456	-0,3132
CRBA			-0,1757	-0,2075	-0,3388	-0,4922	-0,2145
CORR			-0,1508	-0,2423	-0,5315	0,0702	-0,2876
EERR			-0,3132	0,2023	-0,0269	-0,8116	-0,2317
JUJY			-0,8161	-0,5952	0,0257	-0,8783	0,1574
MDZA			-0,2487	0,1520	-0,2751	-0,2775	0,0575
LRIO			-0,3994	0,8163	3,6361	0,7802	0,5156
SALT			0,0067	-0,0247	-0,4381	0,4725	0,3700
SJUA			-0,0709	-0,2462	-0,7502	-0,3920	-0,3252
SLUI			-0,0222	0,1066	0,1840	-0,1189	0,0008
STFE			-0,2010	-0,3709	-0,3243	-0,3415	-0,3912
SDES			-0,3513	0,7843	-1,0990	0,1189	-0,1585
TUCU			-0,1931	-0,2556	-0,7625	-0,7622	-0,6733
CHAC			-0,1812	0,6117	0,6329	-0,1240	-1,0974
CHUB			-0,4691	-0,1195	-0,4058	-0,5140	-0,1853
FORM			-0,6856	0,6928	0,3968	-1,4038	0,2641
MNES			-0,3583	-0,3467	-1,1731	-0,7823	-0,5173
NEUQ			-0,2193	0,0936	-0,0220	-0,3049	0,3445
LPAM			-0,4904	-0,9065	-0,7501	-0,7636	-0,5986
RNEG			-0,3739	-1,0110	-0,5848	-0,6554	-0,3097
SCRU			-0,7726	-0,3771	-0,2577	-0,1807	-0,3698
TDFU			-0,7196	-0,1882	-0,0578	-0,9674	-0,7802
farccga			1,1941	0,8744	1,6744	1,3396	1,5933
farccgb			0,6093	0,6035	0,0227	0,4215	1,1277
actsecif			0,0394	-0,0831	-0,1982	0,0843	0,1308
onuentfiif			0,0402	0,1322	0,0980	0,1000	0,1210
lnemplif			0,1439	0,2520	0,1978	0,1537	0,1878
vinculadoif			-0,0003	0,7704	0,5351	0,4606	-0,0478
lofinariaifr			-0,0439	-0,0474	-0,0396	-0,0495	-0,0420
maxsitif			0,0479	0,2915	0,1533	0,1218	-0,0984
lofinariefr			0,0016	-0,0035	-0,0056	-0,0024	-0,0023
defbpub			0,3676	-0,2748	0,3702	0,3438	-0,1010
defnbcf			0,3227	-0,0446	-0,6410	0,6078	0,2758
defnbcc			-1,7708	(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)

**TABLA 91 continuación**

MODELO 10	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef			-0,0499	-0,0361	0,1843	-0,2479	-0,2724
lpasivoefr			0,0997	0,1624	-0,3905	0,0173	-0,0497
lpatnetefr			-0,1886	-0,4398	0,1601	0,0479	0,0783
lofinarisefr			0,0080	0,0002	-0,0200	0,0075	0,0187
foptftsef			0,0311	-1,3879	-0,4493	-0,2587	0,3288
lofinarsefr			0,0263	0,0565	0,0624	0,0919	-0,0503
foptftsf			-0,4926	0,9382	0,3278	-0,2079	-1,5431
conjecoif			0,2327	0,2562	0,1945	0,5075	0,3645
lactivoifr			0,1778	0,0526	0,0846	0,0471	0,0337
lpatnetifr			-0,0153	-0,0091	-0,0290	-0,0096	-0,0204
lventnetifr			-0,0108	-0,0103	0,0077	-0,0009	-0,0079
_cons			8,4487	10,4508	8,2496	7,4448	11,2833
N			12.534	4.271	2.185	4.103	7.546
R2			0,5332	0,4021	0,4814	0,5306	0,5142

TABLA 92

MODELO 12	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
DTCG11				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
DASFDC				2,8827	3,6833	2,9938	2,8754
HIPVIV				0,3746	-0,2024	-1,0469	3,2808
HIPOGH				2,4651	4,2005	2,8283	2,2948
PREAUT				0,8745	(dropped)	0,3135	-0,2065
PREOGP				1,7312	2,2033	1,8126	1,4864
PERSON				-1,5826	0,3223	-1,7936	0,1447
TARCRE				0,1429	-1,2310	-0,9001	-0,5032
OTRPRE				2,1554	3,2427	2,5005	2,9347
OTRCIF				-1,8698	-1,4020	-2,7352	-2,7501
BSLOFI				2,3046	3,3816	2,2506	2,2265
CREDIV				3,1816	4,1138	2,3902	2,6789
PPBAVA				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
PREADI				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)
BSAS				-0,1059	-0,0975	-0,1258	-0,0739
CATA				-0,5768	-0,4810	-0,7137	-0,3071
CRBA				-0,2075	-0,3377	-0,4934	-0,2128
CORR				-0,2437	-0,5351	0,0691	-0,2853
EERR				0,2032	-0,0262	-0,8165	-0,2337
JUJY				-0,5918	0,0296	-0,8828	0,1598
MDZA				0,1510	-0,2764	-0,3064	0,0543
LRIO				0,8179	3,6314	0,7372	0,5069
SALT				-0,0234	-0,4347	0,5100	0,3766
SJUA				-0,2507	-0,7583	-0,4586	-0,3335
SLUI				0,1042	0,1813	-0,1830	-0,0024
STFE				-0,3702	-0,3236	-0,3368	-0,3896
SDES				0,7862	-1,0913	0,1614	-0,1532
TUCU				-0,2539	-0,7625	-0,7464	-0,6710
CHAC				0,6137	0,6327	-0,0870	-1,0886
CHUB				-0,1185	-0,4035	-0,5015	-0,1807
FORM				0,6946	0,4022	-1,3452	0,2732
MNES				-0,3467	-1,1789	-0,8258	-0,5220
NEUQ				0,0928	-0,0206	-0,2627	0,3502
LPAM				-0,9043	-0,7462	-0,7203	-0,5929
RNEG				-1,0139	-0,5882	-0,6810	-0,3115
SCRU				-0,3755	-0,2510	-0,2128	-0,3697
TDFU				-0,1864	-0,0558	-0,9763	-0,7839
farccga				0,8727	1,6732	1,3450	1,5930
farccgb				0,6046	0,0232	0,4321	1,1286
actsecif				-0,0834	-0,1983	0,0948	0,1324
onuentfiif				0,1318	0,0978	0,0968	0,1204
lnemplif				0,2513	0,1967	0,1384	0,1859
vinculadoif				0,7733	0,5402	0,5260	-0,0432
lofinariaiefr				-0,0474	-0,0396	-0,0492	-0,0420
maxsitif				0,2923	0,1538	0,1342	-0,0968
lofinariefr				-0,0035	-0,0056	-0,0028	-0,0024
defbpub				-0,2742	0,3726	0,3519	-0,1015
defnbcbf				-0,0423	-0,6342	0,6718	0,2823
defnbcc				(dropped)	(dropped)	(dropped)	(dropped)

**TABLA 92 continuación**

MODELO 12	GRANDES DEUDORES						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
lclientesef				-0,0355	0,1844	-0,2539	-0,2733
lpasivoefr				0,1621	-0,3905	0,0324	-0,0489
lpatnetefr				-0,4398	0,1603	0,0291	0,0777
lofinarisefr				0,0002	-0,0200	0,0098	0,0188
foptftsef				-1,3856	-0,4492	-0,2495	0,3302
lofinarsefr				0,0566	0,0621	0,0868	-0,0502
foptftsf				0,9398	0,3309	-0,1126	-1,5291
conjecoif				0,2557	0,1928	0,4921	0,3631
lactivoifr				0,0525	0,0846	0,0477	0,0339
lpatnetifr				-0,0091	-0,0291	-0,0096	-0,0205
lventnetifr				-0,0103	0,0076	-0,0014	-0,0081
exportaif				0,0126	0,0196	0,2184	0,0251
_cons				10,4482	8,2480	7,5238	11,2779
N				4.271	2.185	4.103	7.546
R2				0,4021	0,4814	0,5313	0,5142

TABLA 93

MODELO 1		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS		1,4665	1,5096	1,5627	1,8811	1,8652	1,7314	1,9416
CATA		0,6988	0,5835	0,7339	0,7390	0,4734	0,7287	0,5402
CRBA		1,6461	1,6921	2,1109	1,9602	2,7209	3,2147	3,2851
CORR		1,5733	1,4396	1,5339	2,2667	1,7276	2,3987	1,7534
EERR		1,7687	1,9606	2,5474	2,3472	3,3663	3,7109	3,4107
JUJY		1,0892	1,6078	1,3851	1,3559	1,5538	1,9737	1,1776
MDZA		1,2137	1,2305	1,4772	1,7312	1,7510	2,3708	2,2874
LRIO		1,0822	0,8307	0,9536	1,0898	1,1328	1,0641	1,0342
SALT		1,2237	1,2720	1,3103	1,3903	1,4764	1,6462	1,7237
SJUA		0,9038	0,9851	0,9085	1,0846	1,5143	1,2931	2,0896
SLUI		1,1576	0,9471	1,3496	1,2058	1,0292	1,0296	1,2253
STFE		1,3978	1,3904	1,8955	1,7628	2,5577	2,9606	3,1178
SDES		1,1490	1,2902	1,1715	1,8829	2,8798	1,9708	1,6802
TUCU		2,1156	2,0324	1,9802	1,6794	2,4480	2,4641	2,4206
CHAC		1,8838	1,6981	1,8688	3,0857	1,9882	1,5454	1,5101
CHUB		1,7766	1,8741	1,3720	1,1228	1,3207	1,8136	2,0001
FORM		1,3017	1,2867	1,3789	2,1639	1,8150	1,8129	1,2798
MNES		1,4041	1,3717	1,4957	1,8610	2,4548	1,6466	1,8756
NEUQ		1,1926	1,5594	1,4237	2,6931	3,0187	3,4446	3,2544
LPAM		4,0210	3,8328	4,0796	5,4477	8,4678	8,3101	6,2735
RNEG		1,2498	1,2296	1,2242	1,7175	1,6805	1,7459	1,6495
SCRU		1,8301	2,0296	2,5530	4,0496	3,4749	2,2516	2,0536
TDFU		3,0902	1,9086	1,8969	2,8070	3,6529	4,3363	4,2846
actsecif		1,5042	1,5023	1,5153	1,7550	1,5381	1,6474	1,6430
nuentfiif	1,4956	3,0930	3,2402	3,3726	5,9908	6,3137	5,4613	5,2372
Inemplif		0,3480	0,3347	0,3165	0,3119	0,3583	0,4177	0,4083
maxsitif	1,0606	1,9021	1,6392	1,6498	2,8715	2,4317	1,8323	0,7834
lfinarpsfr		0,0977	0,1055	0,0787	0,0355	0,0442	0,0827	0,1022
foptfsf	0,0977	0,9406	0,9320	0,7773	1,0487	0,9371	0,9484	0,9501
_cons		129	112	156	25	17	15	32
N		48.998	50.984	50.694	33.487	27.351	31.553	39.928
R2		0,3557	0,3729	0,3628	0,3063	0,2735	0,2850	0,2949

TABLA 94

MODELO 1		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS		1,7148	1,7374	1,7981	2,1524	2,1287	1,9465	2,1960
CATA		0,7114	0,6341	0,8328	0,8496	0,5766	0,7623	0,5156
CRBA		1,9431	2,0400	2,4381	2,1921	3,0005	3,2757	3,3671
CORR		1,6941	1,6290	1,7500	2,3562	1,7523	2,7788	1,9734
EERR		2,1196	2,3732	2,8903	2,5054	3,4492	4,1312	3,7755
JUJY		1,2482	1,8728	1,5076	1,5932	1,7344	2,3933	1,2640
MDZA		1,4817	1,4673	1,7217	1,9097	1,9328	2,6476	2,4275
LRIO		0,8068	0,7929	0,9512	0,9815	1,0302	0,9009	0,9664
SALT		1,3615	1,5224	1,3728	1,4197	1,5074	1,6098	1,7144
SJUA		0,9209	1,0766	0,9906	1,1853	1,7044	1,4423	2,4364
SLUI		1,2175	0,9141	1,5795	1,3344	1,1756	0,9979	1,2088
STFE		1,6810	1,6479	2,1901	2,0445	2,8707	3,3229	3,4447
SDES		1,5319	1,5973	1,5021	2,1971	3,0610	1,9779	1,3562
TUCU		2,2923	2,2666	2,1825	1,8288	2,7154	2,4971	2,2837
CHAC		2,0723	1,9705	1,9933	3,1393	2,0527	1,7010	1,7172
CHUB		2,0045	2,0718	1,5176	1,2824	1,4263	1,9863	2,2008
FORM		1,7217	1,5852	1,8800	2,4332	2,1628	2,2329	1,6744
MNES		1,7761	1,7090	1,7704	2,0751	2,9529	1,9380	2,2377
NEUQ		1,4277	1,9027	1,6638	3,5774	3,5804	3,8059	3,5638
LPAM		4,4015	4,1183	4,4396	6,0333	8,5420	8,6651	6,7696
RNEG		1,4340	1,4196	1,3938	2,0241	2,0721	1,9000	1,8652
SCRU		2,0800	2,2109	2,7509	3,8289	4,1237	2,5328	2,2607
TDFU		2,4627	1,5716	2,1791	2,8214	3,5014	4,2662	4,1170
actsecif		1,3947	1,4027	1,4231	1,6228	1,4823	1,5043	1,4504
nuentfiif	1,4956	4,1461	3,9015	4,2673	7,7159	8,4655	7,3292	7,7563
Inemplif		0,1717	0,1772	0,1645	0,1624	0,2366	0,2573	0,2356
maxsitif	1,0606	1,7715	1,5477	1,4569	2,6678	1,8168	1,6229	0,6721
lfinarpsfr		0,0728	0,0847	0,0719	0,0337	0,0396	0,0683	0,0806
foptfsf	0,0977	1,0173	0,9805	0,8340	1,0843	0,9663	0,9802	0,9961
_cons		166	145	156	22	19	17	40
N		44.227	46.661	46.550	31.603	26.187	29.302	36.171
R2		0,3263	0,3485	0,3470	0,2971	0,2699	0,2607	0,2696

TABLA 95

MODELO 1		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS		0,7991	0,7921	0,7376	0,6344	0,6580	0,6943	0,7145
CATA		0,8530	0,8728	1,1347	0,5396	0,6249	0,5450	0,7644
CRBA		0,6734	0,6624	0,7529	0,6828	0,8565	0,7341	0,7979
CORR		0,7576	0,7812	0,8041	0,8037	0,6912	1,0652	0,7888
EERR		0,6701	0,6070	0,6811	0,5345	0,5152	0,4779	0,6574
JUJY		0,5222	0,5566	0,5927	0,5956	0,5851	0,7601	0,7888
MDZA		0,6530	0,7890	0,7582	0,7219	0,8130	0,6684	0,7746
LRIO		0,9346	0,8694	0,7627	0,7414	1,2682	1,2682	1,3778
SALT		0,8097	0,7959	1,0195	0,6765	0,8269	1,0945	1,0369
SJUA		0,6732	0,6929	0,7188	0,8434	0,8343	1,2376	0,9288
SLUI		0,7589	0,8520	0,6903	0,5268	0,6466	0,8330	1,2574
STFE		0,6676	0,6910	0,6916	0,5977	0,5872	0,6232	0,6961
SDES		0,5220	0,5149	0,5119	0,6964	0,9593	1,0427	1,0376
TUCU		0,7980	0,8403	0,7552	0,7199	0,9190	0,6303	0,7086
CHAC		0,7530	0,7492	0,8264	0,8423	1,0583	0,6137	0,5944
CHUB		0,8399	0,7777	0,7997	0,6389	0,6258	0,6801	0,6139
FORM		0,5398	0,6703	0,4195	0,4345	0,8853	0,8161	0,4100
MNES		0,7505	0,7302	0,5952	0,7957	0,4485	0,4985	0,6680
NEUQ		0,6216	0,7779	0,7289	0,4213	0,5240	0,5517	0,6814
LPAM		0,6308	0,6247	0,6551	0,4888	0,5076	0,5844	0,6049
RNEG		0,8330	0,6456	0,8276	0,5343	0,5599	0,5744	0,7044
SCRU		0,8442	0,8309	0,9169	0,7733	0,5328	0,6035	0,5162
TDFU		1,1537	1,1183	0,7201	1,1041	0,8656	0,6881	0,7584
actsecif		1,0821	1,0964	1,0720	0,9851	1,0503	1,0324	1,1405
nuentfiif	1,4956	1,4417	1,4480	1,3975	1,4945	1,4541	1,5450	1,5632
Inemplif		0,2423	0,2495	0,2577	0,2670	0,2000	0,2173	0,2003
maxsitif	1,0606	0,8856	0,9030	0,9569	1,2824	1,2868	1,3569	1,2923
lfinarpsfr		0,0455	0,0378	0,0201	0,0540	0,0599	0,0650	0,0513
foptfsf	0,0977	0,7940	0,8357	0,8200	0,8432	0,8206	0,9305	0,9753
_cons		108.367	123.620	159.650	59.283	70.116	38.756	42.176
N		4.771	4.323	4.144	1.884	1.164	2.251	3.757
R2		0,5505	0,5224	0,5246	0,4490	0,4005	0,4636	0,4866

TABLA 96

MODELO 3		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					1,8697	1,8651	1,7215	1,9414
CATA					0,7703	0,5064	0,7681	0,5748
CRBA					2,0100	2,8156	3,3468	3,4227
CORR					2,3214	1,8343	2,5544	1,8612
EERR					2,3920	3,5010	3,8738	3,5752
JUJY					1,4270	1,6370	2,1064	1,2395
MDZA					1,7387	1,7567	2,3958	2,2940
LRIO					1,0693	1,1400	1,0721	1,0604
SALT					1,4410	1,5552	1,7435	1,8421
SJUA					1,0762	1,5102	1,3110	2,1268
SLUI					1,1644	1,0058	1,0074	1,2212
STFE					1,8043	2,6415	3,0751	3,2392
SDES					1,9772	3,0883	2,1398	1,8151
TUCU					1,7685	2,5782	2,6351	2,5889
CHAC					3,2422	2,1086	1,6696	1,6454
CHUB					1,1622	1,3937	1,9132	2,1150
FORM					2,2786	1,9579	1,9495	1,3968
MNES					1,8749	2,4945	1,6991	1,9314
NEUQ					2,8122	3,2115	3,6961	3,4962
LPAM					5,6303	8,8986	8,8462	6,6513
RNEG					1,6959	1,7327	1,8012	1,7169
SCRU					4,1898	3,6653	2,4080	2,1893
TDFU					2,8324	3,6936	4,5214	4,4509
actsecif					1,7472	1,5377	1,6495	1,6477
nuentfiif	1,4956				5,7658	6,1213	5,2622	5,0430
Inemplif					0,2839	0,3298	0,3840	0,3771
maxsitif	1,0606				2,9294	2,4522	1,8680	0,7938
lfinarpsfr					0,0372	0,0439	0,0832	0,1037
foptfsf	0,0977				1,0530	0,9316	0,9460	0,9537
exportaif					1,8898	1,6083	1,7609	1,7215
_cons					25	18	15	31
N					33.487	27.351	31.553	39.928
R2					0,3092	0,2762	0,2886	0,2980

**TABLA 97**

MODELO 3		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					2,1457	2,1289	1,9429	2,2010
CATA					0,8687	0,6050	0,7941	0,5407
CRBA					2,2231	3,0780	3,3750	3,4777
CORR					2,3952	1,8389	2,9178	2,0652
EERR					2,5312	3,5509	4,2750	3,9245
JUJY					1,6362	1,8009	2,5166	1,3141
MDZA					1,9154	1,9380	2,6747	2,4403
LRIO					0,9686	1,0363	0,9152	0,9985
SALT					1,4437	1,5643	1,6793	1,7908
SJUA					1,1856	1,7036	1,4602	2,4855
SLUI					1,3093	1,1530	0,9889	1,2193
STFE					2,0710	2,9431	3,4164	3,5424
SDES					2,2538	3,2108	2,0976	1,4412
TUCU					1,8838	2,8280	2,6161	2,3998
CHAC					3,2216	2,1470	1,7941	1,8237
CHUB					1,3055	1,4874	2,0640	2,2875
FORM					2,4998	2,2856	2,3455	1,7813
MNES					2,0902	2,9990	1,9965	2,2933
NEUQ					3,6641	3,7465	3,9992	3,7529
LPAM					6,1360	8,8425	9,0587	7,0608
RNEG					2,0153	2,1236	1,9507	1,9298
SCRU					3,8900	4,2750	2,6634	2,3745
TDFU					2,8492	3,5190	4,4155	4,2378
actsecif					1,6197	1,4827	1,5055	1,4522
nuentfiif	1,4956				7,5824	8,2854	7,1521	7,5706
Inemplif					0,1480	0,2162	0,2349	0,2144
maxsitif	1,0606				2,6949	1,8333	1,6401	0,6783
lfinarpsfr					0,0350	0,0398	0,0689	0,0820
foptfsf	0,0977				1,0867	0,9616	0,9770	0,9963
exportaif					1,4533	1,4284	1,5095	1,5028
_cons					22	19	17	39
N					31.603	26.187	29.302	36.171
R2					0,2982	0,2716	0,2629	0,2716

**TABLA 98**

MODELO 3		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					0,6237	0,6575	0,6871	0,7061
CATA					0,5486	0,6268	0,5445	0,7742
CRBA					0,6893	0,8571	0,7380	0,8028
CORR					0,7946	0,6907	1,0534	0,7992
EERR					0,5387	0,5159	0,4774	0,6562
JUJY					0,6191	0,5861	0,7602	0,7995
MDZA					0,7156	0,8126	0,6629	0,7649
LRIO					0,7453	1,2671	1,2465	1,3253
SALT					0,7088	0,8286	1,1023	1,0751
SJUA					0,8011	0,8325	1,2228	0,8996
SLUI					0,5122	0,6466	0,8125	1,2153
STFE					0,6024	0,5869	0,6257	0,7055
SDES					0,7386	0,9636	1,0592	1,0479
TUCU					0,7354	0,9189	0,6395	0,7234
CHAC					0,8764	1,0589	0,6265	0,6184
CHUB					0,6575	0,6259	0,6874	0,6309
FORM					0,4589	0,8880	0,8471	0,4344
MNES					0,7803	0,4473	0,4920	0,6673
NEUQ					0,4311	0,5251	0,5612	0,6985
LPAM					0,5082	0,5091	0,5935	0,6206
RNEG					0,5119	0,5572	0,5711	0,7001
SCRU					0,8059	0,5351	0,6092	0,5246
TDFU					1,0452	0,8668	0,6878	0,7653
actsecif					0,9809	1,0502	1,0353	1,1485
nuentfiif	1,4956				1,4724	1,4531	1,5373	1,5471
Inemplif					0,2485	0,1991	0,2094	0,1874
maxsitif	1,0606				1,3114	1,2870	1,3707	1,3018
lfinarpsfr					0,0514	0,0596	0,0644	0,0515
foptfsf	0,0977				0,8407	0,8206	0,9332	0,9858
exportaif					1,2779	1,0122	1,1034	1,1842
_cons					62.890	70.481	38.818	41.678
N					1.884	1.164	2.251	3.754
R2					0,4532	0,4005	0,4645	0,4893

**TABLA 99**

MODELO 2		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS				0,7730	0,6947	0,6679	0,7047	0,7328
CATA				0,7035	0,4656	0,5433	0,4879	0,7616
CRBA				0,7935	0,7425	0,8605	0,6900	0,7258
CORR				0,7471	0,7848	0,6193	0,8838	0,8152
EERR				0,6505	0,4341	0,4365	0,4224	0,6292
JUJY				0,8009	0,4041	0,7801	0,9828	0,7229
MDZA				0,7924	0,6184	0,8756	0,6135	0,7653
LRIO				0,8585	0,5600	2,0676	0,9627	0,7388
SALT				1,6688	0,7432	1,2003	1,0846	1,0613
SJUA				0,8363	1,0374	1,2561	1,3003	1,0933
SLUI				0,7196	0,4197	0,7270	0,6810	1,1963
STFE				0,7961	0,7001	0,6651	0,6402	0,7013
SDES				0,5440	0,6457	0,8669	0,9453	1,0642
TUCU				0,8175	0,5428	0,7843	0,4721	0,5084
CHAC				1,0080	1,2332	1,5948	0,4255	0,5529
CHUB				0,7157	0,6922	0,5746	0,6124	0,6598
FORM				0,5296			0,8972	0,3875
MNES				0,6365	0,4566	0,3704	0,3832	0,7872
NEUQ				1,0592	0,3211	0,5613	0,6022	0,9204
LPAM				0,6761	0,4688	0,5746	0,5037	1,1664
RNEG				0,7967	0,3913	0,5192	0,4634	0,7942
SCRU				0,8306	0,4408	0,4488	0,8123	0,6005
TDFU				0,3457	1,0232	0,7717	0,5441	0,6859
actsecif				1,0578	0,9572	0,9524	0,9946	1,0898
nuentfiif	1,4956			1,2805	1,3747	1,2563	1,4102	1,5199
Inemplif				0,0990	0,1649	0,1496	0,1529	0,1209
maxsitif	1,0606			1,0941	1,1148	1,1915	1,3409	1,6763
lfinarpsfr				0,0158	0,0599	0,0912	0,0845	0,0628
fopftsf	0,0977			0,9573	0,9023	0,8348	0,9820	0,9897
conjecoif				1,3758	1,2072	1,2993	1,4876	1,3069
lactivoifr				0,2358	0,0865	0,0805	0,0798	0,0999
lpatnetifr				-0,0073	0,0041	-0,0057	-0,0035	-0,0119
lventnetifr				-0,0181	-0,0145	-0,0168	-0,0132	-0,0189
_cons				9.899	29.959	22.409	13.472	13.455
N				2.404	1.076	758	1.239	1.855
R2				0,4342	0,2612	0,2388	0,3112	0,3171

**TABLA 100**

MODELO 4		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					0,6783	0,6715	0,7007	0,7308
CATA					0,4741	0,5412	0,4928	0,7646
CRBA					0,7563	0,8548	0,6903	0,7271
CORR					0,7581	0,6309	0,8795	0,8179
EERR					0,4275	0,4313	0,4233	0,6292
JUJY					0,4313	0,7815	0,9746	0,7291
MDZA					0,6115	0,8808	0,6103	0,7665
LRIO					0,5426	2,1287	0,9639	0,7330
SALT					0,7869	1,1862	1,0917	1,0715
SJUA					0,9514	1,2966	1,2888	1,0848
SLUI					0,4132	0,7149	0,6735	1,1889
STFE					0,7050	0,6651	0,6412	0,7035
SDES					0,6782	0,8385	0,9534	1,0689
TUCU					0,5516	0,7812	0,4750	0,5118
CHAC					1,2800	1,5916	0,4268	0,5578
CHUB					0,6928	0,5742	0,6136	0,6658
FORM							0,9117	0,3914
MNES					0,4577	0,3777	0,3807	0,7876
NEUQ					0,3210	0,5631	0,6063	0,9272
LPAM					0,4935	0,5619	0,5084	1,1779
RNEG					0,3566	0,5379	0,4628	0,7940
SCRU					0,4553	0,4344	0,8180	0,6034
TDFU					0,9441	0,7659	0,5442	0,6864
actsecif					0,9479	0,9572	0,9948	1,0915
nuentfiif	1,4956				1,3155	1,2648	1,3936	1,5369
Inemplif					0,1444	0,1564	0,1492	0,1184
maxsitif	1,0606				1,1431	1,2308	1,4382	1,9461
lfinarpsfr					0,0542	0,0940	0,0836	0,0628
foptfsf	0,0977				0,4286	0,2134	0,8738	0,9237
conjecoif					1,1843	1,3053	1,4868	1,3077
lactivoifr					0,0864	0,0798	0,0803	0,1001
lpatnetifr					0,0048	-0,0056	-0,0033	-0,0119
lventnetifr					-0,0147	-0,0165	-0,0134	-0,0190
exportaif					1,3498	0,9037	1,0492	1,0373
_cons					33,535	21,247	13,535	13,391
N					1,076	758	1,239	1,855
R2					0,2701	0,2400	0,3115	0,3176

TABLA 101

MODELO 5		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS		1,1453	1,2052	1,1912	1,3352	1,3394	1,3002	1,4448
CATA		0,8895	0,5699	0,7970	0,7749	0,5437	0,7589	0,5386
CRBA		1,3624	1,3785	1,7657	1,4757	1,7705	2,0465	1,6595
CORR		1,1645	1,1044	1,1127	1,1749	0,8496	0,8903	0,8048
EERR		1,4543	1,6379	1,9482	1,4807	1,8888	1,7720	1,5086
JUJY		1,1147	1,1139	1,2033	1,4449	1,3182	1,9037	1,2508
MDZA		1,1206	1,2545	1,4144	1,5888	1,3411	1,6121	1,4558
LRIO		1,0416	0,8758	1,0633	1,0401	0,9185	1,0782	0,9825
SALT		1,1995	1,2661	1,2473	1,3016	1,1682	1,2650	1,2246
SJUA		0,8158	1,0103	0,9972	1,2043	1,1057	0,9134	1,1807
SLUI		1,1021	1,0073	1,3014	1,0683	1,0500	0,8514	1,2064
STFE		1,2300	1,2883	1,5523	1,3165	1,5116	1,6226	1,6041
SDES		0,9206	1,0525	0,9988	1,5492	1,9418	1,2496	1,0650
TUCU		1,3971	1,5931	1,5874	1,3621	1,6300	1,5112	1,6202
CHAC		1,3977	1,5667	1,2931	2,0488	1,5824	1,1164	0,8198
CHUB		0,9931	1,0750	0,8706	0,6673	0,6817	1,1795	1,1573
FORM		1,0832	1,3340	1,0912	1,5657	1,2621	1,1828	0,8511
MNES		1,1628	1,2248	1,3125	1,6166	1,6353	1,3932	1,1493
NEUQ		0,7980	1,0219	1,0882	1,4910	1,0684	1,1106	1,0825
LPAM		2,1397	2,0498	2,2008	1,9187	1,9029	1,5077	1,3623
RNEG		0,8832	0,9143	1,0447	1,2329	0,9139	1,0428	0,9105
SCRU		1,0452	1,2914	1,5183	1,8718	1,8981	1,0739	1,0738
TDFU		1,3712	1,3308	1,4128	1,9911	1,1407	1,3310	1,4495
actsecif		1,2521	1,2613	1,2698	1,4073	1,3849	1,4574	1,4380
onuentfiif	0,4956	1,0688	1,0786	1,0730	1,0800	1,0596	1,0522	1,0699
lnemplif		0,2768	0,2859	0,2607	0,2996	0,3346	0,3676	0,3500
vinculadoif		1,9992	3,4456	16,1805	21,5514	31,3108	24,9567	10,0671
maxsitif	1,0606	0,9765	0,9579	0,9717	2,0036	1,7120	1,3535	0,5889
lofinarpiefr		0,0239	0,0242	0,0310	0,0284	0,0270	0,0351	0,0340
defbpub		2,0957	2,0401	2,1164	4,0365	4,7011	4,3377	4,2793
defnbcf		0,8206	0,6529	0,6947	1,1517	0,5344	0,3807	0,2732
defnbcc		1,3174	1,3927	1,5307	0,8736	0,6771	0,3772	0,1693
lclientesef		-0,5285	-0,3312	-0,1879	-0,3578	-0,2386	-0,3283	-0,1634
lpasivoefr		0,1032	0,1646	-0,1869	-0,1222	-0,3018	-0,3999	-0,9577
lpatnetefr		0,2278	0,0473	0,3411	0,2255	0,2032	0,3120	0,8084
lofinarpisefr		0,0345	0,0380	0,0329	0,0682	0,0430	0,0553	0,0546
foptftsef	0,0919	0,9895	0,9968	0,9432	0,8782	0,9114	0,8741	0,8943
lofinarpsefr		0,0202	0,0253	0,0145	-0,0570	-0,0168	0,0042	0,0085
foptftsf	0,0977	1,0218	0,9731	0,8352	1,0807	0,9962	0,9940	0,9818
_cons		2,211	1,144	1,975	2,846	12,148	35,911	180,483
N		84.674	94.518	95.674	49.211	36.889	43.939	58.453
R2		0,2385	0,2202	0,2241	0,2204	0,2390	0,2708	0,2791

TABLA 102

MODELO 5		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS		1,3256	1,4136	1,3947	1,5421	1,5002	1,4595	1,6247
CATA		0,9238	0,6099	0,8030	1,0079	0,6972	0,8783	0,5851
CRBA		1,5029	1,7290	2,1069	1,6364	1,9697	2,1016	1,6831
CORR		1,1950	1,2957	1,3250	1,2445	0,9669	1,1158	0,9866
EERR		1,8118	2,1002	2,3716	1,7435	2,1706	2,0306	1,6445
JUJY		1,2574	1,6281	1,5834	1,7871	1,5235	2,1422	1,1982
MDZA		1,3469	1,5166	1,6160	1,6886	1,5150	1,8244	1,5262
LRIO		0,6817	0,6383	0,7506	0,9542	0,8335	0,7221	0,7296
SALT		1,6873	1,6920	1,4766	1,4214	1,3998	1,4596	1,2718
SJUA		0,9853	1,2362	1,2162	1,3018	1,4167	1,2176	1,5470
SLUI		1,0008	0,8912	1,2223	1,2716	1,0221	0,8809	1,0357
STFE		1,4861	1,6525	1,9214	1,5514	1,7581	1,9196	1,8169
SDES		1,5889	1,6197	1,5429	2,2018	2,5438	1,5072	1,0951
TUCU		1,6450	1,7815	1,8545	1,4783	1,9766	1,6282	1,6258
CHAC		1,6108	1,8736	1,5446	2,3832	1,7857	1,4636	1,0781
CHUB		1,2966	1,3360	1,0139	0,8572	0,7905	1,3891	1,1773
FORM		1,8188	1,9716	1,6148	2,0068	1,6550	1,7038	1,4102
MNES		1,6363	1,7628	1,8253	1,7772	1,9673	1,4801	1,2832
NEUQ		1,0219	1,3901	1,4535	2,0818	1,4345	1,3164	1,3036
LPAM		1,8363	1,9882	2,1404	2,2024	1,9146	1,5367	1,2351
RNEG		1,1486	1,2465	1,3328	1,4263	1,2010	1,2203	0,9747
SCRU		1,3374	1,5497	1,9896	2,0627	2,7124	1,3017	1,4721
TDFU		0,9087	1,1119	1,3154	1,6020	1,1319	1,2386	1,2994
actsecif		1,1417	1,1394	1,1368	1,2936	1,2787	1,2778	1,2427
onuentfiif	0,4956	1,0183	1,0354	1,0353	1,0127	1,0127	1,0076	1,0129
lnemplif		0,0346	0,0362	0,0112	0,0682	0,1575	0,1422	0,1028
vinculadoif		1,4105	1,1568	2,5273	1,6285	2,0855	1,3707	1,5858
maxsitif	1,0606	1,0934	1,0693	1,0895	1,7477	1,1663	1,0696	0,4398
lofinarpiefr		0,0254	0,0256	0,0316	0,0288	0,0271	0,0304	0,0291
defbpub		2,8629	2,3751	2,4333	4,3386	5,2282	5,3496	5,9892
defnbcf		0,7778	0,6804	0,7831	1,6105	0,8184	0,3219	0,3174
defnbcc		1,6637	1,8441	2,0942	1,8469	1,3000	0,4695	0,3225
lclientesef		0,0509	-0,1143	0,0317	-0,1400	-0,0636	-0,1244	0,0712
lpasivoefr		-0,3752	-0,0025	-0,3469	-0,2344	-0,3662	-0,5426	-1,1851
lpatnetefr		0,1937	0,0428	0,3048	0,1617	0,1531	0,3078	0,8525
lofinarpisefr		0,0319	0,0282	0,0320	0,0629	0,0457	0,0418	0,0436
fopttfsef	0,0919	0,9947	1,0001	0,9677	0,9011	0,9183	0,8780	0,9018
lofinarpsefr		0,0168	0,0342	0,0162	-0,0485	-0,0192	0,0106	-0,0025
fopttfsf	0,0977	1,1200	1,0572	0,9300	1,1380	1,0424	1,0549	1,0462
_cons		29.255	2.182	5.059	6.418	20.266	75.561	814.549
N		70.017	80.208	81.553	44.598	34.322	38.771	49.283
R2		0,1167	0,1210	0,1409	0,1644	0,1870	0,1892	0,2026

TABLA 103

MODELO 5		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS		0,8383	0,8511	0,8156	0,7451	0,7841	0,7768	0,7947
CATA		0,7580	0,7867	0,8100	0,5994	0,7827	0,5849	0,7919
CRBA		0,7087	0,7312	0,7662	0,7263	0,8047	0,7562	0,8212
CORR		0,7723	0,8164	0,7648	0,7901	0,7583	0,8481	0,7967
EERR		0,7070	0,7653	0,7481	0,6260	0,5676	0,6211	0,7381
JUJY		0,5350	0,5981	0,6179	0,7647	0,6633	0,7274	0,6316
MDZA		0,8351	0,8549	0,8829	0,9188	0,8388	0,7356	0,8296
LRIO		0,9346	0,8697	0,8848	1,0097	1,7202	1,6021	1,5927
SALT		0,7319	0,8343	0,7844	0,7270	0,6978	0,9506	0,8960
SJUA		0,7749	0,7613	0,6991	0,5977	0,6620	0,5698	0,7806
SLUI		0,8673	0,9003	0,7774	0,6421	0,6553	0,7035	0,8164
STFE		0,7485	0,7879	0,7645	0,7268	0,6658	0,7368	0,7522
SDES		0,5840	0,5660	0,5369	0,6251	0,6816	0,9059	0,9593
TUCU		0,9021	0,9843	0,9236	0,9767	1,0457	0,7470	0,9360
CHAC		0,7046	0,7736	0,9624	0,8560	1,0333	0,5574	0,5841
CHUB		0,8593	0,8094	0,8103	0,6175	0,6212	0,5994	0,5627
FORM		0,6059	0,6747	0,5220	0,5774	0,7343	0,5973	0,5888
MNES		0,7137	0,6569	0,6900	0,7740	0,4610	0,5608	0,6887
NEUQ		0,7150	0,6565	0,5869	0,6372	0,5847	0,6242	0,7090
LPAM		0,7929	0,8399	0,8498	0,6293	0,5801	0,7168	0,7588
RNEG		0,7722	0,7732	0,7164	0,7196	0,5110	0,6885	0,8724
SCRU		0,7652	0,9840	0,9583	0,9390	0,6186	0,5531	0,6162
TDFU		1,1363	1,1570	0,7486	1,0286	1,3932	0,9163	0,9784
actsecif		1,0566	1,0475	1,0468	0,9075	1,0187	1,0553	1,1127
onuentfiif	0,4956	1,0142	1,0114	1,0079	1,0251	1,0264	1,0245	1,0308
lnemplif		0,2568	0,2524	0,2681	0,2610	0,1975	0,2147	0,2142
vinculadoif		1,5874	2,4598	2,5972	3,8889	3,6660	3,4187	2,7573
maxsitif	1,0606	0,9585	0,9897	0,8980	1,3237	1,1056	1,1423	1,0312
lofinarpiefr		-0,0010	-0,0001	-0,0017	-0,0043	-0,0015	-0,0023	-0,0027
defbpub		0,9779	0,9493	0,9517	0,9795	1,0248	0,8320	0,8195
defnbcf		2,1139	2,0846	1,1906	0,9603	1,0151	1,4019	1,1347
defnbcc		0,7220	0,6918	0,7598	0,2055			
lclientesef		-0,1225	-0,2033	-0,2207	-0,2962	-0,2882	-0,2580	-0,1609
lpasivoefr		0,1741	0,2042	0,1798	0,1957	0,1884	0,1750	0,0335
lpatnetefr		-0,0154	0,0065	0,0416	0,0882	0,0857	0,0574	0,1184
lofinarpisefr		-0,0038	0,0039	0,0010	-0,0012	-0,0017	0,0079	0,0078
foptftsef	0,0919	0,9936	0,9965	0,9753	0,9672	0,9809	0,9908	0,9905
lofinarpsefr		0,0293	0,0066	0,0161	0,0391	0,0582	0,0399	0,0209
foptftsf	0,0977	0,7424	0,8212	0,8156	0,9037	0,9040	0,8973	0,9339
_cons		37.788	49.768	46.733	16.429	17.250	24.049	49.524
N		14.657	14.310	14.121	4.613	2.567	5.168	9.170
R2		0,2860	0,2587	0,2692	0,3076	0,2880	0,3125	0,2943

**TABLA 104**

MODELO 7		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					1,3125	1,3315	1,2827	1,4289
CATA					0,8177	0,5936	0,8078	0,5895
CRBA					1,5057	1,8436	2,1221	1,7206
CORR					1,2024	0,9173	0,9661	0,8633
EERR					1,5060	1,9844	1,8242	1,5654
JUJY					1,5680	1,4344	2,0240	1,3087
MDZA					1,5943	1,3421	1,6153	1,4327
LRIO					1,0073	0,9210	1,0511	0,9720
SALT					1,3710	1,2760	1,4037	1,3637
SJUA					1,1609	1,0829	0,9113	1,1916
SLUI					1,0019	0,9858	0,8080	1,1633
STFE					1,3418	1,5643	1,6825	1,6637
SDES					1,6634	2,1424	1,3969	1,1789
TUCU					1,4501	1,7467	1,6480	1,7462
CHAC					2,1879	1,7332	1,2582	0,9282
CHUB					0,7028	0,7309	1,2672	1,2433
FORM					1,6621	1,4084	1,3219	0,9609
MNES					1,6180	1,6313	1,3975	1,1629
NEUQ					1,5590	1,1462	1,2133	1,1827
LPAM					1,9939	2,0150	1,6324	1,4523
RNEG					1,2027	0,9421	1,0855	0,9424
SCRU					1,9640	2,0244	1,1713	1,1647
TDFU					1,9608	1,1299	1,3920	1,5017
actsecif					1,3905	1,3769	1,4558	1,4399
onuentfiif	0,4956				1,0711	1,0568	1,0492	1,0641
lnemplif					0,2611	0,2936	0,3213	0,3071
vinculadoif					22,9425	33,8166	27,7375	10,8388
maxsitif	1,0606				2,0288	1,7025	1,3661	0,5930
lofinarpiefr					0,0281	0,0257	0,0333	0,0327
defbpub					4,1291	4,8616	4,4570	4,4089
defnbcf					1,1899	0,5587	0,4168	0,2875
defnbcc					0,7438	0,6637	0,3750	0,1505
lclientesef					-0,3437	-0,2301	-0,3214	-0,1568
lpasivoefr					-0,1329	-0,3069	-0,3920	-0,9568
lpatnetefr					0,2246	0,2011	0,2937	0,7981
lofinarpisefr					0,0679	0,0429	0,0549	0,0546
fopttsef	0,0919				0,8767	0,9111	0,8748	0,8943
lofinarpsefr					-0,0525	-0,0159	0,0063	0,0125
fopttsf	0,0977				1,0898	0,9907	0,9964	0,9943
exportaif					1,9324	1,7859	1,9364	1,8363
_cons					2,785	12,277	35,003	171,636
N					49,211	36,889	43,939	58,453
R2					0,2247	0,2438	0,2767	0,2841

**TABLA 105**

MODELO 7		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					1,5413	1,4978	1,4551	1,6221
CATA					1,0104	0,7201	0,8994	0,6040
CRBA					1,6384	2,0001	2,1330	1,7106
CORR					1,2465	0,9957	1,1500	1,0138
EERR					1,7450	2,2101	2,0584	1,6755
JUJY					1,7935	1,5680	2,2024	1,2287
MDZA					1,6892	1,5146	1,8295	1,5233
LRIO					0,9524	0,8373	0,7262	0,7421
SALT					1,4244	1,4411	1,5145	1,3189
SJUA					1,3007	1,4062	1,2212	1,5637
SLUI					1,2679	1,0016	0,8701	1,0307
STFE					1,5530	1,7806	1,9476	1,8452
SDES					2,2088	2,6316	1,5662	1,1382
TUCU					1,4829	2,0337	1,6810	1,6766
CHAC					2,3900	1,8460	1,5231	1,1239
CHUB					0,8591	0,8096	1,4263	1,2055
FORM					2,0124	1,7203	1,7661	1,4732
MNES					1,7789	1,9765	1,4966	1,2992
NEUQ					2,0868	1,4697	1,3569	1,3441
LPAM					2,2063	1,9520	1,5793	1,2627
RNEG					1,4254	1,2153	1,2418	0,9948
SCRU					2,0667	2,7684	1,3472	1,5210
TDFU					1,6020	1,1283	1,2636	1,3228
actsecif					1,2931	1,2769	1,2772	1,2429
onuentfiif	0,4956				1,0124	1,0125	1,0073	1,0121
lnemplif					0,0665	0,1434	0,1270	0,0880
vinculadoif					1,6317	2,1409	1,4144	1,6202
maxsitif	1,0606				1,7486	1,1674	1,0711	0,4403
lofinarpiefr					0,0288	0,0266	0,0298	0,0285
defbpub					4,3422	5,2869	5,3937	6,0517
defnbcf					1,6124	0,8262	0,3291	0,3209
defnbcc					1,8366	1,2813	0,4665	0,3057
lclientesef					-0,1396	-0,0619	-0,1242	0,0723
lpasivoefr					-0,2347	-0,3678	-0,5395	-1,1853
lpatnetefr					0,1617	0,1528	0,3025	0,8503
lofinarpisefr					0,0629	0,0456	0,0417	0,0436
fopttfsef	0,0919				0,9010	0,9182	0,8781	0,9016
lofinarpsefr					-0,0484	-0,0187	0,0114	-0,0011
fopttfsf	0,0977				1,1384	1,0394	1,0539	1,0482
exportaif					1,0336	1,2438	1,2801	1,2728
_cons					6.408	20.252	74.781	797.096
N					44.598	34.322	38.771	49.283
R2					0,1644	0,1878	0,1903	0,2035

TABLA 106

MODELO 7		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					0,7270	0,7796	0,7654	0,7857
CATA					0,6098	0,7867	0,5884	0,8169
CRBA					0,7220	0,8076	0,7604	0,8234
CORR					0,7783	0,7582	0,8593	0,8082
EERR					0,6272	0,5705	0,6173	0,7339
JUJY					0,7983	0,6796	0,7246	0,6295
MDZA					0,9142	0,8393	0,7274	0,8146
LRIO					1,0069	1,6873	1,5334	1,5308
SALT					0,7529	0,7155	0,9763	0,9321
SJUA					0,5676	0,6521	0,5538	0,7607
SLUI					0,6182	0,6419	0,6769	0,7994
STFE					0,7258	0,6669	0,7380	0,7573
SDES					0,6545	0,7004	0,9385	0,9800
TUCU					0,9946	1,0435	0,7624	0,9476
CHAC					0,8949	1,0507	0,5860	0,6157
CHUB					0,6353	0,6351	0,6094	0,5784
FORM					0,6018	0,7606	0,6488	0,6221
MNES					0,7483	0,4496	0,5428	0,6760
NEUQ					0,6304	0,5959	0,6426	0,7289
LPAM					0,6488	0,5930	0,7412	0,7809
RNEG					0,6886	0,5000	0,6807	0,8554
SCRU					0,9823	0,6440	0,5561	0,6228
TDFU					1,0105	1,3850	0,9160	0,9757
actsecif					0,9014	1,0182	1,0626	1,1191
onuentfiif	0,4956				1,0226	1,0260	1,0239	1,0292
lnemplif					0,2488	0,1909	0,2024	0,2030
vinculadoif					4,0312	3,7567	3,5697	2,8319
maxsitif	1,0606				1,3462	1,1060	1,1565	1,0391
lofinarpiefr					-0,0048	-0,0021	-0,0031	-0,0032
defbpub					0,9983	1,0360	0,8419	0,8269
defnbcf					0,9959	1,0449	1,4660	1,1709
defnbcc					0,1866			
lclientesef					-0,2865	-0,2865	-0,2552	-0,1598
lpasivoefr					0,1871	0,1876	0,1789	0,0369
lpatnetefr					0,0886	0,0854	0,0480	0,1124
lofinarpisefr					-0,0015	-0,0016	0,0082	0,0081
fopttfsef	0,0919				0,9662	0,9806	0,9907	0,9908
lofinarpsefr					0,0423	0,0572	0,0407	0,0234
fopttfsf	0,0977				0,9078	0,9063	0,9040	0,9448
exportaif					1,2117	1,1027	1,1811	1,1564
_cons					15,774	17,209	23,402	46,517
N					4,613	2,567	5,168	9,170
R2					0,3114	0,2890	0,3158	0,2970

**TABLA 107**

MODELO 6		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS				0,8310	0,7847	0,7704	0,7889	0,8188
CATA				0,7780	0,3875	0,6218	0,6451	0,6832
CRBA				0,8085	0,7104	0,7855	0,7142	0,7382
CORR				0,8319	0,7198	0,7506	0,8058	0,7362
EERR				0,7834	0,4741	0,5311	0,5400	0,6504
JUJY				0,6461	0,5129	0,7902	0,9294	0,5901
MDZA				0,8651	0,8148	0,8856	0,6790	0,7896
LRIO				0,9192	0,7203	1,7015	1,3425	1,2765
SALT				1,2047	0,7266	0,6548	0,9768	0,9644
SJUA				0,7787	0,7037	0,9470	0,7982	0,8088
SLUI				0,8642	0,6951	0,6388	0,8111	1,0469
STFE				0,7996	0,7079	0,7352	0,6553	0,6901
SDES				0,5240	0,5779	0,4228	0,5165	0,6413
TUCU				0,9420	0,8590	0,9360	0,5681	0,6645
CHAC				0,9215	1,2369	1,3767	0,4643	0,5096
CHUB				0,8008	0,5654	0,6604	0,6417	0,5877
FORM				0,5625	0,8030	0,6915	0,5766	0,5585
MNES				0,8126	0,6349	0,4726	0,5087	0,6578
NEUQ				0,8339	0,4549	0,6550	0,5889	0,9114
LPAM				0,7835	0,4962	0,6709	0,6003	0,5317
RNEG				0,7851	0,4850	0,4688	0,5354	0,9265
SCRU				0,8756	0,6690	0,4314	0,8090	0,5850
TDFU				0,5334	0,8402	1,1700	0,6521	0,7307
actsecif				1,0436	0,9308	0,9408	1,0141	1,1029
onuentfiif	0,4956			1,0271	1,0820	1,0387	1,0479	1,0572
lnemplif				0,1480	0,2006	0,1974	0,1802	0,1798
vinculadoif				2,0064	3,7859	3,1950	3,5069	2,6092
maxsitif	1,0606			0,9523	1,1284	1,2123	1,5109	1,2342
lofinarpiefr				-0,0044	-0,0073	-0,0009	-0,0036	-0,0024
defbpub				1,0768	1,1324	0,9310	1,0027	0,7739
defnbcf				1,1778	0,8970	0,8420	0,9903	0,8349
defnbcc				0,5696				
lclientesef				-0,1407	-0,3203	-0,2876	-0,2136	-0,1021
lpasivoefr				0,0542	0,1432	0,1110	0,0645	-0,1091
lpatnetefr				0,0799	0,0740	0,1626	0,0966	0,1338
lofinarpisefr				0,0028	0,0053	0,0014	0,0071	0,0093
foptftsef	0,0919			0,9806	0,9297	0,9737	0,9805	1,0141
lofinarpsefr				-0,0075	0,0160	0,0601	0,0524	0,0258
foptftsf	0,0977			0,8924	0,9430	0,9509	1,0089	0,9786
conjecoif				1,4046	1,3444	1,4419	1,3566	1,3258
lactivoifr				0,2380	0,0954	0,0791	0,0761	0,1040
lpatnetifr				-0,0117	0,0002	-0,0025	-0,0022	-0,0113
lventnetifr				-0,0189	-0,0169	-0,0179	-0,0124	-0,0216
_cons				8,372	34,328	6,645	12,891	65,095
N				5,715	2,029	1,318	2,194	3,542
R2				0,4281	0,3944	0,3440	0,3468	0,3503

**TABLA 108**

MODELO 8		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BSAS					0,7607	0,7652	0,7787	0,8103
CATA					0,3875	0,6230	0,6553	0,7006
CRBA					0,7079	0,7867	0,7131	0,7452
CORR					0,7121	0,7453	0,8064	0,7499
EERR					0,4775	0,5339	0,5399	0,6492
JUJY					0,5477	0,8070	0,9271	0,5961
MDZA					0,8065	0,8876	0,6733	0,7847
LRIO					0,7042	1,6505	1,3215	1,2425
SALT					0,7465	0,6687	0,9947	0,9914
SJUA					0,6515	0,9246	0,7800	0,7874
SLUI					0,6747	0,6338	0,7953	1,0324
STFE					0,7094	0,7348	0,6570	0,6954
SDES					0,6100	0,4384	0,5298	0,6588
TUCU					0,8827	0,9414	0,5759	0,6770
CHAC					1,2952	1,3896	0,4753	0,5280
CHUB					0,5709	0,6694	0,6454	0,6041
FORM					0,8433	0,7092	0,5967	0,5795
MNES					0,6327	0,4638	0,5039	0,6542
NEUQ					0,4452	0,6626	0,5950	0,9331
LPAM					0,5144	0,6819	0,6112	0,5491
RNEG					0,4646	0,4624	0,5300	0,9217
SCRU					0,6942	0,4475	0,8089	0,5933
TDFU					0,8296	1,1657	0,6474	0,7250
actsecif					0,9236	0,9369	1,0156	1,1086
onuentfiif	0,4956				1,0779	1,0386	1,0471	1,0558
lnemplif					0,1858	0,1916	0,1736	0,1717
vinculadoif					3,9716	3,2713	3,5890	2,6645
maxsitif	1,0606				1,1600	1,2172	1,5229	1,2450
lofinarpiefr					-0,0074	-0,0012	-0,0039	-0,0027
defbpub					1,1576	0,9428	1,0078	0,7757
defnbcb					0,9353	0,8650	1,0174	0,8523
defnbcc								
lclientesef					-0,3045	-0,2851	-0,2142	-0,1028
lpasivoefr					0,1335	0,1098	0,0710	-0,1074
lpatnetefr					0,0697	0,1632	0,0874	0,1306
lofinarpisefr					0,0056	0,0013	0,0079	0,0097
fopttsef	0,0919				0,9316	0,9731	0,9805	1,0144
lofinarpsefr					0,0156	0,0584	0,0511	0,0263
fopttsf	0,0977				0,9463	0,9509	1,0129	0,9851
conjecoif					1,3263	1,4305	1,3508	1,3203
lactivoifr					0,0947	0,0791	0,0765	0,1044
lpatnetifr					0,0007	-0,0027	-0,0020	-0,0114
lventnetifr					-0,0171	-0,0180	-0,0127	-0,0220
exportaif					1,2727	1,0911	1,1039	1,1163
_cons					36,201	6,751	13,053	63,999
N					2,029	1,318	2,194	3,542
R2					0,3998	0,3448	0,3480	0,3519

TABLA 109

MODELO 9		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11				0,3350	1,2077		3,0323	
DASFDC				4,5566	10,5455	19,6094	19,5779	20,3813
HIPVIV				2,1651	0,1897	3,3537	0,7778	2,1275
HIPOGH				3,7188	0,9096	31,3844	29,4916	25,5564
PREAUT				0,5590	0,7981	3,2109	3,6924	3,1103
PREOGP				0,8909	1,6332	5,6207	8,2486	11,0899
PERSON				0,9347	0,1612	4,1836	2,0427	1,4498
TARCRE				0,4539	1,3492	1,6657	1,2995	1,4723
OTRPRE				5,3216	1,8435	23,6282	27,1606	22,9431
OTRCIF				0,0484	0,1733	0,2314	0,1404	0,1181
BSLOFI				3,6931	12,2655	26,9213	14,1607	20,7844
CREDIV				4,7608	14,7846	58,8371	44,0852	41,6524
PPBAVA				4,8939				
PREADI				65,3664				1,7676
BSAS				0,9419	0,8872	1,0043	0,9472	0,9551
CATA				0,7885	0,8541	0,7277	0,7738	0,6996
CRBA				1,0310	1,3925	1,0338	1,0026	1,0015
CORR				0,8873	1,6060	0,7368	0,7543	0,6493
EERR				1,0681	1,3602	1,1458	1,0462	1,0162
JUJY				0,7472	0,8719	0,8740	0,9874	0,9153
MDZA				0,9767	1,2531	1,0058	0,9457	0,9581
LRIO				0,8629	1,2037	1,0238	1,1916	1,0095
SALT				0,8583	1,3958	0,8175	1,1417	1,1932
SJUA				0,8578	0,9656	0,6942	0,6402	0,8424
SLUI				1,0115	0,8046	1,0065	0,7318	0,8370
STFE				0,9700	1,1068	0,8280	0,7709	0,8076
SDES				0,7408	1,3717	0,8870	0,9791	1,0598
TUCU				0,9075	1,0842	0,7835	0,9945	0,8205
CHAC				0,9808	1,4301	0,8804	0,8585	0,7088
CHUB				0,8268	0,7331	0,5259	0,5826	0,7648
FORM				0,8684	1,6212	1,2691	0,8466	0,6427
MNES				0,8197	1,2386	0,7688	0,7506	0,9150
NEUQ				0,7911	1,5542	0,9661	1,0188	0,9915
LPAM				1,1365	1,9223	1,3718	1,4865	1,2264
RNEG				0,7251	1,2264	0,8330	0,8863	0,8791
SCRU				0,9047	1,6757	1,2936	0,8528	1,0023
TDFU				0,8809	1,9564	1,4394	1,2490	1,0256
farccga	0,0095			1,0152	1,0245	1,0235	1,0219	1,0193
farccgb	0,1643			1,2816	1,5382	1,2082	1,1360	1,1846
actsecif				1,1462	1,2016	1,1046	1,1603	1,1824
onuentfiif	0,4956			1,0488	1,1133	1,0990	1,0993	1,0947
lnemplif				0,2475	0,2380	0,2453	0,2621	0,2485
vinculadoif				4,7669	6,5883	6,5503	4,0325	2,3446
lofinariaifr				0,0084	-0,0103	-0,0075	-0,0039	-0,0019
maxsitif	1,0606			0,8221	1,3416	1,0401	0,8087	0,6514
lofinariefr				0,0083	0,0093	0,0029	0,0057	0,0071
defbpub				1,3174	0,7873	1,9135	1,8230	1,6113
defnbcf				0,6717	0,1096	0,3030	0,4151	0,7122

**TABLA 109 continuación**

MODELO 9		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc				0,8731	0,4455	0,5801	1,6252	0,5704
lclientesef				-0,1360	0,1596	0,0478	-0,1317	-0,2238
lpasivoefr				-0,0625	-0,4119	-0,2643	-0,2393	-0,1092
lpatnetefr				0,1046	-0,0090	0,0116	0,1469	0,1302
lofinarisefr				0,0200	0,0443	0,0128	0,0236	0,0183
foptfsef	0,0919			0,9504	1,0620	0,9441	0,9531	0,9592
lofinarsefr				0,0166	-0,0838	-0,0089	0,0060	0,0051
foptftsf	0,0977			0,9147	0,9023	0,9652	0,9229	0,9121
_cons				2.861	80.180	5.818	4.974	2.787
N				144.332	77.975	46.040	58.013	84.332
R2				0,4891	0,4217	0,5111	0,5289	0,5413

**TABLA 110**

MODELO 9		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11				0,4891	2,7484			
DASFDC				3,8323	7,2837	15,9302	17,8519	18,8259
HIPVIV				1,8821	0,1475	3,8993	0,8321	0,8340
HIPOGH				2,3932	0,4572	19,4619	19,4690	16,8372
PREAUT				0,5793	0,9161	3,3287	4,8271	4,7350
PREOGP				0,8783	1,4963	5,2853	7,8941	12,0074
PERSON				1,0179	0,1461	4,4708	2,6816	1,7723
TARCRE				0,5216	1,2608	1,9578	1,7460	2,0174
OTRPRE				2,8533	0,7623	7,0155	8,4208	5,3226
OTRCIF				0,0621	0,1908	0,2389	0,1761	0,1564
BSLOFI				4,1503	14,6719	26,3172	14,5611	26,9995
CREDIV				3,4501	10,4056	26,2297	21,1129	25,3249
PPBAVA				3,2873				
PREADI								3,7470
BSAS				1,0423	1,0200	1,0665	1,0398	1,0625
CATA				0,8038	1,0654	0,7432	0,9306	0,7150
CRBA				1,1873	1,5214	1,0983	1,1065	1,0810
CORR				1,0470	1,7964	0,9398	0,9836	0,8402
EERR				1,2529	1,5018	1,2691	1,2856	1,1932
JUJY				0,9494	1,0117	1,0447	1,2608	1,0733
MDZA				1,0748	1,2723	1,0545	1,0803	1,0111
LRIO				0,7677	1,1557	1,0086	1,0091	0,9740
SALT				0,9940	1,4811	0,9257	1,2928	1,1887
SJUA				0,9807	1,0626	0,8422	0,9025	1,1195
SLUI				0,9754	0,9460	0,9879	0,8057	0,8474
STFE				1,1366	1,2909	0,9158	0,9095	0,9324
SDES				0,9993	1,6361	1,1196	1,1047	1,1159
TUCU				1,0250	1,2412	0,9550	1,1316	1,0090
CHAC				1,1329	1,5469	0,9151	1,0402	0,9559
CHUB				0,9429	0,8347	0,5831	0,7218	0,7963
FORM				1,1315	1,6317	1,4223	1,2372	0,9215
MNES				1,0429	1,2271	0,9032	0,8873	1,1384
NEUQ				0,9784	1,9516	1,1380	1,1175	1,1332
LPAM				1,1725	2,1770	1,4085	1,6240	1,2373
RNEG				0,8956	1,4406	0,9836	1,0180	1,0077
SCRU				1,1641	1,9032	1,6859	1,0412	1,3764
TDFU				0,9388	1,8498	1,5546	1,3602	1,1676
farccga	0,0095			1,0120	1,0182	1,0212	1,0190	1,0170
farccgb	0,1643			1,2994	1,5321	1,2299	1,1571	1,1700
actsecif				1,0638	1,1325	1,0737	1,0882	1,0867
onuentfiif	0,4956			1,0286	1,0283	1,0282	1,0389	1,0398
lnemplif				0,0839	0,0904	0,1498	0,1384	0,0992
vinculadoif				1,4943	2,1809	1,8552	1,3146	1,4501
lofinariaifr				0,0081	-0,0167	-0,0116	-0,0072	-0,0053
maxsitif	1,0606			0,8708	1,2937	0,8986	0,8152	0,6051
lofinariefr				0,0101	0,0147	0,0084	0,0077	0,0087
defbpub				1,4669	1,0889	2,0391	2,1726	2,0310
defnbcf				0,5736	0,1388	0,3659	0,2788	0,6453

**TABLA 110 continuación**

MODELO 9		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc				1,1793	1,1767	0,9544	1,8284	0,8874
lclientesef				0,0157	0,3398	0,1814	0,0701	-0,0113
lpasivoefr				-0,1632	-0,5182	-0,3210	-0,3897	-0,2866
lpatnetefr				0,0871	-0,0097	-0,0150	0,1591	0,1672
lofinarisefr				0,0159	0,0393	0,0148	0,0132	0,0093
foptftsef	0,0919			0,9704	1,0763	0,9535	0,9596	0,9598
lofinarsefr				0,0180	-0,0656	-0,0166	0,0138	0,0105
foptftsf	0,0977			0,9854	0,9551	0,9935	0,9613	0,9610
_cons				4.690	71.142	8.338	6.605	4.252
N				116.236	68.858	41.983	49.169	66.742
R2				0,4818	0,4148	0,5025	0,5071	0,5311

**TABLA 111**

MODELO 9		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11				0,5768			1,5808	
DASFDC			5,5805	16,0571	18,6667	10,6166	11,1736	
HIPVIV			3,7125	0,7259	0,3116	0,2542	5,1557	
HIPOGH			4,8474	7,5966	31,7303	10,6671	9,8827	
PREAUT			1,8555	2,4944	2,4246	1,7069	1,0008	
PREOGP			1,2411	4,6779	5,6346	5,1249	4,2826	
PERSON			0,2848	0,1178	1,7863	0,2425	1,6332	
TARCRE			0,2331	0,8294	0,2499	0,3031	0,4197	
OTRPRE			4,4187	7,6694	17,4197	9,8541	13,4343	
OTRCIF			0,0240	0,1399	0,1599	0,0476	0,0520	
BSLOFI			2,6560	8,3746	16,7718	7,4638	7,5024	
CREDIV			2,8309	16,4702	32,4667	7,6827	10,3645	
PPBAVA			5,8253					
PREADI			9,6189					
BSAS			0,8991	0,8296	0,8777	0,8611	0,8236	
CATA			0,6841	0,6064	1,4963	0,3557	0,7936	
CRBA			0,7751	0,7279	0,7401	0,6387	0,8201	
CORR			0,7740	0,7874	0,3600	0,6750	0,8709	
EERR			0,7229	0,9387	0,7390	0,5290	0,8079	
JUJY			0,5174	0,6465	0,4536	0,4985	0,6469	
MDZA			0,9473	1,3512	0,8409	0,7761	1,0251	
LRIO			0,7475	2,3784	4,8564	1,6403	1,2109	
SALT			0,8263	0,9358	0,5500	1,1174	1,2704	
SJUA			0,9262	0,7015	0,3472	0,4047	0,6921	
SLUI			0,8225	0,7225	0,8089	0,7089	0,8068	
STFE			0,7986	0,7136	0,7198	0,6819	0,7024	
SDES			0,6051	2,3724	0,7247	1,3292	1,2306	
TUCU			0,8818	0,7165	0,4745	0,6830	0,6319	
CHAC			0,9343	1,3530	1,1326	0,6813	0,4435	
CHUB			0,7857	0,8167	0,6524	0,4435	0,7349	
FORM			0,5296	0,8274	0,6299	0,1738	0,8003	
MNES			0,7510	1,2186	0,4801	0,5297	0,6474	
NEUQ			0,6807	1,1288	0,7539	0,8548	1,0581	
LPAM			0,7391	0,6408	0,6684	0,7836	0,9108	
RNEG			0,7693	0,6276	0,7611	0,8239	0,7808	
SCRU			0,5340	1,0134	0,8393	0,6610	0,7697	
TDFU			0,4016	1,2826	1,5919	0,8132	0,8186	
farccga	0,0095		1,0112	1,0091	1,0061	1,0096	1,0106	
farccgb	0,1643		1,1252	1,1352	1,0342	1,0766	1,1368	
actsecif			1,0486	1,0560	0,9690	1,0840	1,1246	
onuentfiif	0,4956		1,0101	1,0467	1,0534	1,0466	1,0426	
lnemplif			0,2244	0,2283	0,1977	0,1870	0,1950	
vinculadoif			1,5556	2,2170	2,4730	1,4625	1,0776	
lofinariaiefr			-0,0459	-0,0549	-0,0495	-0,0543	-0,0493	
maxsitif	1,0606		0,9784	1,3085	0,9860	0,9171	0,9216	
lofinariefr			0,0024	0,0008	-0,0033	0,0006	-0,0019	
defbpub			1,1678	0,7550	1,4866	1,2866	1,1144	
defnbcbf			1,3466	0,7016	0,5991	1,7609	1,3364	

**TABLA 111 continuación**

MODELO 9		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc				0,3041	0,0207			
lclientesef				-0,0812	-0,0575	-0,0735	-0,2669	-0,2002
lpasivoefr				0,1588	-0,0143	-0,1628	0,0199	-0,0867
lpatnetefr				-0,1872	-0,2111	0,0803	0,0971	0,1218
lofinarisefr				0,0093	0,0094	-0,0045	0,0120	0,0217
foptfsef	0,0919			0,9613	0,9306	0,9554	0,9851	1,0158
lofinarsefr				0,0350	0,0006	0,0970	0,0268	-0,0282
foptfsef	0,0977			0,8570	0,9188	0,9038	0,8744	0,8665
_cons				18.198	162.296	7.003	10.394	39.793
N				28.096	9.117	4.057	8.844	17.590
R2				0,5115	0,4044	0,4575	0,5146	0,4950

TABLA 112

MODELO 11		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11					1,2756		3,3759	
DASFDC					10,4352	19,3943	19,3694	20,2006
HIPVIV					0,1900	3,3257	0,7720	2,1055
HIPOGH					0,9066	31,2571	29,3471	25,4900
PREAUT					0,7870	3,2052	3,6609	3,0761
PREOGP					1,6244	5,6021	8,2178	11,1021
PERSON					0,1612	4,1256	2,0029	1,4495
TARCRE					1,3348	1,6035	1,2548	1,4346
OTRPRE					1,8205	22,5758	25,6301	21,8872
OTRCIF					0,1723	0,2283	0,1392	0,1175
BSLOFI					11,8132	25,7261	13,6613	20,5560
CREDIV					15,7298	57,5788	44,7396	42,6194
PPBAVA								
PREADI								1,8928
BSAS					0,8796	0,9998	0,9410	0,9498
CATA					0,8870	0,7640	0,7981	0,7304
CRBA					1,4133	1,0603	1,0232	1,0198
CORR					1,6182	0,7756	0,7870	0,6738
EERR					1,3708	1,1814	1,0626	1,0299
JUJY					0,9148	0,9291	1,0159	0,9388
MDZA					1,2496	0,9935	0,9385	0,9448
LRIO					1,1948	1,0319	1,1704	0,9952
SALT					1,4395	0,8610	1,1998	1,2662
SJUA					0,9324	0,6783	0,6391	0,8387
SLUI					0,7754	0,9687	0,7051	0,8246
STFE					1,1226	0,8473	0,7872	0,8230
SDES					1,4302	0,9274	1,0323	1,1102
TUCU					1,1317	0,8115	1,0427	0,8514
CHAC					1,4935	0,9324	0,9159	0,7557
CHUB					0,7606	0,5499	0,6078	0,7941
FORM					1,6712	1,3504	0,9023	0,6859
MNES					1,2291	0,7550	0,7444	0,9092
NEUQ					1,5925	1,0106	1,0706	1,0385
LPAM					1,9785	1,4235	1,5564	1,2736
RNEG					1,1997	0,8451	0,9050	0,8934
SCRU					1,7106	1,3417	0,8906	1,0450
TDFU					1,9485	1,4401	1,2760	1,0393
farccga	0,0095				1,0240	1,0232	1,0218	1,0192
farccgb	0,1643				1,5398	1,2085	1,1365	1,1849
actsecif					1,1966	1,1066	1,1648	1,1893
onuentfiif	0,4956				1,1020	1,0931	1,0940	1,0890
lnemplif					0,2178	0,2211	0,2389	0,2287
vinculadoif					6,9646	6,9255	4,2924	2,4386
lofinariaiefr					-0,0102	-0,0075	-0,0040	-0,0021
maxsitif	1,0606				1,3582	1,0372	0,8208	0,6557
lofinariefr					0,0098	0,0025	0,0050	0,0068
defbpub					0,8023	1,9426	1,8404	1,6314
defnbcf					0,1122	0,3154	0,4395	0,7355

**TABLA 112 continuación**

MODELO 11		TOTAL DE DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc					0,4047	0,5916	1,6161	0,5435
lclientesef					0,1659	0,0519	-0,1317	-0,2226
lpasivoefr					-0,4172	-0,2650	-0,2328	-0,1076
lpatnetefr					-0,0083	0,0091	0,1374	0,1248
lofinarisefr					0,0443	0,0131	0,0239	0,0189
foptftsef	0,0919				1,0604	0,9436	0,9540	0,9594
lofinarsefr					-0,0788	-0,0083	0,0068	0,0074
foptftsf	0,0977				0,9089	0,9619	0,9243	0,9185
exportaif					1,5395	1,4601	1,4453	1,3654
_cons					74.305	5.827	4.853	2.690
N					77.975	46.040	58.013	84.332
R2					0,4232	0,5131	0,5307	0,5425

TABLA 113

MODELO 11		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11					2,7609			
DASFDC					7,2764	15,8635	17,7801	18,7505
HIPVIV					0,1475	3,8815	0,8242	0,8275
HIPOGH					0,4570	19,4459	19,4434	16,8450
PREAUT					0,9144	3,3257	4,8203	4,7170
PREOGP					1,4947	5,2819	7,8855	12,0180
PERSON					0,1461	4,4414	2,6642	1,7704
TARCRE					1,2585	1,9206	1,7199	1,9904
OTRPRE					0,7617	6,9748	8,3209	5,2544
OTRCIF					0,1906	0,2375	0,1754	0,1557
BSLOFI					14,5984	25,7865	14,3516	26,7673
CREDIV					10,4967	26,2216	21,4340	25,3173
PPBAVA								
PREADI								3,8470
BSAS					1,0193	1,0648	1,0383	1,0622
CATA					1,0713	0,7609	0,9413	0,7257
CRBA					1,5254	1,1113	1,1156	1,0920
CORR					1,8016	0,9627	0,9999	0,8543
EERR					1,5032	1,2877	1,2960	1,2064
JUJY					1,0177	1,0714	1,2761	1,0896
MDZA					1,2728	1,0492	1,0784	1,0094
LRIO					1,1521	1,0132	1,0120	0,9826
SALT					1,4871	0,9459	1,3164	1,2125
SJUA					1,0602	0,8347	0,9038	1,1252
SLUI					0,9419	0,9741	0,7998	0,8469
STFE					1,2937	0,9253	0,9169	0,9412
SDES					1,6459	1,1407	1,1255	1,1392
TUCU					1,2486	0,9743	1,1518	1,0268
CHAC					1,5562	0,9402	1,0642	0,9787
CHUB					0,8387	0,5943	0,7330	0,8073
FORM					1,6393	1,4622	1,2617	0,9447
MNES					1,2291	0,9027	0,8913	1,1435
NEUQ					1,9600	1,1605	1,1355	1,1533
LPAM					2,1857	1,4288	1,6480	1,2564
RNEG					1,4389	0,9912	1,0279	1,0206
SCRU					1,9076	1,7092	1,0609	1,4043
TDFU					1,8511	1,5539	1,3750	1,1815
farccga	0,0095				1,0182	1,0211	1,0190	1,0170
farccgb	0,1643				1,5323	1,2298	1,1571	1,1698
actsecif					1,1321	1,0743	1,0888	1,0883
onuentfiif	0,4956				1,0270	1,0261	1,0369	1,0372
lnemplif					0,0876	0,1394	0,1310	0,0918
vinculadoif					2,1895	1,9003	1,3339	1,4643
lofinariaiefr					-0,0167	-0,0116	-0,0072	-0,0053
maxsitif	1,0606				1,2956	0,8995	0,8175	0,6058
lofinariefr					0,0148	0,0083	0,0076	0,0086
defbpub					1,0910	2,0511	2,1789	2,0396
defnbcbf					0,1392	0,3705	0,2829	0,6521

**TABLA 113 continuación**

MODELO 11		NO GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc					1,1651	0,9590	1,8215	0,8672
lclientesef					0,3402	0,1826	0,0695	-0,0115
lpasivoefr					-0,5186	-0,3213	-0,3873	-0,2854
lpatnetefr					-0,0096	-0,0158	0,1563	0,1652
lofinarisefr					0,0393	0,0150	0,0132	0,0095
foptfsef	0,0919				1,0760	0,9532	0,9598	0,9597
lofinarsefr					-0,0650	-0,0161	0,0144	0,0116
foptfsf	0,0977				0,9559	0,9908	0,9606	0,9618
exportaif					1,0689	1,1930	1,1494	1,1512
_cons					70.461	8.315	6.530	4.174
N					68.858	41.983	49.169	66.742
R2					0,4148	0,5030	0,5074	0,5314

TABLA 114

MODELO 11		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11							1,6900	
DASFDC				16,0519	18,6594	10,6358	11,1724	
HIPVIV				0,7280	0,3125	0,2725	5,1783	
HIPOGH				7,6017	31,9179	10,7747	9,9003	
PREAUT				2,4947	2,6491	1,6883	1,0052	
PREOGP				4,6839	5,6432	5,1505	4,2937	
PERSON				0,1180	1,7626	0,2323	1,6318	
TARCRE				0,8300	0,2500	0,3018	0,4189	
OTRPRE				7,6638	17,0132	9,5818	13,3288	
OTRCIF				0,1399	0,1596	0,0478	0,0521	
BSLOFI				8,3493	16,5323	7,4106	7,5174	
CREDIV				16,6224	32,0529	7,7563	10,5009	
PPBAVA								
PREADI								
BSAS				0,8268	0,8698	0,8478	0,8192	
CATA				0,6080	1,5090	0,3618	0,8052	
CRBA				0,7281	0,7467	0,6432	0,8203	
CORR				0,7838	0,3578	0,6767	0,8750	
EERR				0,9398	0,7430	0,5244	0,8033	
JUJY				0,6513	0,4715	0,4984	0,6477	
MDZA				1,3482	0,8312	0,7646	1,0147	
LRIO				2,3930	4,7547	1,5594	1,1877	
SALT				0,9396	0,5662	1,1426	1,2946	
SJUA				0,6951	0,3358	0,3903	0,6826	
SLUI				0,7179	0,7816	0,6676	0,7998	
STFE				0,7139	0,7256	0,6846	0,7038	
SDES				2,3844	0,7503	1,3658	1,2378	
TUCU				0,7194	0,4696	0,6972	0,6344	
CHAC				1,3609	1,1443	0,7097	0,4535	
CHUB				0,8209	0,6737	0,4539	0,7429	
FORM				0,8316	0,6621	0,1893	0,8201	
MNES				1,2121	0,4575	0,5063	0,6407	
NEUQ				1,1264	0,7729	0,8951	1,0710	
LPAM				0,6438	0,6949	0,8183	0,9205	
RNEG				0,6223	0,7319	0,8168	0,7755	
SCRU				1,0185	0,8759	0,6646	0,7728	
TDFU				1,2806	1,5936	0,8110	0,8126	
farccga	0,0095			1,0091	1,0061	1,0097	1,0106	
farccgb	0,1643			1,1357	1,0356	1,0779	1,1372	
actsecif				1,0553	0,9760	1,0968	1,1288	
onuentfiif	0,4956			1,0460	1,0524	1,0456	1,0419	
lnemplif				0,2268	0,1880	0,1722	0,1903	
vinculadoif				2,2348	2,5772	1,5464	1,0911	
lofinariaiefr				-0,0548	-0,0496	-0,0542	-0,0493	
maxsitif	1,0606			1,3113	0,9847	0,9320	0,9240	
lofinariefr				0,0008	-0,0041	-0,0002	-0,0021	
defbpub				0,7567	1,5053	1,2934	1,1177	
defnbcf				0,7057	0,6339	1,8592	1,3576	

**TABLA 114 continuación**

MODELO 11		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc					0,0204			
lclientesef					-0,0568	-0,0737	-0,2682	-0,2007
lpasivoefr					-0,0149	-0,1603	0,0249	-0,0850
lpatnetefr					-0,2111	0,0779	0,0890	0,1196
lofinarisefr					0,0094	-0,0042	0,0129	0,0219
foptfsef	0,0919				0,9305	0,9557	0,9858	1,0163
lofinarsefr					0,0014	0,0935	0,0261	-0,0273
foptfsef	0,0977				0,9195	0,9086	0,8820	0,8705
exportaif					1,0313	1,1732	1,2121	1,0634
_cons					159.917	7.128	10.251	38.976
N					9.117	4.057	8.844	17.590
R2					0,4045	0,4578	0,5152	0,4951

TABLA 115

MODELO 10		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11				8,7750				
DASFDC				5,7161	17,8566	39,7666	19,9238	17,7371
HIPVIV					1,4522	0,8125	0,3285	26,3276
HIPOGH				6,1827	11,7642	66,6884	16,8665	9,9105
PREAUT				3,5215	2,3881		1,3626	0,8121
PREOGP				1,5466	5,6434	9,0491	6,1533	4,4165
PERSON				0,2619	0,2053	1,3794	0,1718	1,1536
TARCRE				0,3558	1,1535	0,2921	0,4085	0,6050
OTRPRE				4,1986	8,6346	25,6791	12,4302	18,8812
OTRCIF				0,0228	0,1541	0,2461	0,0647	0,0639
BSLOFI				3,1471	10,0306	29,4786	9,6151	9,2672
CREDIV				2,3554	24,0531	61,1329	11,1705	14,5087
PPBAVA				9,0455				
PREADI				9,0778				
BSAS				0,8639	0,9008	0,9084	0,9068	0,9313
CATA				0,5577	0,5616	0,6179	0,4745	0,7311
CRBA				0,8389	0,8126	0,7127	0,6113	0,8070
CORR				0,8600	0,7848	0,5877	1,0727	0,7501
EERR				0,7311	1,2242	0,9735	0,4441	0,7932
JUJY				0,4422	0,5515	1,0261	0,4155	1,1704
MDZA				0,7798	1,1641	0,7595	0,7577	1,0592
LRIO				0,6707	2,2622	37,9430	2,1819	1,6747
SALT				1,0067	0,9756	0,6453	1,6040	1,4478
SJUA				0,9316	0,7818	0,4723	0,6757	0,7224
SLUI				0,9780	1,1125	1,2020	0,8879	1,0008
STFE				0,8179	0,6901	0,7230	0,7107	0,6762
SDES				0,7038	2,1908	0,3332	1,1262	0,8534
TUCU				0,8244	0,7744	0,4665	0,4666	0,5100
CHAC				0,8343	1,8436	1,8831	0,8834	0,3338
CHUB				0,6256	0,8873	0,6665	0,5981	0,8308
FORM				0,5038	1,9993	1,4871	0,2457	1,3023
MNES				0,6989	0,7070	0,3094	0,4574	0,5961
NEUQ				0,8031	1,0981	0,9782	0,7372	1,4112
LPAM				0,6124	0,4040	0,4723	0,4660	0,5496
RNEG				0,6881	0,3639	0,5572	0,5192	0,7337
SCRU				0,4618	0,6859	0,7728	0,8347	0,6909
TDFU				0,4870	0,8284	0,9438	0,3801	0,4583
farccga	0,0095			1,0115	1,0084	1,0161	1,0129	1,0153
farccgb	0,1643			1,1053	1,1042	1,0037	1,0717	1,2035
actsecif				1,0402	0,9202	0,8202	1,0879	1,1397
onuentfiif	0,4956			1,0201	1,0677	1,0498	1,0508	1,0618
lnemplif				0,1439	0,2520	0,1978	0,1537	0,1878
vinculadoif				0,9997	2,1607	1,7076	1,5851	0,9534
lofinariaifr				-0,0439	-0,0474	-0,0396	-0,0495	-0,0420
maxsitif	1,0606			1,0521	1,3623	1,1765	1,1379	0,9009
lofinariefr				0,0016	-0,0035	-0,0056	-0,0024	-0,0023
defbpub				1,4442	0,7597	1,4480	1,4103	0,9040
defnbcbf				1,3808	0,9564	0,5268	1,8364	1,3176

**TABLA 115 continuación**

MODELO 10		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc				0,1702				
lclientesef				-0,0499	-0,0361	0,1843	-0,2479	-0,2724
lpasivoefr				0,0997	0,1624	-0,3905	0,0173	-0,0497
lpatnetefr				-0,1886	-0,4398	0,1601	0,0479	0,0783
lofinarisefr				0,0080	0,0002	-0,0200	0,0075	0,0187
foptftsef	0,0919			1,0029	0,8802	0,9595	0,9765	1,0307
lofinarsefr				0,0263	0,0565	0,0624	0,0919	-0,0503
foptftsf	0,0977			0,9530	1,0960	1,0326	0,9799	0,8600
conjecoif				1,2620	1,2920	1,2148	1,6611	1,4398
lactivoifr				0,1778	0,0526	0,0846	0,0471	0,0337
lpatnetifr				-0,0153	-0,0091	-0,0290	-0,0096	-0,0204
lventnetifr				-0,0108	-0,0103	0,0077	-0,0009	-0,0079
_cons				4.669	34.572	3.826	1.711	79.479
N				12.534	4.271	2.185	4.103	7.546
R2				0,5332	0,4021	0,4814	0,5306	0,5142

TABLA 116

MODELO 12		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DTCG11								
DASFDC				17,8618	39,7786	19,9606	17,7321	
HIPVIV				1,4544	0,8167	0,3510	26,5969	
HIPOGH				11,7649	66,7217	16,9162	9,9228	
PREAUT				2,3977		1,3682	0,8134	
PREOGP				5,6477	9,0548	6,1262	4,4210	
PERSON				0,2054	1,3803	0,1664	1,1556	
TARCRE				1,1536	0,2920	0,4065	0,6046	
OTRPRE				8,6314	25,6027	12,1882	18,8164	
OTRCIF				0,1542	0,2461	0,0649	0,0639	
BSLOFI				10,0201	29,4192	9,4933	9,2672	
CREDIV				24,0849	61,1799	10,9162	14,5688	
PPBAVA								
PREADI								
BSAS				0,8995	0,9071	0,8818	0,9288	
CATA				0,5617	0,6181	0,4898	0,7355	
CRBA				0,8126	0,7134	0,6105	0,8083	
CORR				0,7838	0,5856	1,0716	0,7518	
EERR				1,2253	0,9742	0,4420	0,7916	
JUJY				0,5533	1,0300	0,4136	1,1733	
MDZA				1,1630	0,7585	0,7361	1,0558	
LRIO				2,2658	37,7662	2,0901	1,6602	
SALT				0,9769	0,6474	1,6652	1,4574	
SJUA				0,7782	0,4684	0,6321	0,7164	
SLUI				1,1098	1,1988	0,8328	0,9976	
STFE				0,6906	0,7235	0,7141	0,6773	
SDES				2,1949	0,3358	1,1752	0,8580	
TUCU				0,7757	0,4665	0,4741	0,5112	
CHAC				1,8473	1,8827	0,9167	0,3367	
CHUB				0,8883	0,6680	0,6056	0,8347	
FORM				2,0028	1,4951	0,2605	1,3142	
MNES				0,7070	0,3076	0,4379	0,5933	
NEUQ				1,0972	0,9796	0,7689	1,4194	
LPAM				0,4048	0,4742	0,4866	0,5527	
RNEG				0,3628	0,5553	0,5061	0,7323	
SCRU				0,6869	0,7780	0,8083	0,6909	
TDFU				0,8300	0,9458	0,3767	0,4566	
farccga	0,0095			1,0084	1,0161	1,0129	1,0153	
farccgb	0,1643			1,1044	1,0038	1,0736	1,2037	
actsecif				0,9200	0,8201	1,0995	1,1415	
onuentfiif	0,4956			1,0675	1,0497	1,0492	1,0615	
lnemplif				0,2513	0,1967	0,1384	0,1859	
vinculadoif				2,1669	1,7164	1,6921	0,9577	
lofinariaiefr				-0,0474	-0,0396	-0,0492	-0,0420	
maxsitif	1,0606			1,3635	1,1772	1,1530	0,9024	
lofinariefr				-0,0035	-0,0056	-0,0028	-0,0024	
defbpub				0,7602	1,4515	1,4217	0,9035	
defnbcbf				0,9586	0,5304	1,9578	1,3262	

**TABLA 116 continuación**

MODELO 12		GRANDES DEUDORES						
		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
defnbcc								
lclientesef				-0,0355	0,1844	-0,2539	-0,2733	
lpasivoefr				0,1621	-0,3905	0,0324	-0,0489	
lpatnetefr				-0,4398	0,1603	0,0291	0,0777	
lofinarisefr				0,0002	-0,0200	0,0098	0,0188	
foptfsef	0,0919			0,8804	0,9596	0,9773	1,0308	
lofinarsefr				0,0566	0,0621	0,0868	-0,0502	
foptfsf	0,0977			1,0962	1,0329	0,9891	0,8612	
conjecoif				1,2913	1,2127	1,6357	1,4378	
lactivoifr				0,0525	0,0846	0,0477	0,0339	
lpatnetifr				-0,0091	-0,0291	-0,0096	-0,0205	
lventnetifr				-0,0103	0,0076	-0,0014	-0,0081	
exportaif				1,0127	1,0198	1,2441	1,0255	
_cons				34,483	3,820	1,852	79,052	
N				4,271	2,185	4,103	7,546	
R2				0,4021	0,4814	0,5313	0,5142	

**TABLA 117**

MODELO 1	TD		NGD		GD	
	PRE	POS	PRE	POS	PRE	POS
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	0,4107	0,5776	0,5463	0,7169	-0,2359	-0,3903
CATA	-0,3127	-0,3604	-0,3089	-0,3094	-0,1344	-0,3239
CRBA	0,5780	0,9921	0,7364	1,0549	-0,3611	-0,2980
CORR	0,4640	0,8098	0,5309	0,8804	-0,1306	-0,2341
EERR	0,7412	1,1822	0,8869	1,3221	-0,3881	-0,5811
JUJY	0,3437	0,4557	0,4852	0,5115	-0,5352	-0,3277
MDZA	0,3060	0,7070	0,4345	0,8149	-0,2675	-0,3700
LRIO	0,2612	0,4104	-0,0818	0,1566	0,0038	0,2423
SALT	0,2739	0,4641	0,3827	0,5286	-0,2059	-0,1126
SJUA	-0,0823	0,3956	-0,0014	0,5291	-0,3804	-0,0664
SLUI	0,2091	0,1632	0,2336	0,2006	-0,2682	-0,2715
STFE	0,4396	0,9864	0,6004	1,1410	-0,3812	-0,4889
SDES	0,1892	0,5757	0,4129	0,6515	-0,5262	-0,3600
TUCU	0,7837	0,9570	0,8431	0,9685	-0,1685	-0,2760
CHAC	0,6808	0,6858	0,7020	0,6991	-0,2074	-0,2982
CHUB	0,6353	0,7557	0,6886	0,7822	-0,0836	-0,2261
FORM	0,3487	0,5894	0,5985	0,8488	-0,4932	-0,5284
MNES	0,3737	0,5941	0,5505	0,7541	-0,3263	-0,6394
NEUQ	0,4167	1,0889	0,5742	1,1702	-0,3403	-0,5069
LPAM	1,3901	1,9070	1,4638	1,9683	-0,4302	-0,4862
RNEG	0,3224	0,6599	0,4555	0,7481	-0,2541	-0,4822
SCRU	0,7308	1,0952	0,8758	1,1635	-0,2973	-0,5129
TDFU	0,9927	1,2871	0,8976	1,2951	0,0667	-0,2048
actsecif	0,4233	0,4851	0,3512	0,3917	0,0913	0,0621
nuentfiif	0,7306	0,9261	0,8866	1,0857	0,2292	0,2801
Inemplif	0,3313	0,4046	0,1715	0,2493	0,2474	0,2277
maxsitif	0,2405	0,3887	0,1910	0,3378	0,0029	0,0061
lfinarpsfr	0,0852	0,0716	0,0729	0,0609	0,0272	0,0693
foptftsfr	-1,2948	-0,6045	-0,6755	-0,2602	-1,6943	-0,3657
_cons	5,4316	3,4279	5,4736	3,4594	11,8171	10,7132
N	56.148	40.638	50.815	37.082	5.332	3.556
R2	0,3743	0,3509	0,3522	0,3299	0,5367	0,4737

**TABLA 118**

MODELO 5	TD		NGD		GD	
	PRE	POS	PRE	POS	PRE	POS
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	0,1542	0,2682	0,3084	0,4361	-0,1732	-0,3034
CATA	-0,2280	-0,2268	-0,2132	-0,2110	-0,2415	-0,3367
CRBA	0,3752	0,4655	0,5439	0,5928	-0,2974	-0,3376
CORR	0,1570	0,0015	0,2750	0,1396	-0,1913	-0,1562
EERR	0,5144	0,4825	0,7253	0,6867	-0,2857	-0,4425
JUJY	0,1586	0,3811	0,4008	0,3609	-0,5038	-0,2438
MDZA	0,2511	0,3634	0,4041	0,4857	-0,1449	-0,2055
LRIO	0,2054	0,1340	-0,2416	-0,2965	0,0115	0,2238
SALT	0,2358	0,2366	0,4870	0,4447	-0,2840	-0,2899
SJUA	-0,0689	0,0650	0,1323	0,3261	-0,2952	-0,3130
SLUI	0,1775	0,1949	0,0682	0,0708	-0,1856	-0,2860
STFE	0,3072	0,4061	0,5141	0,6200	-0,2552	-0,3632
SDES	-0,0089	0,2115	0,4520	0,5440	-0,5886	-0,4873
TUCU	0,4812	0,5254	0,5865	0,5853	-0,0583	-0,0983
CHAC	0,3482	0,2024	0,4788	0,3499	-0,1981	-0,3694
CHUB	0,0312	0,0890	0,2071	0,1671	-0,1646	-0,3323
FORM	0,2120	0,2561	0,6182	0,6881	-0,4917	-0,3058
MNES	0,2018	0,1865	0,5370	0,4557	-0,3453	-0,6313
NEUQ	0,0162	0,1357	0,2736	0,3888	-0,3790	-0,4777
LPAM	0,7342	0,4881	0,6782	0,5208	-0,1968	-0,4064
RNEG	0,0874	0,1168	0,3009	0,2412	-0,2600	-0,4218
SCRU	0,1856	0,2665	0,4802	0,5053	-0,1061	-0,5509
TDFU	0,4632	0,4190	0,1122	0,1551	0,1249	0,1204
actsecif	0,2402	0,3175	0,1281	0,1977	0,0643	0,0348
onuentfiif	0,1354	0,1392	0,0600	0,0427	0,0188	0,0476
Inemplif	0,2630	0,3249	0,0157	0,0831	0,2495	0,2381
vinculadoif	1,5904	2,9677	0,4795	0,5614	0,7202	1,1257
maxsitif	0,0413	0,2281	0,0505	0,2244	0,0033	-0,0132
lofinarpiefr	0,0251	0,0278	0,0264	0,0255	-0,0007	-0,0024
defbpub	0,7812	1,3674	0,9251	1,5069	0,0230	-0,0728
defnbcf	-0,3309	-0,6604	-0,2881	-0,5978	0,4955	0,2620
defnbcc	0,3587	-1,1020	0,6666	-0,4770	-0,3061	(dropped)
lclientesef	-0,3476	-0,2500	-0,0004	-0,0415	-0,1847	-0,2032
lpasivoefr	0,0538	-0,4300	-0,2157	-0,6044	0,1855	0,1479
lpatnetefr	0,1847	0,3908	0,1564	0,3952	0,0043	0,0477
lofinarpisefr	0,0316	0,0453	0,0261	0,0425	0,0012	0,0010
foptftsef	-0,1040	-0,5896	-0,0574	-0,6935	-0,0647	0,0625
lofinarpsefr	0,0184	-0,0044	0,0233	-0,0104	0,0141	0,0562
foptftsf	-0,4778	-0,1469	0,3568	0,2058	-2,0677	-0,2507
_cons	7,3195	9,5189	8,7703	10,5480	10,8211	9,9031
N	107.094	63.892	89.579	54.562	17.515	9.330
R2	0,2190	0,2800	0,1227	0,2073	0,2546	0,2746

TABLA 119

MODELO 1		TD		NGD		GD	
		PRE	POS	PRE	POS	PRE	POS
BSAS		1,5081	1,7834	1,7271	2,0506	0,7905	0,6778
CATA		0,7333	0,7041	0,7348	0,7379	0,8748	0,7346
CRBA		1,7909	2,7143	2,0955	2,8828	0,6970	0,7429
CORR		1,5910	2,2628	1,7006	2,4245	0,8782	0,8023
EERR		2,1191	3,2628	2,4403	3,7556	0,6786	0,5604
JUJY		1,4197	1,6102	1,6404	1,7055	0,5869	0,7347
MDZA		1,3628	2,0373	1,5477	2,2688	0,7658	0,6908
LRIO		1,2992	1,5181	0,9224	1,1724	1,0053	1,2866
SALT		1,3156	1,5911	1,4663	1,6969	0,8161	0,9024
SJUA		0,9211	1,5065	0,9992	1,7298	0,6838	0,9365
SLUI		1,2418	1,1840	1,2792	1,2265	0,7666	0,7684
STFE		1,5666	2,6945	1,8367	3,1450	0,6831	0,6147
SDES		1,2109	1,7879	1,5139	1,9293	0,5932	0,7028
TUCU		2,1898	2,6072	2,3238	2,6348	0,8455	0,7592
CHAC		1,9766	1,9930	2,0180	2,0174	0,8137	0,7425
CHUB		1,8969	2,1376	2,0011	2,2016	0,9205	0,8081
FORM		1,4205	1,8118	1,8249	2,3463	0,6122	0,6194
MNES		1,4532	1,8197	1,7348	2,1393	0,7273	0,5290
NEUQ		1,5249	2,9819	1,7848	3,2265	0,7175	0,6051
LPAM		4,0161	6,7610	4,3233	7,1875	0,6505	0,6202
RNEG		1,3804	1,9369	1,5770	2,1147	0,7757	0,6193
SCRU		2,0886	3,0692	2,4121	3,3112	0,7447	0,6005
TDFU		2,7701	3,6388	2,4703	3,7160	1,0712	0,8173
actsecif		1,5270	1,6244	1,4209	1,4796	1,0956	1,0641
nuentfiif	<b>1,5632</b>	3,1340	4,2669	4,0017	5,4894	1,4310	1,5502
Inemplif		0,3313	0,4046	0,1715	0,2493	0,2474	0,2277
maxsitif	<b>2,3373</b>	1,7551	2,5814	1,5628	2,2689	1,0068	1,0144
lfinarpsfr		0,0852	0,0716	0,0729	0,0609	0,0272	0,0693
foptfsf	<b>0,1050</b>	0,8764	0,9386	0,9354	0,9732	0,8371	0,9635
_cons		230	31	239	32	136.260	45.020
N		56.148	40.638	50.815	37.082	5.332	3.556
R2		0,3743	0,3509	0,3522	0,3299	0,5367	0,4737

TABLA 120

MODELO 5		TD		NGD		GD	
		PRE	POS	PRE	POS	PRE	POS
BSAS		1,1668	1,3091	1,3615	1,5477	0,8411	0,7385
CATA		0,8070	0,8116	0,8139	0,8191	0,7859	0,7164
CRBA		1,4641	1,5988	1,7365	1,8141	0,7431	0,7151
CORR		1,1703	1,0054	1,3169	1,1518	0,8261	0,8560
EERR		1,6829	1,6264	2,0750	2,0017	0,7518	0,6444
JUJY		1,1733	1,4804	1,4974	1,4594	0,6052	0,7878
MDZA		1,2896	1,4407	1,5009	1,6304	0,8652	0,8145
LRIO		1,2289	1,1519	0,7868	0,7450	1,0133	1,2601
SALT		1,2660	1,2680	1,6309	1,5698	0,7530	0,7505
SJUA		0,9345	1,0734	1,1429	1,3912	0,7446	0,7339
SLUI		1,1982	1,2201	1,0746	1,0774	0,8312	0,7524
STFE		1,3650	1,5042	1,6799	1,8617	0,7749	0,6962
SDES		0,9947	1,2392	1,5745	1,7421	0,5558	0,6236
TUCU		1,6217	1,6949	1,7997	1,8011	0,9435	0,9084
CHAC		1,4182	1,2317	1,6180	1,4261	0,8253	0,6939
CHUB		1,0352	1,1022	1,2394	1,1904	0,8482	0,7205
FORM		1,2426	1,3008	1,8563	1,9973	0,6116	0,7495
MNES		1,2243	1,2114	1,7124	1,5920	0,7093	0,5364
NEUQ		1,0209	1,1458	1,3254	1,4774	0,6860	0,6208
LPAM		2,0845	1,6505	1,9741	1,7193	0,8216	0,6687
RNEG		1,0926	1,1284	1,3521	1,2842	0,7713	0,6592
SCRU		1,2133	1,3253	1,6315	1,6979	0,9039	0,5765
TDFU		1,5912	1,5240	1,1350	1,1717	1,1524	1,1282
actsecif		1,2716	1,3739	1,1368	1,2186	1,0664	1,0356
onuentfiif	<b>0,5631</b>	1,0792	1,0816	1,0344	1,0244	1,0106	1,0272
lnemplif		0,2630	0,3249	0,0157	0,0831	0,2495	0,2381
vinculadoif		7,5855	21,5393	1,7096	1,7775	2,1269	3,1108
maxsitif	<b>2,3373</b>	1,1017	1,7798	1,1259	1,7355	1,0077	0,9699
lofinarpiefr		0,0251	0,0278	0,0264	0,0255	-0,0007	-0,0024
defbpub		2,1850	3,9275	2,5261	4,5532	1,0233	0,9311
defnbcf		0,7200	0,5968	0,7510	0,6637	1,6756	1,3040
defnbcc		1,4347	0,4042	1,9500	0,7324	0,7369	
lclientesef		-0,3476	-0,2500	-0,0004	-0,0415	-0,1847	-0,2032
lpasivoefr		0,0538	-0,4300	-0,2157	-0,6044	0,1855	0,1479
lpatnetefr		0,1847	0,3908	0,1564	0,3952	0,0043	0,0477
lofinarpisefr		0,0316	0,0453	0,0261	0,0425	0,0012	0,0010
foptftsef	<b>0,1053</b>	0,9891	0,9401	0,9940	0,9298	0,9932	1,0066
lofinarpsefr		0,0184	-0,0044	0,0233	-0,0104	0,0141	0,0562
foptftsf	<b>0,1050</b>	0,9544	0,9847	1,0416	1,0219	0,8057	0,9742
_cons		1.544	29.150	11.154	98.710	50.228	23.515
N		107.094	63.892	89.579	54.562	17.515	9.330
R2		0,2190	0,2800	0,1227	0,2073	0,2546	0,2746

**TABLA 121**

MODELO 1	TD		NGD		GD	
	PRE	POS	PRE	POS	PRE	POS
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	0,4137	0,6119	0,5595	0,7361	-0,2539	-0,3732
CATA	-0,4021	-0,5600	-0,3264	-0,4948	-0,0562	-0,4486
CRBA	0,5905	1,1194	0,7561	1,1665	-0,3637	-0,2300
CORR	0,4151	0,6611	0,5249	0,7542	-0,2475	-0,1812
EERR	0,7262	1,2507	0,8923	1,3284	-0,4279	-0,6070
JUJY	0,2954	0,4280	0,4199	0,5525	-0,5862	-0,3491
MDZA	0,2637	0,7503	0,4400	0,8398	-0,3133	-0,2884
LRIO	-0,0513	0,0735	-0,1656	-0,0363	-0,1595	0,2652
SALT	0,2376	0,4775	0,3486	0,4752	-0,1400	-0,0212
SJUA	-0,0707	0,4697	-0,0060	0,5967	-0,3643	-0,0140
SLUI	0,1306	0,0870	0,1880	0,1164	-0,2689	-0,1299
STFE	0,4347	1,0539	0,6009	1,1641	-0,3808	-0,4558
SDES	0,1840	0,7517	0,4339	0,7018	-0,6611	0,0124
TUCU	0,7139	0,8937	0,8094	0,9133	-0,2268	-0,2968
CHAC	0,5960	0,5116	0,6989	0,5970	-0,2544	-0,3173
CHUB	0,5064	0,5222	0,6136	0,6101	-0,2165	-0,4474
FORM	0,2790	0,4792	0,5451	0,6967	-0,6284	-0,4055
MNES	0,3527	0,6752	0,5605	0,8500	-0,3734	-0,6338
NEUQ	0,3246	1,1739	0,5028	1,2943	-0,3476	-0,5415
LPAM	1,3804	2,0300	1,4627	2,0722	-0,4514	-0,5726
RNEG	0,2107	0,5256	0,3476	0,6646	-0,2698	-0,4949
SCRU	0,7498	0,9256	0,8459	1,0539	-0,1471	-0,5986
TDFU	0,8049	1,4059	0,7108	1,3730	-0,0245	-0,2649
actsecif	0,4103	0,4754	0,3413	0,3912	0,0801	0,0708
nuentfiif	0,7846	1,1581	0,9437	1,3765	0,2386	0,2800
Inemplif	0,3331	0,3948	0,1711	0,2432	0,2498	0,2059
maxsitif	0,5148	0,3929	0,4353	0,2150	-0,0841	0,2558
lfinarpsfr	0,0940	0,0764	0,0765	0,0628	0,0345	0,0587
foptftsf	-1,3081	-0,5767	-0,6278	-0,1985	-2,0750	-1,0051
_cons	4,8755	3,0002	5,0453	3,1546	11,7663	10,7909
N	50.225	32.944	45.813	30.553	4.413	2.391
R2	0,3638	0,2845	0,3406	0,2667	0,5325	0,4502

TABLA 122

MODELO 5	TD		NGD		GD	
	PRE	POS	PRE	POS	PRE	POS
	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF	COEF
BSAS	0,1658	0,3076	0,3202	0,4230	-0,1805	-0,2418
CATA	-0,3021	-0,5013	-0,2644	-0,3421	-0,2426	-0,3382
CRBA	0,3996	0,5980	0,5667	0,6471	-0,3079	-0,2312
CORR	0,1195	-0,1655	0,2395	0,0208	-0,2431	-0,2229
EERR	0,5116	0,5397	0,7333	0,6603	-0,3015	-0,4488
JUJY	0,1338	0,3813	0,3920	0,4545	-0,5403	-0,3961
MDZA	0,2291	0,3822	0,3981	0,4798	-0,1538	-0,2232
LRIO	-0,0101	-0,0091	-0,3730	-0,2743	-0,1099	0,4931
SALT	0,2129	0,1977	0,4796	0,3183	-0,2454	-0,1734
SJUA	-0,0654	0,0587	0,1310	0,3272	-0,2952	-0,4076
SLUI	0,1227	0,0252	0,0288	-0,0233	-0,1664	-0,3257
STFE	0,3000	0,4566	0,5172	0,6045	-0,2655	-0,3323
SDES	-0,0109	0,3165	0,4597	0,4783	-0,5763	-0,1745
TUCU	0,4207	0,4613	0,5642	0,5516	-0,0661	-0,1044
CHAC	0,3470	0,1235	0,5131	0,3453	-0,2151	-0,3631
CHUB	-0,0244	-0,0240	0,1878	0,0856	-0,1912	-0,5210
FORM	0,1518	0,0798	0,5854	0,4601	-0,5149	-0,4513
MNES	0,2085	0,3209	0,5537	0,4394	-0,3762	-0,5753
NEUQ	-0,0398	0,0835	0,2417	0,3003	-0,4298	-0,4506
LPAM	0,7557	0,4544	0,6853	0,4301	-0,1897	-0,3845
RNEG	-0,0567	-0,0473	0,2154	0,1189	-0,2831	-0,3937
SCRU	0,2392	0,2611	0,4722	0,5494	-0,1088	-0,5189
TDFU	0,3157	0,2629	0,0948	0,1999	-0,0053	0,0741
actsecif	0,2319	0,3552	0,1304	0,2361	0,0491	0,0597
onuentfiif	0,1430	0,1185	0,0589	0,0222	0,0223	0,0542
Inemplif	0,2745	0,3508	0,0273	0,1342	0,2591	0,2088
vinculadoif	1,5712	2,9901	0,4723	0,5038	0,7722	1,1809
maxsitif	-0,0300	0,0977	0,0761	-0,1887	-0,0504	0,0830
lofinarpiefr	0,0264	0,0320	0,0275	0,0289	-0,0009	-0,0022
defbpub	0,7342	1,4896	0,9354	1,7070	-0,0413	-0,1195
defnbcf	-0,3294	-0,9633	-0,2936	-0,8272	0,5525	0,1597
defnbcc	0,3442	-1,0471	0,6201	-0,5418	-0,3229	(dropped)
lclientesef	-0,3492	-0,2434	-0,0105	-0,0389	-0,1822	-0,2357
lpasivoefr	0,0270	-0,5531	-0,2415	-0,6980	0,1860	0,1323
lpatnetefr	0,2054	0,4412	0,1804	0,4378	0,0109	0,0871
lofinarpisefr	0,0351	0,0510	0,0307	0,0437	0,0004	0,0047
foptftsef	-0,2619	-1,2297	-0,1380	-1,1556	-0,1267	-0,1381
lofinarpsefr	0,0200	-0,0014	0,0224	-0,0037	0,0173	0,0397
foptftsf	-0,6337	-0,0961	0,3287	0,4779	-2,3824	-0,9467
_cons	7,4439	10,6657	8,8337	11,5866	10,7024	10,2179
N	91.622	46.427	77.259	40.792	14.363	5.635
R2	0,2276	0,2630	0,1262	0,1929	0,2713	0,2983

TABLA 123

MODELO 1		TD		NGD		GD	
		PRE	POS	PRE	POS	PRE	POS
BSAS		1,5129	1,8461	1,7501	2,0904	0,7763	0,6889
CATA		0,6721	0,5808	0,7261	0,6182	0,9535	0,6448
CRBA		1,8164	3,0736	2,1404	3,2144	0,6962	0,7961
CORR		1,5156	1,9599	1,6910	2,1682	0,7810	0,8484
EERR		2,0922	3,4960	2,4610	3,7853	0,6527	0,5502
JUJY		1,3607	1,5684	1,5428	1,7972	0,5572	0,7114
MDZA		1,3071	2,1364	1,5569	2,3360	0,7334	0,7520
LRIO		0,9555	1,0770	0,8503	0,9658	0,8555	1,3047
SALT		1,2687	1,6154	1,4189	1,6105	0,8750	0,9861
SJUA		0,9325	1,6323	0,9960	1,8610	0,6949	1,0002
SLUI		1,1514	1,0947	1,2370	1,1274	0,7671	0,9124
STFE		1,5612	2,8787	1,8397	3,2128	0,6834	0,6355
SDES		1,2036	2,1769	1,5438	2,1317	0,5163	1,0132
TUCU		2,0427	2,4442	2,2471	2,4988	0,7978	0,7526
CHAC		1,8169	1,6813	2,0120	1,8236	0,7762	0,7555
CHUB		1,6743	1,7114	1,8646	1,8711	0,8058	0,6399
FORM		1,3224	1,6359	1,7290	2,0234	0,5432	0,7038
MNES		1,4238	1,9923	1,7519	2,3762	0,6920	0,5383
NEUQ		1,3919	3,2392	1,6647	3,6500	0,7094	0,5857
LPAM		3,9778	7,6838	4,3198	7,9922	0,6369	0,5656
RNEG		1,2345	1,6919	1,4158	1,9457	0,7687	0,6129
SCRU		2,1375	2,5934	2,3473	2,9724	0,8640	0,5508
TDFU		2,2986	4,0913	2,0712	3,9616	0,9974	0,7707
actsecif		1,5073	1,6095	1,4068	1,4790	1,0835	1,0744
nuentfiif	<b>1,4956</b>	3,2352	5,6707	4,1050	7,8503	1,4290	1,5208
Inemplif		0,3331	0,3948	0,1711	0,2432	0,2498	0,2059
maxsitif	<b>1,0606</b>	1,7304	1,6825	1,5920	1,3706	0,9151	1,3120
lfinarpsfr		0,0940	0,0764	0,0765	0,0628	0,0345	0,0587
foptfsf	<b>0,0977</b>	0,8833	0,9452	0,9439	0,9809	0,8166	0,9088
_cons		132	21	156	25	130.546	50.349
N		50.225	32.944	45.813	30.553	4.413	2.391
R2		0,3638	0,2845	0,3406	0,2667	0,5325	0,4502

TABLA 124

MODELO 5		TD		NGD		GD	
		PRE	POS	PRE	POS	PRE	POS
BSAS		1,1806	1,3614	1,3780	1,5281	0,8350	0,7852
CATA		0,7521	0,6138	0,7789	0,7202	0,7849	0,7199
CRBA		1,5022	1,8255	1,7796	1,9181	0,7354	0,7940
CORR		1,1272	0,8482	1,2719	1,0231	0,7845	0,8010
EERR		1,6801	1,7231	2,0945	1,9486	0,7401	0,6422
JUJY		1,1440	1,4909	1,4896	1,6213	0,5837	0,6741
MDZA		1,2632	1,4697	1,4932	1,6218	0,8576	0,8013
LRIO		0,9936	0,9931	0,6902	0,7617	0,8964	1,6383
SALT		1,2376	1,2193	1,6186	1,3771	0,7835	0,8482
SJUA		0,9411	1,0666	1,1459	1,3938	0,7451	0,6708
SLUI		1,1369	1,0359	1,0381	0,9796	0,8483	0,7251
STFE		1,3568	1,5795	1,6867	1,8315	0,7670	0,7183
SDES		0,9907	1,4188	1,5839	1,7154	0,5623	0,8489
TUCU		1,5259	1,5871	1,7603	1,7436	0,9366	0,9095
CHAC		1,4192	1,1729	1,6763	1,4425	0,8135	0,7249
CHUB		0,9796	1,0062	1,2155	1,1190	0,8263	0,5944
FORM		1,1695	1,0987	1,8017	1,5897	0,6009	0,6401
MNES		1,2334	1,3926	1,7415	1,5769	0,6869	0,5701
NEUQ		0,9694	1,0872	1,2885	1,3515	0,6528	0,6393
LPAM		2,1301	1,5909	1,9883	1,5621	0,8276	0,6852
RNEG		0,9474	0,9558	1,2426	1,1320	0,7539	0,6907
SCRU		1,2850	1,3486	1,6256	1,8287	0,9025	0,5960
TDFU		1,3716	1,3071	1,1120	1,2233	1,0140	1,0960
actsecif		1,2610	1,4268	1,1393	1,2664	1,0503	1,0622
onuentfiif	<b>0,4956</b>	1,0735	1,0605	1,0297	1,0111	1,0111	1,0272
lnemplif		0,2745	0,3508	0,0273	0,1342	0,2591	0,2088
vinculadoif		7,2085	22,1115	1,6982	1,6807	2,2148	3,2807
maxsitif	<b>1,0606</b>	0,9687	1,2181	1,0841	0,8919	0,9487	1,0930
lofinarpiefr		0,0264	0,0320	0,0275	0,0289	-0,0009	-0,0022
defbpub		2,0841	4,4394	2,5571	5,5223	0,9597	0,8921
defnbcf		0,7227	0,3961	0,7471	0,4859	1,7964	1,1839
defnbcc		1,4136	0,4078	1,8674	0,6973	0,7246	
lclientesef		-0,3492	-0,2434	-0,0105	-0,0389	-0,1822	-0,2357
lpasivoefr		0,0270	-0,5531	-0,2415	-0,6980	0,1860	0,1323
lpatnetefr		0,2054	0,4412	0,1804	0,4378	0,0109	0,0871
lofinarpisefr		0,0351	0,0510	0,0307	0,0437	0,0004	0,0047
foptftsef	<b>0,0919</b>	0,9765	0,8933	0,9875	0,8994	0,9885	0,9874
lofinarpsefr		0,0200	-0,0014	0,0224	-0,0037	0,0173	0,0397
foptftsf	<b>0,0977</b>	0,9433	0,9907	1,0357	1,0478	0,7931	0,9117
_cons		1.777	76.180	12.165	303.459	44.763	30.274
N		91.622	46.427	77.259	40.792	14.363	5.635
R2		0,2276	0,2630	0,1262	0,1929	0,2713	0,2983

**TABLA 125**

	<b>NÚMERO</b>			
	<b>Empleadores</b>	<b>Con acceso a crédito</b>	<b>No grandes deudores</b>	<b>Grandes deudores</b>
<b>1999</b>	197.794	104.790	96.101	8.689
<b>2000</b>	197.266	111.736	103.533	8.203
<b>2001</b>	196.414	110.682	102.976	7.706
<b>2002</b>	190.786	97.282	91.481	5.801
<b>2003</b>	186.888	83.683	78.656	5.027
<b>2004</b>	196.415	84.794	79.115	5.679
<b>2005</b>	206.417	90.555	83.494	7.061

**TABLA 126**

	<b>2002 = 100</b>			
	<b>Empleadores</b>	<b>Con acceso a crédito</b>	<b>No grandes deudores</b>	<b>Grandes deudores</b>
<b>1999</b>	103,67	107,72	105,05	149,78
<b>2000</b>	103,40	114,86	113,17	141,41
<b>2001</b>	102,95	113,77	112,57	132,84
<b>2002</b>	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>2003</b>	97,96	86,02	85,98	86,66
<b>2004</b>	102,95	87,16	86,48	97,90
<b>2005</b>	108,19	93,09	91,27	121,72

**TABLA 127**

	<b>PORCENTAJE</b>			
	<b>Empleadores</b>	<b>Con acceso a crédito</b>	<b>No grandes deudores</b>	<b>Grandes deudores</b>
<b>1999</b>	100,00%	52,98%	48,59%	4,39%
<b>2000</b>	100,00%	56,64%	52,48%	4,16%
<b>2001</b>	100,00%	56,35%	52,43%	3,92%
<b>2002</b>	100,00%	50,99%	47,95%	3,04%
<b>2003</b>	100,00%	44,78%	42,09%	2,69%
<b>2004</b>	100,00%	43,17%	40,28%	2,89%
<b>2005</b>	100,00%	43,87%	40,45%	3,42%

**TABLA 128**

	<b>PESOS CORRIENTES</b>		
	<b>No grandes deudores</b>	<b>Grandes deudores</b>	<b>Total de deudores</b>
<b>1999</b>	\$ 4.698.143.786	\$ 35.855.646.523	\$ 40.553.790.309
<b>2000</b>	\$ 5.228.607.502	\$ 34.539.123.775	\$ 39.767.731.277
<b>2001</b>	\$ 5.035.694.589	\$ 30.915.374.793	\$ 35.951.069.382
<b>2002</b>	\$ 2.543.222.329	\$ 24.283.654.563	\$ 26.826.876.893
<b>2003</b>	\$ 1.770.739.340	\$ 16.669.784.868	\$ 18.440.524.207
<b>2004</b>	\$ 1.762.991.782	\$ 16.903.973.404	\$ 18.666.965.186
<b>2005</b>	\$ 1.870.355.178	\$ 19.418.424.448	\$ 21.288.779.626

**TABLA 129**

	<b>PORCENTAJE</b>		
	<b>No grandes deudores</b>	<b>Grandes deudores</b>	<b>Total de deudores</b>
<b>1999</b>	11,58%	88,42%	100,00%
<b>2000</b>	13,15%	86,85%	100,00%
<b>2001</b>	14,01%	85,99%	100,00%
<b>2002</b>	9,48%	90,52%	100,00%
<b>2003</b>	9,60%	90,40%	100,00%
<b>2004</b>	9,44%	90,56%	100,00%
<b>2005</b>	8,79%	91,21%	100,00%

**TABLA 130**

	<b>Grandes deudores / Total de deudores</b>		
	<b>Porcentaje</b>		<b>Veces</b>
	<b>Número</b>	<b>Pesos corrientes</b>	<b>% Pesos corrientes / % Número</b>
<b>1999</b>	8,29%	88,42%	10,66
<b>2000</b>	7,34%	86,85%	11,83
<b>2001</b>	6,96%	85,99%	12,35
<b>2002</b>	5,96%	90,52%	15,18
<b>2003</b>	6,01%	90,40%	15,05
<b>2004</b>	6,70%	90,56%	13,52
<b>2005</b>	7,80%	91,21%	11,70