



ISSN 1850-2512 (impreso)  
ISSN 1850-2547 (en línea)

UNIVERSIDAD DE BELGRANO

# Documentos de Trabajo

Escuela de Posgrado en Negocios

Caracterización de los sistemas financieros  
de los países del MERCOSUR con  
criterios comparables

N° 268

Marcelo Pedro Dabós\*

Departamento de Investigaciones  
Abril 2011

Universidad de Belgrano  
Zabala 1837 (C1426DQ6)  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires - Argentina  
Tel.: 011-4788-5400 int. 2533  
e-mail: [invest@ub.edu.ar](mailto:invest@ub.edu.ar)  
url: <http://www.ub.edu.ar/investigaciones>



## Resumen Ejecutivo

El presente trabajo “Caracterización de los sistemas financieros de los países del MERCOSUR con criterios comparables” surge como sugerencia al autor en una conversación con el Dr. Alberto Rubio, Decano de la Escuela de Posgrado en Negocios de la Universidad de Belgrano y es preparatorio para evaluar las diferentes alternativas y respectivos instrumentos de financiación de la actividad económica fuera del sistema bancario en los cuatro países del MERCOSUR (Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay) con criterios comparables.

Se toma el criterio que lo “no bancario” implica entidades no reguladas por los Bancos Centrales. Pero el tipo de entidades reguladas por los Bancos Centrales son diferentes en cada país. Entonces para determinar qué es lo “no bancario” en cada país debemos analizar qué tipo de entidades componen lo “bancario”.

Es por esto que en el Capítulo I de este trabajo se realiza un recuento y se identifican los diferentes tipos de entidades reguladas por cada Banco Central y/o Superintendencia de Bancos en cada país. A continuación y para caracterizar la operatoria de cada tipo de entidad identificada se compila y analiza el marco legal e institucional de cada tipo de estas entidades en cada país.

En el Capítulo II, se analizan las dificultades para el análisis y caracterización de los sistemas financieros regulados según el crédito que otorgan. En principio, estas dificultades provienen del hecho que cada país regula a través de su Banco Central dos grupos de entidades. Un grupo más o menos homogéneo a todos los países (Bancos Privados y Públicos y Compañías Financieras) y un grupo que muestra mucha heterogeneidad entre los países. La heterogeneidad proviene del hecho que los Bancos Centrales regulan diferentes tipos de entidades en cada país y estas a excepción de las homogéneas están autorizadas a realizar diferentes operaciones según el marco legal bajo el que operan. Los países que, como se verá, incluyen mayor heterogeneidad de entidades reguladas son Brasil y Uruguay, siendo varias los tipos de entidades que están reguladas por el Banco Central en Brasil y Uruguay pero que no están reguladas en el resto del MERCOSUR por los Bancos Centrales (nuestra definición de reguladas).

Teniendo en cuenta estos inconvenientes, en el Capítulo III, se caracterizan los sistemas financieros regulados del Mercosur con criterios comparables. En primer lugar, se toma el último dato disponible para todos los países de Crédito al Sector Privado no Financiero en relación al PBI de cada país. Esto nos otorga una primer mirada en donde Brasil lidera (según esta medida) los sistemas financieros del Mercosur seguido de Paraguay, Uruguay y Argentina respectivamente. Luego se desagrega el crédito al sector privado no financiero según tipo de entidad regulada. De esta manera, se logra separar al grupo de entidades homogéneas en todos los países del grupo de las entidades heterogéneas. Según esta armonización la diferencia cuantitativa entre Brasil y los demás países se achica. Esto es producto de que en este país se regula muchas más tipos de entidades financieras que en los demás países del Mercosur. En este capítulo III, también se presenta la cantidad de entidades agrupadas en cada tipo de entidad. En este caso, también hay una gran diferencia entre Brasil (con una mayor cantidad) contra los otros sistemas financieros regulados del Mercosur.

En el Capítulo IV se profundiza el análisis de los sistemas financieros regulados dando cuenta de estadísticas de crédito al sector privado no financiero desagregadas. Las dificultades en este caso caen en las pocas posibilidades para comparar a los diferentes sistemas financieros, ya que cada uno publica diferentes desagregaciones de crédito al sector privado no financiero. Más allá de estos inconvenientes logramos comparar a los países del Mercosur en cuanto a tipo, destino, y sector de la economía a dónde va el crédito. Más dificultades se encuentran a la hora de comparar las tasas de interés para el crédito otorgado por entidades reguladas en países del Mercosur. Las desagregaciones en las tasas de interés difieren en cuatro niveles (diferentes plazos, montos, destino (familias, empresas, etc.) y, tipo (consumo, adelantos en c/c, etc.), por lo que se hace muy difícil que dos países presenten exactamente las mismas desagregaciones. A pesar de ello, presentamos las tasas de interés activas más representativas para cada

---

\* Dr. Marcelo Pedro Dabos, Ph.D. Director del MBA y del Centro de Investigaciones en Economía y Finanzas Aplicadas (CIEFA) de la Escuela de Posgrado en Negocios de la Universidad de Belgrano, Buenos Aires, Argentina.  
Emails: marcelo.dabos@comunidad.ub.edu.ar y marcelo.dabos@yahoo.com.ar

país y luego se las compara a través del criterio de la tasa de interés activa real esperada (descontada por la inflación esperada). De acuerdo a ello, Paraguay es el país más atractivo para tomar créditos seguido por Argentina, Uruguay y Brasil utilizando esta metodología y a la fecha del análisis. Luego se realizó el ejercicio de analizar si existen beneficios de inversiones de paridad cubierta de las tasas de interés a un año entre los países del Mercosur y Estados Unidos.

En el Capítulo V se presenta el recuento de los diferentes tipos de entidades financieras no bancarias.

En el Capítulo VI se presenta la compilación y análisis del marco legal e institucional bajo el que operan las entidades financieras no bancarias.

El Capítulo VII incluye las conclusiones del trabajo.

## Índice

<b>Resumen Ejecutivo .....</b>	<b>3</b>
<b>Índice .....</b>	<b>5</b>
<b>Introducción .....</b>	<b>7</b>
<b>Capítulo I .....</b>	<b>9</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>● Identificación del tipo de entidades reguladas por el Banco Central en cada país, marco legal y operaciones que realiza cada tipo de entidad de acuerdo al marco legal             <ul style="list-style-type: none"> <li>- Identificación del tipo de entidades reguladas por el Banco Central y/o Superintendencia de Bancos (bancarias) de cada país</li> <li>- Identificación de cada una de las distintas entidades reguladas</li> <li>- Análisis Marco Legal Argentina</li> <li>- Análisis Marco Legal Brasil</li> <li>- Análisis Marco Legal Paraguay</li> <li>- Análisis Marco Legal Uruguay</li> </ul> </li> </ul>	
<b>Capítulo II .....</b>	<b>21</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>● Análisis de los distintos tipos de entidades financieras reguladas por los Bancos Centrales y/o Superintendencia de Bancos en cada país. Su armonización y dificultades.</li> </ul>	
<b>Capítulo III .....</b>	<b>24</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>● Caracterización de los sistemas financieros regulados             <ul style="list-style-type: none"> <li>- Caracterización y armonización del Sistema Financiero regulado según volumen de Crédito al Sector Privado no Financiero                 <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Total Sistema Financiero en relación al PBI</li> <li>○ Por tipo de entidad regulada sobre Total Sistema Financiero</li> </ul> </li> <li>- Número de entidades en cada país por tipo</li> </ul> </li> </ul>	
<b>Capítulo IV .....</b>	<b>31</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>● Estadísticas Desagregadas             <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tipo de Crédito</li> <li>- Destino del Crédito</li> <li>- Sector de la Economía al que va el Crédito</li> <li>- Créditos Atrasados</li> <li>- Tasas de Interés</li> </ul> </li> </ul>	
<b>Capítulo V .....</b>	<b>43</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>● Recuento de los diferentes tipos de entidades financieras no bancarias</li> </ul>	
<b>Capítulo VI .....</b>	<b>44</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>● Compilación y análisis del marco legal e institucional bajo el que operan las entidades financieras no bancarias</li> </ul>	
<b>Capítulo VII .....</b>	<b>49</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>● Conclusiones</li> </ul>	
<b>Bibliografía .....</b>	<b>51</b>



## Introducción

El presente trabajo tiene como objetivo caracterizar los sistemas financieros de los países del MERCOSUR con criterios comparables como trabajo inicial y preparatorio para evaluar las diferentes alternativas y respectivos instrumentos de financiación de la actividad económica fuera del sistema bancario en los cuatro países del MERCOSUR (Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay) con criterios comparables.

El trabajo establece que lo “no bancario” implica entidades no reguladas por los Bancos Centrales. Del análisis del presente trabajo surgen las heterogeneidades acerca del tipo de instituciones que regulan los Bancos Centrales de la región.

El análisis realizado en este trabajo analizando lo “bancario” es necesario para definir qué es lo “no bancario” en cada país y luego comparar el tamaño relativo de lo bancario y lo no bancario. También señalamos la distinta forma de presentar las estadísticas relevantes para este trabajo entre Bancos Centrales.

Debido a lo expuesto y para lograr el objetivo del trabajo se identifica los distintos tipos y a las entidades reguladas por los Banco Centrales y/o Superintendencia de Bancos en cada país analizando el marco legal que las regula. Se señalan las dificultades para la armonización de las estadísticas y se caracterizan los sistemas financieros (regulados por los Bancos Centrales) de cada país con criterios comparables, se identifica el tamaño del sistema financiero, caracterizando el tipo de entidades que lo componen y su operatoria. Se presentan estadísticas desagregadas por tipo de crédito, destino del crédito, sector de destino del crédito, créditos atrasados y tasas de interés.

Definido y caracterizado “lo bancario” se pasa a analizar “lo no bancario”. A este respecto se ha hecho un recuento de los diferentes tipos de entidades financieras no bancarias dado que sabemos, debido al análisis anterior, cuales son las bancarias es decir reguladas por los Bancos Centrales y el resto de las entidades entonces son no bancarias. A continuación se ha compilado y analizado el marco legal e institucional bajo el que operan las entidades financieras no bancarias.

El paso siguiente, a incluir en trabajos futuros, es cuantificar las fuentes de financiamiento no bancario identificadas y evaluar su importancia numérica en relación a lo bancario.

En este trabajo para identificar el tipo de entidades que son homogéneas y las que son distintivas de cada país se compila y analiza el marco legal e institucional de los distintos tipos de entidades financieras reguladas por los Bancos Centrales con el fin de armonizarlas. Así se descubre que el tipo de entidades financieras reguladas y con información de los Bancos Centrales difiere entre países. A su vez la información para nosotros disponible y analizada en la caracterización de los sistemas financieros regulados difieren entre países en su contenido, apertura, forma, periodicidad, etc. por lo que sería necesario un trabajo importante de armonización más allá de la consideración de tipos de entidades más o menos homogéneas por su marco legal, normativo y de operaciones.

Esta caracterización del sistema financiero regulado nos sirve como punto de partida, comparación y referencia acerca de lo que debe ser considerado “no bancario” en cada país y sobre lo cual se identifica en este trabajo. En trabajos futuros se cuantificara la actividad crediticia al sector privado de estas instituciones “no bancarias”.

También evaluaremos en trabajos futuros la importancia relativa entre lo “bancario” y lo “no bancario” en cada país y la manera de establecer criterios comparables entre países, tomando instituciones que en lo legal, normativo y en su operatoria son similares entre países. Por esto es menester obtener información acerca del crédito otorgado al sector privado en el sector regulado para ver el tamaño relativo de lo regulado y lo no regulado en estos trabajos futuros.

Finalmente, en este trabajo realizamos las conclusiones finales donde entre otras consideraciones identificamos las limitaciones e inconvenientes que surgieron durante el trabajo de campo realizado para la elaboración del presente trabajo.

## **Trabajos Previos**

El trabajo previo acerca de armonización de estadísticas crediticias en el MERCOSUR es el realizado en el marco del Grupo de Monitoreo Macroeconómico (GMM) creado en el año 2000 para llevar a cabo armonizaciones y seguimientos de las estadísticas para países del Mercosur, en especial relacionado con indicadores fiscales y de precios. A partir del año 2004, empieza a reportar estadísticas para estos países del componente monetario, de crédito y de tasa de interés para el sistema regulado por los Bancos Centrales o Superintendencia de Bancos de cada país. Las estadísticas se encuentran en <http://gmm.mecon.gov.ar>, junto con un manual aclaratorio para entender la generación de las distintas variables (criterio de armonización).

En lo que concierne al presente trabajo, los indicadores de mayor relevancia son los de Crédito al Sector Privado no Financiero y tasa de interés. El GMM presenta el Crédito al Sector Privado no Financiero mensualmente cuando la estadística hace referencia al nivel de stocks de préstamos (en millones de moneda nacional para cada país), y se presenta trimestralmente cuando la estadística hace referencia al promedio móvil de crédito al sector privado no financiero de los últimos 12 meses con respecto a la suma del PBI nominal de los últimos cuatro trimestres en moneda nacional. Este es el criterio de armonización utilizado por las autoridades. También aparece la división entre préstamos en moneda extranjera y moneda local (excepto para Brasil que no posee créditos en moneda extranjera). La tasa de interés armonizada de referencia es la tasa promedio ponderada por monto de las operaciones interbancarias de financiamiento con un plazo de un día.

## **Consideraciones acerca de la armonización de las estadísticas**

Algunas consideraciones pueden ser realizadas respecto a la armonización llevada a cabo por el GMM. Por ejemplo, la definición tomada por el GMM es el total de préstamos privados al sector no financiero otorgado por entidades reguladas por los Bancos Centrales y/o Superintendencia de Bancos. El criterio de armonización implica la heterogeneidad entre lo considerado como sistema financiero ya que cada país del Mercosur regula diferentes tipos de entidades financieras.

En nuestro trabajo, identificamos cuáles son los diferentes tipos de entidades financieras en cada país para lograr una armonización que considere las diferencias en las estadísticas de los sistemas financieros que provienen de diferencias en los tipos de entidades reguladas. Nuestro trabajo de los marcos legales es conducente a esta armonización. Además, este trabajo realiza una primera aproximación a la armonización (hasta donde es posible) de estadísticas más amplias que el crédito privado al sector no financiero. Por ejemplo, las que tienen que ver con orígenes, destino y tipo de préstamos. También intentamos conciliar y armonizar diferentes tasas de interés relacionadas a los préstamos al sector privado no financiero más allá de las tasas de financiamiento interbancarias.

## Capítulo I

### Identificación del tipo de entidades reguladas por el Banco Central en cada país, marco legal y operaciones que realiza cada tipo de entidad de acuerdo al marco legal

Durante el presente estudio consideramos las diferentes entidades bancarias y no bancarias que existen en los cuatro países del Mercosur. Las entidades del primer tipo son referidas, en sentido amplio, como las que están bajo la órbita de regulación del Banco Central o Superintendencia de Bancos correspondiente de cada país. Son aquellas entidades que necesitan ser autorizadas en su apertura por el correspondiente Banco Central o Superintendencia de Bancos, o tienen también supervisión, pedido de información contable, o emisión de normativa por parte de estas entidades supervisoras.

La Tabla N° 1 presenta los diferentes tipos de entidades financieras reguladas por los Bancos Centrales de cada país del Mercosur a continuación de la Tabla se presenta el análisis del marco legal que las regula, en el Anexo I se puede encontrar el marco legal en mayor detalle.

**Tabla 1**

Argentina	Brasil	Paraguay	Uruguay
Bancos Privados y Públicos	Bancos Privados y Públicos	Bancos Privados y Públicos	Bancos Privados y Públicos
Compañías Financieras	Cooperativas	Compañías Financieras	Casas financieras - Empresas de servicios financieros-
Casas de Cambio	Compañías Financieras	Casas de Cambio	Compañías Financieras
Agencias de Cambio	Casas de Cambio	Almacenes de Depósitos	Casas de Cambio
Corredores de Cambio	Compañías de Leasing	Compañías de Seguros	Cooperativas de Intermediación Financiera
Cajas de Crédito	Compañías de Crédito para Bienes Raíces	Fondo Ganadero	Empresas Administradoras de Grupo de Ahorro Previo
Sociedades de Garantías Recíprocas	Compañías Hipotecarias	Crédito Agrícola de Habilitación	Empresas Administradoras de Crédito-Mayores y Menores
Sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda y otros inmuebles	Agencias de Desarrollo	Agencia Financiera de Desarrollo	Representantes de entidades financieras constituidas en el exterior
	Bancos de Cambio	Sociedades de locación, arrendamiento o Leasing financiero	Empresas de Transferencia de Fondos
	Instituciones de Micro-Financiamiento		Instituciones Financieras Externas
	Consortium Manager		Compañías de Seguros
	Cajas Económicas		Mercado Valores
	Sociedades Corredoras de Títulos y Valores Mobiliarios		
	Sociedades Distribuidoras de Títulos y Valores Mobiliarios		
	Asociaciones de Ahorro y Préstamo		

Fuente: Bancos Centrales de cada país

A continuación se presenta un resumen del marco legal bajo el cual operan los distintos tipos de entidades financieras de cada país. En cada caso, se hace especial énfasis en las operaciones autorizadas para bancos (qué son el tipo de entidad más importante en la región) y sus diferencias con las operaciones autorizadas para el resto de las instituciones.

Argentina			
Tipo de entidad		Autorizadas a	Ley
<b>Bancos Privados y Públicos</b>	Bancos Comerciales	La ley autoriza a realizar todas las operaciones activas, pasivas y de servicios que no estén explícitamente prohibidas en la presente Ley o por las normas que con sentido objetivo dicte el Banco Central de la República Argentina en ejercicio de sus facultades	21.526/77
	Bancos de inversión	Autorizados a recibir depósitos a plazo, emitir bonos, obligaciones y certificados de participación en los préstamos que otorguen u otros instrumentos negociables en el mercado local o en el exterior, de acuerdo con la reglamentación que el Banco Central de la República Argentina establezca, conceder créditos a mediano y largo plazo, y complementaria y limitadamente a corto plazo, otorgar avales, fianzas u otras garantías y aceptar y colocar letras y pagarés de terceros vinculados con operaciones en que intervinieren, realizar inversiones en valores mobiliarios vinculados con operaciones en que intervinieren, pre financiar sus emisiones y colocarlos, efectuar inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables, actuar como fideicomisarios y depositarios de fondos comunes de inversión, administrar carteras de valores mobiliarios y cumplir otros encargos fiduciarios, obtener créditos del exterior y actuar como intermediarios de créditos obtenidos en moneda nacional y extranjera, realizar operaciones en moneda extranjera, previa autorización del Banco Central de la República Argentina, dar en locación bienes de capital adquiridos con tal objeto y cumplir mandatos y comisiones conexos con sus operaciones	21.526/77
	Bancos Hipotecarios	Autorizados a recibir depósitos de participación en préstamos hipotecarios y en cuentas especiales, emitir obligaciones hipotecarias, conceder créditos para la adquisición, construcción, ampliación, reforma, refeción y conservación de inmuebles urbanos o rurales, y la sustitución de gravámenes hipotecarios constituidos con igual destino, otorgar avales, fianzas u otras garantías vinculados con operaciones en que intervinieren, efectuar inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables, obtener créditos del exterior, previa autorización del Banco Central de la República Argentina y actuar como intermediarios de créditos obtenidos en moneda nacional y extranjera, y cumplir mandatos y comisiones conexos con sus operaciones	
	Bancos cooperativos	Considerados bancos comerciales, pueden realizar la misma operatoria que éstos; están regulados por la Ley de Entidades Financieras N° 21.526/77 y son supervisados por la Superintendencia de Entidades Financieras y Bancarias, organismo dependiente del BCRA. Además por su particularidad asociativa, se encuentran sujetos a la Ley de Cooperativas N° 20.337 cuya aplicación y fiscalización está a cargo del Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES)	21.526/77 y Ley de Cooperativas N° 20.337

<b>Compañías Financieras</b>	Autorizadas a recibir depósitos a plazo, emitir letras y pagarés, conceder créditos para la compra o venta de bienes pagaderos en cuotas o a término y otros préstamos personales amortizables, otorgar anticipos sobre créditos provenientes de ventas, adquirirlos, asumir sus riesgos, gestionar su cobro y prestar asistencia técnica y administrativa, otorgar avales, fianzas u otras garantías; aceptar y colocar letras y pagarés de terceros, realizar inversiones en valores mobiliarios a efectos de pre financiar sus emisiones y colocarlos, efectuar inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables, gestionar por cuenta ajena la compra y venta de valores mobiliarios y actuar como agentes pagadores de dividendos, amortizaciones e intereses, actuar como fideicomisarios y depositarios de fondos comunes de inversión; administrar carteras de valores mobiliarios y cumplir otros encargos fiduciarios, obtener créditos del exterior, previa autorización del Banco Central de la República Argentina, y actuar como intermediarios de créditos obtenidos en moneda nacional y extranjera, dar en locación bienes de capital adquiridos con tal objeto, y cumplir mandatos y comisiones conexos con sus operaciones.	21.526/77
<b>Casas de Cambio</b>	Compra y venta de monedas y billetes extranjeros, oro amonedado y en barras de buena entrega y compra, venta o emisión de cheques, transferencias postales, telegráficas o telefónicas, vales postales, giros y cheques de viajero en divisas extranjeras	Ley 18.924/71 Ley de Entidades Cambiarias (modificada por las leyes 21.526/77 y 24.144/92)
<b>Agencias de Cambio</b>	Compra y venta de monedas y billetes extranjeros, oro amonedado y en barras de buena entrega y compra de cheques de viajeros en divisas extranjeras. Los cheques de viajero adquiridos deberán ser vendidos a las instituciones o casas autorizadas para operar en cambios	Ley 18.924/71 Ley de Entidades Cambiarias (modificada por las leyes 21.526/77 y 24.144/92)
<b>Corredores de Cambio</b>	Compras de monedas, billetes y cheques de viajero en divisas extranjeras, los que deberán ser vendidos únicamente a las instituciones y casas autorizadas para operar en cambios	Ley 18.924/71 Ley de Entidades Cambiarias (modificada por las leyes 21.526/77 y 24.144/92)
Cajas de Crédito	Son instituciones financieras no bancarias y se encuentran reguladas por la misma legislación que los Bancos Cooperativos. Recibir depósitos (vista, caja de ahorros y plazo fijo), los que no tendrán límite alguno, excepto cuando sea de aplicación lo previsto en el inciso d) del artículo 18, debitar letras de cambio giradas contra los depósitos a la vista por parte de sus titulares. Conceder créditos y otras financiaciones, destinados a PyMEs urbanas y rurales, incluso unipersonales, profesionales, artesanos, empleados, obreros, particulares, cooperativas y entidades de bien público, otorgar avales, fianzas y otras garantías, efectuar inversiones de carácter tran-	21.526/77

	<p>sitorio en colocaciones fácilmente liquidables, cumplir mandatos y comisiones conexos con sus operaciones. Pueden realizar operaciones con asociados radicados o realicen su actividad económica en la zona de actuación en la que se le autorice a operar. Las entidades comprendidas en esta Ley podrán acordar préstamos y comprar y descontar documentos a otras entidades, siempre que estas operaciones encuadren dentro de las que están autorizadas a efectuar por sí mismas. Por otra parte, las entidades podrán ser titulares de acciones de otras entidades financieras, cualquiera sea su clase, siempre que medie autorización del Banco Central de la República Argentina, y de acciones y obligaciones de empresas de servicios públicos en la medida en que sean necesarias para obtener su prestación</p>	
<p><b>Sociedades de Garantías Recíprocas</b></p>	<p>Otorgar garantías líquidas a sus socios partícipes (PyMEs) para mejorar sus condiciones de acceso al crédito, actividad que pueden realizar a través de la emisión de avales financieros (préstamos), técnicos (cumplimiento de contratos) o mercantiles (ante proveedores o anticipo de clientes) y de cualesquiera de los permitidos por el derecho mediante la celebración de Contratos de Garantía Recíproca. Además pueden brindar a sus socios asesoramiento técnico, económico y financiero en forma directa o a través de terceros contratados a tal fin</p>	<p>Ley 24.467 Título II</p>
<p><b>Sociedades de ahorro y préstamo para la vivienda u otros inmuebles (No existen en la actualidad. Dejaron de existir a mediados de 1990)</b></p>	<p>Recibir depósitos en los cuales el ahorro sea la condición previa para el otorgamiento de un préstamo, previa aprobación de los planes por parte del BCRA, recibir depósitos a plazo, conceder créditos para la adquisición, construcción, ampliación, reforma, refeción y conservación de viviendas u otros inmuebles, y la sustitución de gravámenes hipotecarios constituidos con igual destino, participar en entidades públicas y privadas reconocidas por el BCRA que tengan por objeto prestar apoyo financiero a las sociedades de ahorro y préstamo, otorgar avales, fianzas u otras garantías vinculados con operaciones en que intervinieren, Efectuar inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables, y cumplir mandatos y comisiones conexos con sus operaciones.</p>	<p>21.526/77</p>

Brasil			
Tipo de entidad		Autoridades a	Ley
<b>Bancos Privados y Públicos</b>	Bancos Comerciales	Recibir depósitos. Operaciones de crédito, tales como: descuentos, anticipos, concesión de créditos, además de los servicios auxiliares de cobranzas, trasferencias de fondos, custodia de títulos y valores, alquileres de cofres de seguridad y operaciones de cambio. El Banco Cooperativo es un banco comercial bajo control accionario de cooperativas centrales de crédito	Ley 4.595/64 1 (artículo 17 c/c artículo, 18, 1º)
	Bancos de Inversión	Entidades financieras especializadas en otorgar financiamientos a mediano y largo plazo, utilizando capitales propios o de terceros (ítem II de la Resolución N° 18 del Banco Central de Brasil ("BACEN") del 18 de febrero de 1966.)	Resolución-CMN 2.624/99
	Bancos de Desarrollo	Poseen las mismas atribuciones concedidas a los Bancos de Inversión, con la diferencia que se constituyen como empresas estatales. Incluye el BNDES, empresa pública federal, con personalidad jurídica de derecho privado y patrimonio propio.	Resolución CMN 394/76 y Ley N° 1628/52
	Bancos Múltiples	Instituciones financieras privadas o públicas que realizan operaciones activas, pasivas o asesorías de diversas instituciones financieras por intermedio de las siguientes carteras: comercial, de inversión y desarrollo, crédito inmobiliario, arrendamiento mercantil y de crédito, financiamiento e inversión -la cartera de desarrollo es solamente para entidades públicas-	Resolución-CMN 2.099/94
<b>Cooperativas de crédito y Cooperativas centrales de crédito - para operar en localidades con menos de 100.000 habitantes - o para menos de 750.000 para las existentes -</b>		Brindan servicios a sus asociados tales como: Concesión de créditos, captación de depósitos vista, plazo; operatorias con cheques, servicios de cobranza, custodia, y otras funciones específicas -prácticamente puede realizar todas las operaciones que realiza un banco comercial-	Ley Cooperativismo 5.764/71, Resolución 3.106/03, 3.140/03, 3.156/03, 3.188/04, 3.253/04, 3.309/05, 3.321/05, 3.442/07, 3.531/08. Decreto N° 60.957 y la Ley del Sistema Financiero Nacional

<p><b>Compañías Financieras</b> -Las “Sociedades de Crédito, Financiamiento e Inversión” (Sociedades de Crédito, Financiamiento e Inversión)-</p>	<p>Concesión de financiamiento para la adquisición de bienes, servicios y capital circulante. Estas sociedades proveen financiamiento directo al consumo a individuos para la compra de bienes durables y vehículos. Grandes tiendas de consumo y automotrices tienen sus propias financieras. Obtienen sus fondos por colocación de letras de cambio o por Recibos de Depósitos Bancarios</p>	<p>Portaría N° 309 del Ministerio de Hacienda, del 30 de noviembre de 1959, Resolución CMN 45/1966, Resolución CMN 3.454/07</p>
<p><b>Casas de Cambio</b></p>	<p>Tienen por objeto social exclusivo la intermediación en operaciones de cambio y la realización de operaciones en el mercado de cambio</p>	<p>Resolución N° 1.770 del CMN, del 28 de noviembre de 1990</p>
<p><b>Compañía de Leasing</b></p>	<p>Proveen financiamiento de mediano y largo plazo para grandes compañías y para la adquisición de vehículos por parte de los individuos. El objetivo principal de esas sociedades es la realización de operaciones de arrendamiento mercantil (leasing) de bienes muebles de producción nacional o extranjera y de bienes inmuebles adquiridos por la entidad arrendadora para fines de uso propio de la arrendataria, según las especificaciones de la misma</p>	<p>(Resolución N° 2.309 del CMN, del 28 de agosto de 1996)</p>
<p><b>Compañías de Crédito para Bienes Raíces</b></p>	<p>Operaciones pasivas: Recepción de depósitos de ahorro, emisión de letras y cédulas hipotecarias, depósitos interfinancieros. Operaciones activas: financiamiento para la construcción de habitaciones, crédito para compra o construcción de vivienda propia, financiamiento de capital de giro a empresas importadoras, productoras y distribuidoras de materiales para la construcción.</p>	<p>Ley 4.380/64. Resolución CMN 2,735/2000</p>
<p><b>Compañías Hipotecarias</b></p>	<p>Las Compañías hipotecarias tienen por actividad conceder financiamientos destinados a la producción, reforma y/o comercialización de inmuebles residenciales, comerciales y lotes urbanos; comprar, vender y refinanciar créditos hipotecarios propios o de terceros; administrar créditos hipotecarios propios o de terceros; administrar fondos de inversiones inmobiliarios, siempre autorizados por la CVM y realizar otras operaciones que vengan a ser expresamente autorizadas por el BACEN. La diferencia con las Compañías de Crédito para Bienes Raíces es que financian aquellas operaciones no cubiertas por estas entidades, especialmente financiamiento inmobiliario a terceros y fondos de inversiones inmobiliarios.</p>	<p>(Resolución N° 2.122 del CMN, del 30 de noviembre de 1994)</p>
<p><b>Agencias de Desarrollo</b></p>	<p>Las Agencias de Fomento tienen como propósito la concesión de financiamiento de capital fijo y circulante, asociado a proyectos en la Unidad de la Federación en que tengan su sede. Deben ser constituidas como Sociedades anónimas. No pueden captar recursos del público, hacer redescuentos, tener reservas en el Banco Central, contratar depósitos inter financieros, ni tener participación societaria en otras instituciones financieras. Deben mantener un fondo de liquidez equi-</p>	<p>Resolución N° 2.828 del CMN, de 30 de marzo de 2001</p>

	valente al 10% del valor de sus obligaciones, integralmente constituido con títulos públicos federales.	
<b>Bancos de Cambio</b>	Operaciones de compra venta de divisas y operaciones vinculadas a divisa extranjera como financiación de exportaciones e importaciones y adelantos sobre contratos de cambio. Recepción de depósitos en cuentas no remuneradas ni que puedan realizar movimientos de cheques u otro medio electrónico por el titular de operatorias anteriormente mencionadas. La diferencia con las agencias de cambio es que pueden dar crédito para el financiamiento de operaciones de comercio exterior.	Resolución CMN N° 3.426 2006
<b>Instituciones de Micro-Financiamiento</b>	Las Sociedades de Crédito para el Micro- emprendedor pueden conceder financiamientos y prestar garantías a personas físicas con el objeto de viabilizar emprendimientos de naturaleza profesional, comercial y/o industrial, de pequeño porte, y además pueden conceder financiamiento a personas jurídicas clasificadas como "microempresas" según la legislación y reglamentación en vigor	Ley 10.194/01, Ley 11.524/07, Medida Provisoria 1.894/99, (Resolución N° 2.874 del CMN, del 26 de julio de 2001
<b>Consortium Manager</b>	Servicios relativos a la formación, organización y administración de grupos de consorcios. El término "consorcio" en Brasil se refiere a grupos de consumidores, donde todos quieren comprar un producto, como por ejemplo un auto.	Ley 5.768/71, Circular BCB 2.766, de 1997. BACEN
<b>Cajas Económicas- Similares a Cajas de Ahorro-</b>	Captar y dar circulación al ahorro popular. El destino de los recursos financieros tiene una función social, principalmente en lo que respecta a los órganos oficiales, a quienes presta dinero a tasas de intereses subsidiadas para la realización de obras de interés de la comunidad. Son más amplias en cuanto a su función social que las Agencias de Desarrollo. También a diferencia de estas últimas pueden captar depósitos.	Decreto-Ley N° 759/69
<b>Sociedades Corretoras de Títulos y Valores Mobiliarios</b>	Operar en mercados de valores, suscribir emisiones de títulos y valores mobiliarios en el mercado, compra venta de títulos y valores mobiliarios por cuenta propia y de terceros, ejercer funciones de agente fiduciario, instituir, organizar y administrar fondos de inversión, emitir certificados de depósitos de acciones y cédulas pignorativas de debentures, intermediar operaciones de cambio, compra venta de metales preciosos.	Ley N° 4.728/64, Ley N° 6.385/76, Resolución N° 1.655/89 del CMN
<b>Sociedades Distribuidoras de Títulos y Valores Mobiliarios</b>	Intermediar en la oferta pública de títulos y valores mobiliarios en el mercado, administración y custodia de carteras de títulos y valores mobiliarios, instituir, organizar y administrar fondos de inversión, operar en el mercado accionario por cuenta de terceros, hacer de intermediario con las bolsas de valores y de mercancías, efectuar emisiones públicas de acciones, operar en el mercado abierto e intermediar operaciones de cambio.	Resolución N° CMN 1.220/86
<b>Asociaciones de Ahorro y préstamo</b>	Las operaciones pasivas constituyen la emisión de letras y cédulas hipotecarias; libretas de depósitos, depósitos interfinancieros y empréstitos externos y las activas, la concesión de créditos direccionados al mercado inmobiliario o al sistema financiero de habitación. Los depositantes de estas entidades son considerados accionistas (los depósitos son así considerados parte del patrimonio y no pasivos exigibles)	Resolución CMN 52/1967

Paraguay			
Tipo de entidad		Autoridades a	Ley
<b>Bancos Privados y Públicos</b>	Bancos Comerciales	Están autorizados a realizar todas las operaciones pasivas y activas de intermediación financiera autorizadas por el Banco Central de Paraguay.	Ley 861/96
	Bancos Cooperativos	Queda autorizada la formación de Bancos Cooperativos, cuya capitalización se hará por certificados de aportación de las Cooperativas, Centrales y Socios individuales. Los mismos serán de inversión y fomento, pudiendo realizar todas las operaciones activas y pasivas para el fomento y desarrollo de la economía cooperativa, en igualdad de condiciones con los demás Bancos. La adhesión al Banco es voluntaria. Le serán de aplicación las disposiciones de la Ley Orgánica del Banco Central del Paraguay y la Ley General de Bancos y otras Entidades Financieras. Asimismo, queda autorizada la formación de Bancos de Cooperativas en carácter de Bancos de segundo piso. Por otra parte, es importante mencionar que bajo el régimen actual la banca es universal y requiere constituirse en sociedad anónima	Ley 417/73
<b>Financieras</b>		La principal gran diferencia con los bancos es que no pueden tener a su cargo cuentas corrientes bancarias. la otra principal diferencia es que no pueden realizar operaciones de comercio exterior. Están autorizados a realizar todas las operaciones pasivas y activas de intermediación financiera autorizadas por el Banco Central de Paraguay exceptuando las determinadas a continuación: Recibir valores, documentos y objetos en custodia, así como dar en alquiler cajas de seguridad. Emitir certificados de participación sobre carteras homogéneas de préstamos. Efectuar cobros, pagos y transferencias de fondos, así como emitir giros contra sus propias oficinas o las de bancos corresponsales.	Ley 861/96
<b>Casas de Cambio</b>		Compra venta de divisas. Otros servicios: Prestar o brindar servicios de cobranza a entidades o instituciones públicas o privadas, nacionales o extranjeras; servicios de cobros de facturas, asesoría financiera; servir de agente de colocación e inversión de recursos externos en el país; recibir, emitir y pagar, transferencias de fondos, internos y en el extranjero, siempre que las casas de cambios no asuman obligaciones directas o contingentes: prestación de servicios de corresponsal de empresas extranjeras para pagos en monedas extranjeras originados en situaciones o transferencias de fondos desde el exterior. Recibir valores, documentos y objetos en custodia así como dar en alquiler cajas de seguridad.	Ley N° 2794/05
<b>Almacenes Generales de Depósitos</b>			
<b>Almacenes Generales de Depósitos</b>		Objeto la guarda, conservación, administración, y control por cuenta de terceros, de mercaderías o cosa mueble de origen nacional o extranjero, y la emisión de Certificados de Depósito y Warrant. Podrán además efectuar otras operaciones complementarias de acuerdo con esta ley.	Ley N° 215/70

<b>Compañías de Seguros</b>	Venta de servicios de seguros	Ley 827/ Aseguradores y Re aseguradores
<b>Fondo Ganadero</b>	No puede recibir depósitos. Puede solicitar, recibir o administrar y canalizar recursos financieros de mediano y largo plazo de la Agencia Financiera de Desarrollo y de otro organismo público o privado a ser aplicado para el fomento y desarrollo pecuario, aceptar depósitos de personas físicas y/o jurídicas nacionales o extranjeras a ser aplicados en la actividad (a ser autorizado por la Superintendencia de Bancos), aceptar donaciones para asistencia técnica, científica y de investigación para el sector, realizar operaciones de fideicomisos, transferir fondos, emitir y aceptar cartas de crédito, conceder anticipos a exportadores del sector, otorgar créditos al sector, aceptar inversiones en títulos públicos. Si bien está previsto aceptar depósitos de personas físicas y/o jurídicas a ser aplicados a la actividad, bajo autorización de la superintendencia de Bancos, hasta el momento no lo hace.	Ley N° 3.359/07
<b>Crédito Agrícola de Habilitación</b>	El Crédito Agrícola de Habilitación CAH, es un ente público (de ahí su fondeo) autárquico con personería jurídica que tiene por finalidad prestar servicios de asistencia crediticia, técnica y de organización a los agricultores de bajo nivel de ingresos, con preferencia a los que están nucleados en cooperativas, asociaciones y otras formas de sociedades y que no tengan posibilidades de obtener los beneficios de otras instituciones de créditos. La Institución también podrá prestar servicios para el desarrollo de los trabajos de artesanía a nivel del hogar campesino. No puede recibir depósitos	Ley 551/75 y Ley 3767/09
<b>Agencia Financiera de Desarrollo</b>	De acuerdo a su ley de creación tiene funciones de Banca de Segundo Piso, por lo que financia este tipo de préstamos a través de las entidades financieras que operan en Paraguay, no de manera directa.	Ley 2640/2005 y Ley 861/96

<p><b>Sociedades de locación, arrendamiento o Leasing financiero: Pueden funcionar como tal:</b> a) Las filiales de las entidades autorizadas por la Ley N° 861 del 24 de junio de 1996, constituidas a tal efecto; b) Una sociedad de arrendamiento financiera; c) Un importador, sobre los bienes que importe; d) Un fabricante domiciliado en el país, sobre los bienes que fabrique; e) Un distribuidor domiciliado en el país, sobre los bienes que distribuye; f) Un proveedor del exterior sobre los bienes que provea desde el exterior; y, g) Una empresa constructora, inmobiliaria o promotora sobre los inmuebles edificadas, entiéndase propios o de terceros, a ser adquiridos para el efecto</p>	<p>a) Celebrar los contratos de locación o arrendamiento financiero previstos en la presente ley; b) Adquirir los bienes muebles no fungibles y los inmuebles edificados o no, acordados en los contratos de locación o arrendamiento financiero y contratar la construcción de todo tipo de edificaciones y darlas en arrendamiento financiero; c) Adquirir bienes del futuro arrendatario con el compromiso de darlos a éste en locación o arrendamiento financiero; d) Obtener préstamos y créditos de instituciones bancarias, financieras y otras entidades de crédito, tanto nacionales como extranjeras, destinados a la realización de las operaciones que se autorizan por esta ley así como de proveedores, fabricantes o constructores de los bienes que serán objeto de arrendamiento financiero, sean nacionales o extranjeros; e) Emitir obligaciones negociables o debentures, bonos subordinados y demás títulos de crédito, en serie o en masa cuyas emisiones en cada caso gestión previamente autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, dentro de los límites establecidos en la presente ley; f) Obtener préstamos y créditos de instituciones bancarias, financieras y de otras entidades de crédito del país o del exterior, para cubrir necesidades de liquidez relacionadas con su objeto social; g) Dar en descuento, dar en garantía o negociar los títulos de crédito y afectar los derechos provenientes de los contratos de locación o arrendamiento financiero o de las operaciones autorizadas a las sociedades de locación, arrendamiento o Leasing financiero, con las personas de las que reciban financiamiento, así como afectar en fideicomiso irrevocable los títulos de crédito y los derechos provenientes de los contratos de locación o arrendamiento financiero a efecto de garantizar el pago de las emisiones a que se refiere el inciso e) del presente artículo; h) Constituir depósitos, a la vista o a plazos, en instituciones bancarias o financieras, nacionales o extranjeras, así como adquirir títulos-valores aprobados para el efecto por la Comisión Nacional de Valores; i) Realizar todas las demás operaciones y prestar todos los servicios que, por estimarlas compatibles con la actividad de locación, arrendamiento o Leasing financiero, autorice con carácter general el Banco Central del Paraguay, previo dictamen de la Superintendencia de Bancos.</p>	<p>Ley N° 1.295/98</p>
---	---	------------------------

Uruguay			
Tipo de entidad		Autoridades a	Ley
<b>Bancos Privados y Públicos</b>	Bancos Comerciales	La ley autoriza a realizar todas las operaciones activas, pasivas y de servicios que no estén explícitamente prohibidas en la presente Ley y a diferencia de las demás instituciones financieras (exceptuando las Cooperativas de Intermediación Financiera) pueden recibir depósitos en cuenta corriente bancaria y autorizar que se gire contra ellos mediante cheques, recibir depósitos.	Ley N° 15.322, Ley N° 16.327, Ley N° 17.569
	Bancos de Inversión	Recibir depósitos de no residentes, contratar créditos en el exterior por cuenta propia o ajena, siempre que sean operaciones a plazo superiores a un año. Conceder créditos y otorgar préstamos a plazos mayores a tres años. Emitir obligaciones, debentures o valores mobiliarios similares. Adquirir acciones, obligaciones o parte de capital en empresas que no realicen actividades de intermediación financiera. Otorgar fianzas y avales. Adquirir bienes inmuebles o muebles no fungibles con el exclusivo objeto de otorgar su utilización mediante leasing. Asesorar y administrar en materia de inversiones, reorganizaciones, fusiones y adquisiciones, y fondos de no residentes.	Ley 16.131
<b>Casas financieras - Empresas de servicios financieros-</b>		Sin ser instituciones de intermediación financiera, presen en forma habitual y profesional servicios de cambio, transferencias de fondos, pagos y cobranzas, alquiler de cofres de seguridad, créditos y otros de similar naturaleza. Las empresas de servicios financieros sólo podrán financiarse con recursos propios o provenientes de: instituciones de intermediación financiera del país; bancos del exterior; organismos multilaterales de crédito de los cuales el país es miembro. No pueden recibir depósitos en cuenta corriente bancaria, ni depósitos a la vista, ni recibir depósitos de residentes a plazo.	Libro XIII
		Autorizadas a realizar cualquier tipo de operación de intermediación financiera, salvo las reservadas a los bancos y bancos de inversión. Mientras que la aplicación de los fondos es la misma que los bancos, no pueden recibir depósitos en cuenta corriente bancaria, ni depósitos a la vista, ni recibir depósitos de residentes a plazo.	Fuente: Ley N° 15.322.
<b>Casas de Cambio</b>		Toda persona jurídica que, sin ser institución de intermediación financiera, realice en forma habitual y profesional operaciones de cambio.	Fuente: Libro VII
<b>Cooperativas de Intermediación Financiera (o cooperativas de ahorro y crédito)</b>		Instituciones de intermediación financiera organizadas como sociedades cooperativas que operan exclusivamente con sus socios. Conceder préstamos en moneda nacional. No están autorizadas para recibir depósitos en cuenta corriente. Las colocaciones en moneda extranjera autorizadas se limitan a ciertos instrumentos, en función del plazo y calificación de riesgo, así como en bancos locales y cooperativas de intermediación financiera con habilitación total en cuentas a la vista o en plazo en el Banco Central, o aplicar dichas colocaciones a la adquisición de valores públicos nacionales.	Ley N° 15.322 Cap VIII, Ley 10.761/46

<b>Empresas Administradoras de Grupo de Ahorro Previo</b>	Empresas, personas físicas o jurídicas, que organicen o administren agrupamientos, círculos cerrados o consorcios, cualquiera sea su forma jurídica o la operativa que realicen, cuyos adherentes aporten fondos para ser aplicados recíproca o conjuntamente en la adquisición de determinados bienes o servicios y que realicen dicha actividad en forma exclusiva. Son instituciones cuya licencia les habilita básicamente a intermediar bajo la modalidad de círculos cerrados de ahorristas que aportan cuotas mensuales y obtienen su crédito por sorteo / licitación.	Ley X
<b>Empresas Administradoras de Crédito-Mayores y Menores</b>	Personas físicas o jurídicas que en forma habitual y profesional intervengan en el financiamiento de la venta de bienes y servicios realizada por terceros otorgando crédito mediante el uso de tarjetas, órdenes de compra u otras modalidades similares, con recursos propios o en cuyo financiamiento no participe el ahorro público. El fondeo de estas entidades proviene en algunos casos de entidades bancarias, que en ciertos casos pertenecen al mismo grupo económico.	Libro XI de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero (R.N.R.C.S.F.)
<b>Representantes de entidades financieras constituidas en el exterior</b>	Se consideran representantes de entidades financieras constituidas en el exterior las personas físicas o jurídicas que prestan servicios de asesoramiento y asistencia técnica, con el fin de preparar, promover o facilitar negocios para sus representados. Dichos representantes no podrán realizar, por cuenta propia ni de sus representados, actividades de intermediación financiera, como tampoco efectuar operaciones crediticias y cambiarias, ni recibir sumas de dinero, títulos valores o metales preciosos de terceros, a cualquier título.	Libro IX
<b>Empresas de Transferencia de Fondos</b>	Aquellas que, sin ser instituciones de intermediación financiera, casas de cambio o empresas de servicios financieros, en forma habitual y profesional presten el servicio de recepción y envío de giros y transferencias, domésticas y al exterior, cualquiera sea la modalidad operativa utilizada para ello (transferencias electrónicas, instrucciones por vía telefónica, fax, Internet, etc.).	Fuente: Libro XII
<b>Instituciones Financieras Externas</b>	Realizar todas las operaciones de intermediación o mediación entre la oferta y la demanda de títulos valores, dinero o metales preciosos radicados fuera del país, pudiendo operar, exclusivamente, con no residentes.	Libro VI
<b>Compañías de Seguros</b>	Venta de servicios de seguros	Ley 16426/93. Código de Comercio Título IX
<b>Mercado de Valores</b>	Superintendencia de Servicios Financieros (SSF) regula las operaciones que se realizan en el Mercado de Valores que se encuentra dentro de la estructura del Banco Central del Uruguay.	

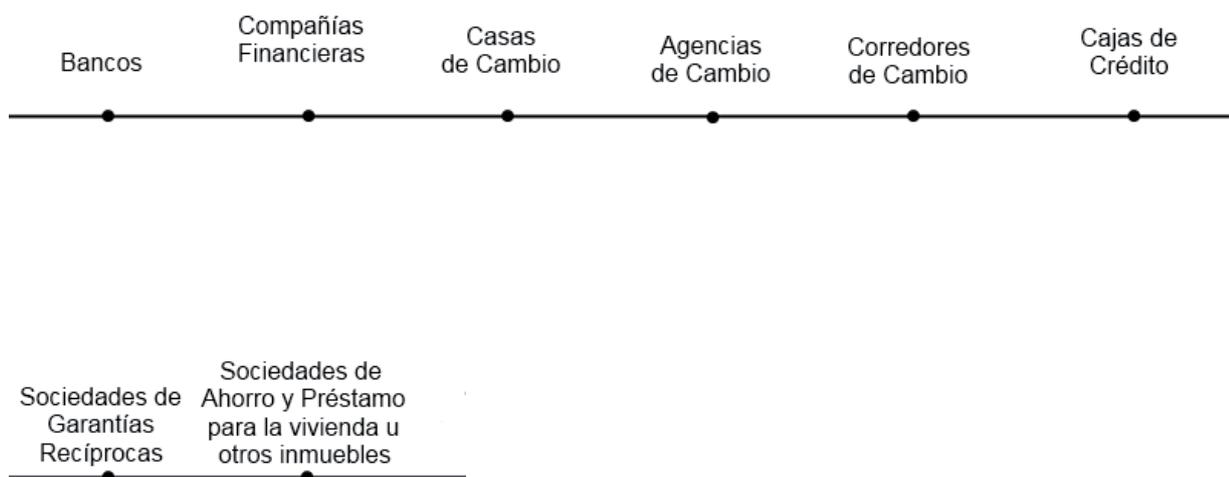
## Capítulo II

### Análisis de los distintos tipos de entidades financieras reguladas por los Bancos Centrales y/o Superintendencia de Bancos en cada país

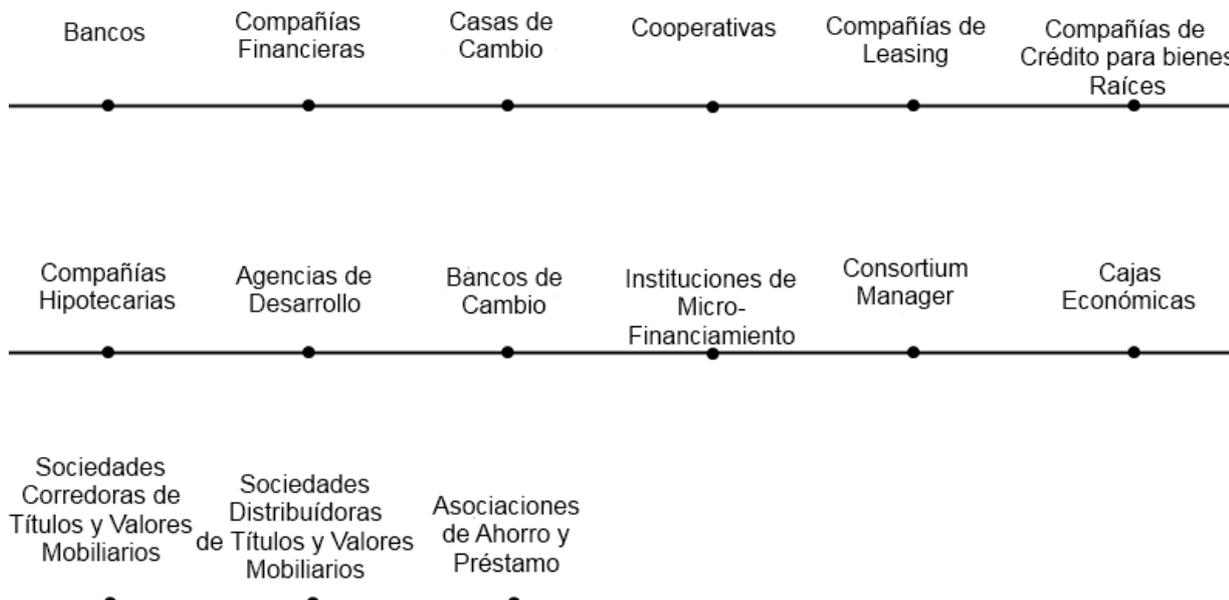
Cada país del MERCOSUR regula a través de su Banco Central y/o Superintendencia de Bancos diferentes tipos de entidades financieras. A continuación se presenta un gráfico ilustrando las diferencias y posibles similitudes.

#### Gráfico 1

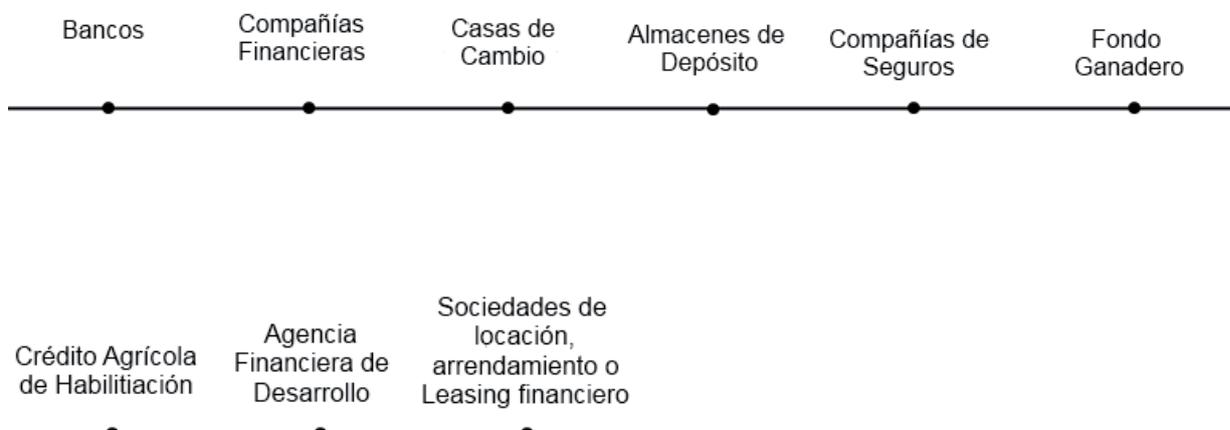
Argentina



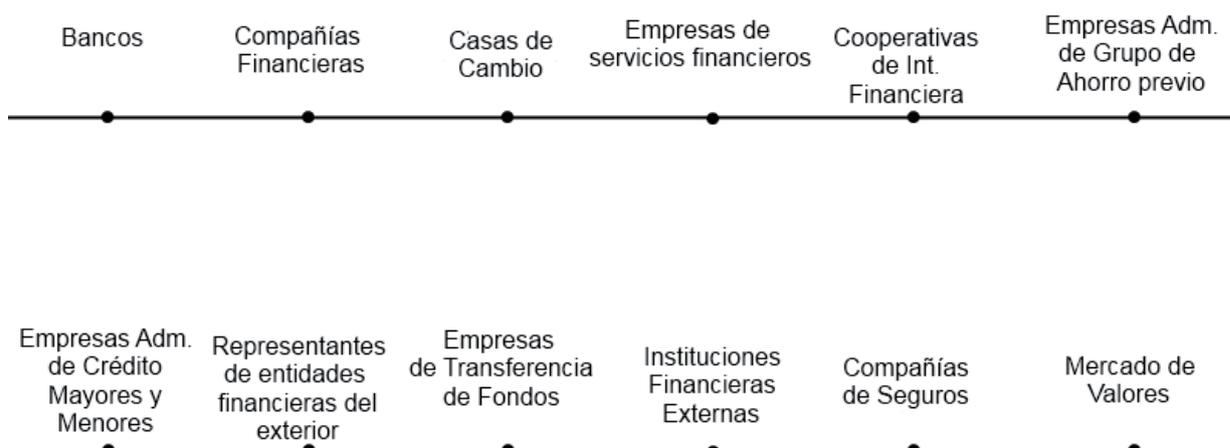
Brasil



Paraguay



Uruguay



De esta manera, podemos ilustrar como hay ciertas instituciones, específicamente Bancos, Compañías Financieras y Casas de Cambio (los Bancos de Cambio en Brasil son diferentes en que realizan algunas operaciones de crédito relacionadas al comercio exterior), las cuales son reguladas en los 4 países del Mercosur.

En el marco legal bajo el cual operan estas instituciones presentan similitudes. En general, los bancos tanto privados como oficiales (o públicos) están autorizados a realizar todas las operaciones activas y pasivas permitidas que no sean ilegales según lo determinado por el Banco Central y/o Superintendencia de Bancos. Por su parte, las Compañías Financieras tienen la capacidad de realizar una variedad amplia de operaciones, pero en los países, menores a las que puede realizar un banco. En cuanto a las Casas de Cambio, en los países son entidades físicas o jurídicas reservadas a realizar operaciones de cambio pertinentes, sin tener la posibilidad de realizar créditos. Dado que las Casas de Cambio no tienen capacidad para realizar créditos (salvo en Brasil, siendo igualmente un campo residual en materia de créditos), no aparecerán en nuestra caracterización de los sistemas financieros regulados en los países del Mercosur.

A pesar de que la mayor parte del crédito está concentrado en el sector de bancos en los 4 países, es importante hacer mención al resto de las entidades financieras. Fuera de bancos, compañías financieras y casas de cambio, las demás tipos de entidades reguladas por los Bancos Centrales difieren sustancialmente en cada país. Dentro del análisis, la primera conclusión es que Brasil y Uruguay son los países que poseen una mayor variedad de tipo de instituciones financieras reguladas por el Banco Central. En Brasil es importante el número de cooperativas, cajas económicas y de empresas que otorgan micro-financiamiento y que están reguladas por el Banco Central. En Argentina, Paraguay y Uruguay existen estas instituciones pero no son reguladas por el Banco Central. Uruguay posee reguladas por el Banco Central, además de Bancos, Compañías Financieras y Casas de Cambio; Cooperativas de Intermediación Financiera, Administradoras de Grupo de Ahorro Previo, Administradoras de Crédito Mayores, Administradoras de Crédito Menores, Empresas de Transferencia de Fondos, los Representantes de entidades financieras constituidas en el exterior, Instituciones Financieras Externas, Compañías de Seguros, y el Mercado de Valores. Por su parte, Argentina posee reguladas por el Banco Central además de Bancos, Compañías Financieras y Casas de Cambio; Cajas de Crédito, Sociedades de Garantía Recíproca y Sociedades de Ahorro y Préstamos para la vivienda y otros inmuebles. Finalmente Paraguay posee Almacenes de Depósito, Fondo Ganadero, Crédito Agrícola de Habilidadación, Agencia Financiera de Desarrollo, Sociedades de locación, arrendamiento o leasing financiero y Compañías de Seguros como otro tipo de entidades reguladas por el Banco Central además de las tres afines a todos los países del Mercosur.

También es importante hacer la diferencia entre entidades con capacidad para otorgar crédito contra las que no. En Argentina, tanto las Sociedades de Garantía Recíproca como las agencias, casas y corredores de cambio no están habilitados para dar crédito. En Brasil, lo mismo sucede con los Consortium Manager. En Paraguay, sucede lo mismo con las Casas de Cambio y Almacenes de Depósitos. Por último, en Uruguay esto sucede con las Casas de Cambio, Representantes de entidades financieras constituidas en el exterior, y las Empresas de Transferencias de Fondos.

## Capítulo III

### Caracterización de los sistemas financieros regulados

**Tabla 2: Datos a Septiembre de 2009**

Tipo de Entidad	Número de Instituciones (Septiembre 2009)
<b>Argentina</b>	
Bancos Privados y Públicos	66
Compañías Financieras	15
Casas de Cambio	93
Otras	2
<b>Brasil</b>	
Bancos Privados y Públicos	178
Compañías Financieras	308
Casas de Cambio	45
Otras	1831
<b>Paraguay</b>	
Bancos Privados y Públicos	16
Compañías Financieras	11
Casas de Cambio	30
Otras	4
<b>Uruguay</b>	
Bancos Privados y Públicos	14
Compañías Financieras	12
Casas de Cambio	87
Otras	67

Fuente: Bancos Centrales de cada país

Un dato relevante para nuestro estudio es el alto número de Otras entidades reguladas en Brasil (1.831) contra solo 2 en Argentina, 4 en Paraguay y 67 en Uruguay. Esto sugiere la existencia de muchas otras entidades financieras no reguladas por los Bancos Centrales que otorgan crédito en Argentina y Paraguay y en menor medida en Uruguay.

### Armonización y comparación

Como señalamos anteriormente, el GMM armoniza de la manera explicada las series de crédito y de tasa de interés entre los países del Mercosur. En este trabajo se realiza un análisis de dicha armonización. En primer lugar, se ha hecho un análisis sobre la identificación del tipo de entidades en cada país, sus operaciones legales y su marco regulatorio. Respecto a esto, se han encontrado dificultades e inconvenientes provenientes de los diferentes tipos de entidades financieras reguladas en cada país y de la heterogeneidad entre tipos de entidades financieras a través de los distintos países. Como segundo punto, se propone un criterio para armonizar y comparar series crediticias entre los países del Mercosur. Para ello, primero proponemos una armonización para la variable crédito al sector privado no financiero para así poder compararla entre los países del Mercosur con mayor precisión. Luego, comparamos los sistemas regulados de acuerdo a estadísticas desagregadas de crédito al sector privado no financiero (por tipo de entidad, por destino del crédito, por tipo de crédito, por sector de la economía a la que va el

crédito, etc.) con respecto al crédito al SPNF del total del sistema. Esto nos permite analizar en mayor detalle los sistemas financieros regulados del MERCOSUR.

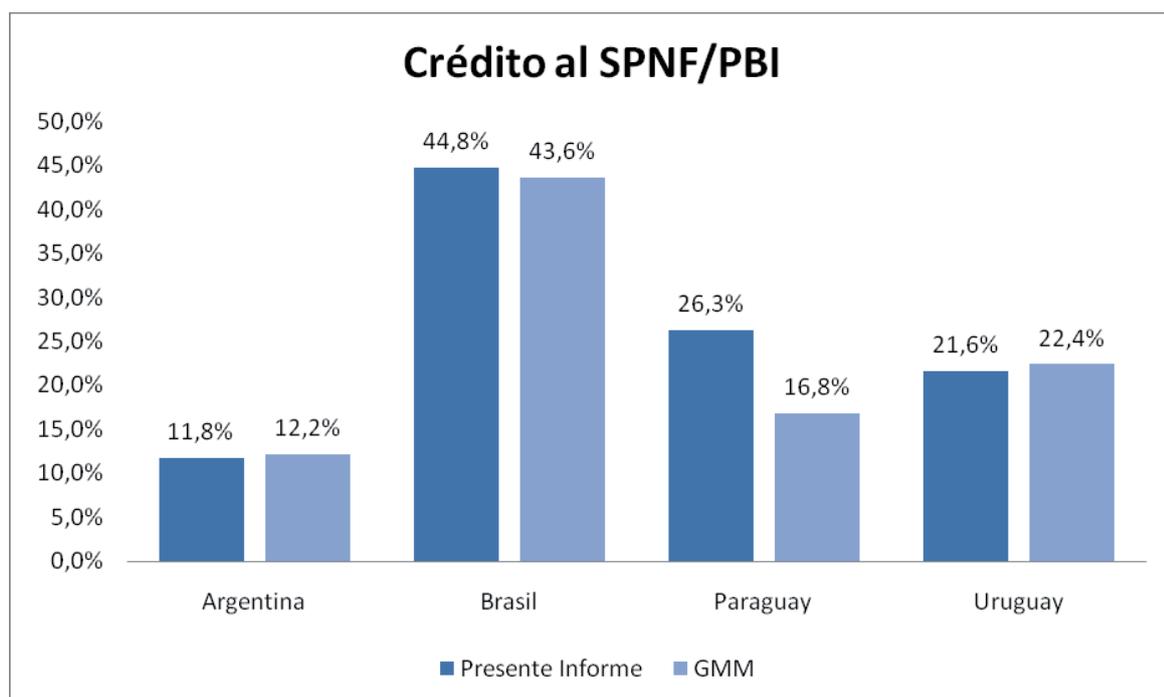
En una primera aproximación caracterizaremos los sistemas financieros de cada país tomando la medida fundamental para este estudio que es el Crédito al Sector Privado no Financiero medido a Septiembre de 2009 y lo dividimos por el PBI Nominal de cada país (suma de los últimos cuatro trimestres). De esta manera, podemos comparar los sistemas financieros, de manera amplia, entre cada país, siempre teniendo en cuenta los problemas mencionados en los anteriores capítulos. Siendo el último dato disponible público a la fecha de la elaboración del presente, para todos los países, el de Septiembre de 2009, usamos este último para nuestras comparaciones.

Por lo tanto, empezamos comparando los sistemas a través del Crédito Privado al sector financiero de cada país relativo al PBI Nominal.

A diferencia de lo hecho por el GMM, nosotros tomamos un solo mes (Septiembre de 2009) en vez de tomar el promedio de los últimos doce meses. Queremos comparar con la última información disponible. A pesar, de que esto puede traer problemas de estacionalidad. Por ejemplo, el último reporte del GMM muestra a Argentina con un crédito al sector privado no financiero relativo al PBI de 12,2%, mientras que nuestra armonización lo muestra con un 11,8% de Crédito al SPNF/PBI. Brasil presenta una similar conclusión con 43,6% en el reporte del GMM contra nuestro dato de 44,8% a Septiembre de 2009. Como se puede notar, las diferencias son pequeñas. Sin embargo, el último dato disponible en el GMM para Paraguay es Diciembre de 2008 en donde este país reporta un 16,8% de Crédito al SPNF/PBI. Opuestamente, nuestro dato de Septiembre de 2009 presenta un 26,3%. Esta diferencia posiciona a Paraguay como segundo país en la región de acuerdo a esta medida. Los datos del GMM están tomando en cuenta, al presentar el dato de Diciembre de 2008, datos de fines de 2007 y principios del 2008, que no reflejan totalmente la situación actual del sistema financiero regulado de Paraguay. Finalmente, Uruguay presenta datos en el GMM hasta junio de 2009 reportando un 22,4% de Crédito al SPNF/PBI parecido a nuestro dato de 21,6%.

A continuación, se presenta el gráfico de crédito al SPNF/PBI reportado en el informe del GMM comparado con el dato tomado en este informe (Septiembre de 2009). Aquí tenemos que mientras Argentina y Brasil presentan datos a Septiembre de 2009, Paraguay y Uruguay muestran datos para Diciembre de 2008 y Junio de 2009 respectivamente en el informe del GMM. Nuestros datos son a Septiembre de 2009.

Gráfico 2



Considerando los problemas mencionados en los capítulos anteriores, habría que ver que parte de la diferencia entre los países se debe a la inclusión de distintos tipos de entidades financieras para los distintos países. Si bien la definición de armonización del Mercosur considera todos los tipos de entidades reguladas por los Bancos Centrales y/o Superintendencia de Bancos, en este trabajo se ve que existen diferencias en el tipo de entidades financieras que regulan los diferentes países. Por esto es importante realizar un análisis de cómo está distribuido el crédito al sector privado no financiero por tipo de entidad en cada país. En algunos de los países analizados puede darse el caso de que la inclusión (o no inclusión) de entidades no reguladas por el Banco Central y/o Superintendencia de Bancos cambie en forma significativa el total del crédito otorgado al sector privado no financiero por lo que el análisis del estudio de financiamiento no bancario al sector privado cobraría relevancia.

A continuación pasamos a relevar la importancia de cada tipo de entidad regulada por país respecto al total del Crédito al SPNF y respecto al PBI.

**Tabla 3: Estadísticas Crediticias a Septiembre 2009**

Tipo de Entidad regulada por el Banco Central en cada país que otorgan crédito	Crédito al SPNF por tipo de entidad en cada país	Participación relativa por tipo de entidad en el crédito al SPNF de cada país	Crédito al SPNF/PBI por tipo de entidad de cada país
<b>Argentina</b>	<b>Millones de Pesos</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Bancos Privados y Públicos	132730	96,5	11,4
Compañías Financieras	4590	3,3	0,4
Cajas de Crédito	253	0,2	0,0
<b>Total Argentina</b>	<b>137573</b>	<b>100,0</b>	<b>11,8</b>
<b>Brasil</b>	<b>Millones de \$R</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Bancos Privados y Públicos <sup>1</sup>	1056946	81,7	36,6
Compañías Financieras	48460	3,7	1,7
Compañías de Leasing	60874	4,7	2,1
Compañías de Crédito para Bienes Raíces <sup>2</sup>	1589	0,1	0,1
Cooperativas <sup>3</sup>	23859	1,8	0,8
Otras	101816	7,9	3,5
<b>Total Brasil</b>	<b>1293544</b>	<b>100,0</b>	<b>44,8</b>
<b>Paraguay</b>	<b>Millones de Guaraníes</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Bancos Privados y Públicos	17441353	92,1	24,2
Compañías Financieras	1498353	7,9	2,1
<b>Total Paraguay</b>	<b>18939706</b>	<b>100,0</b>	<b>26,3</b>

<sup>1</sup> Incluyen Agencias de Desarrollo.

<sup>2</sup> Incluyen las compañías de crédito Hipotecario.

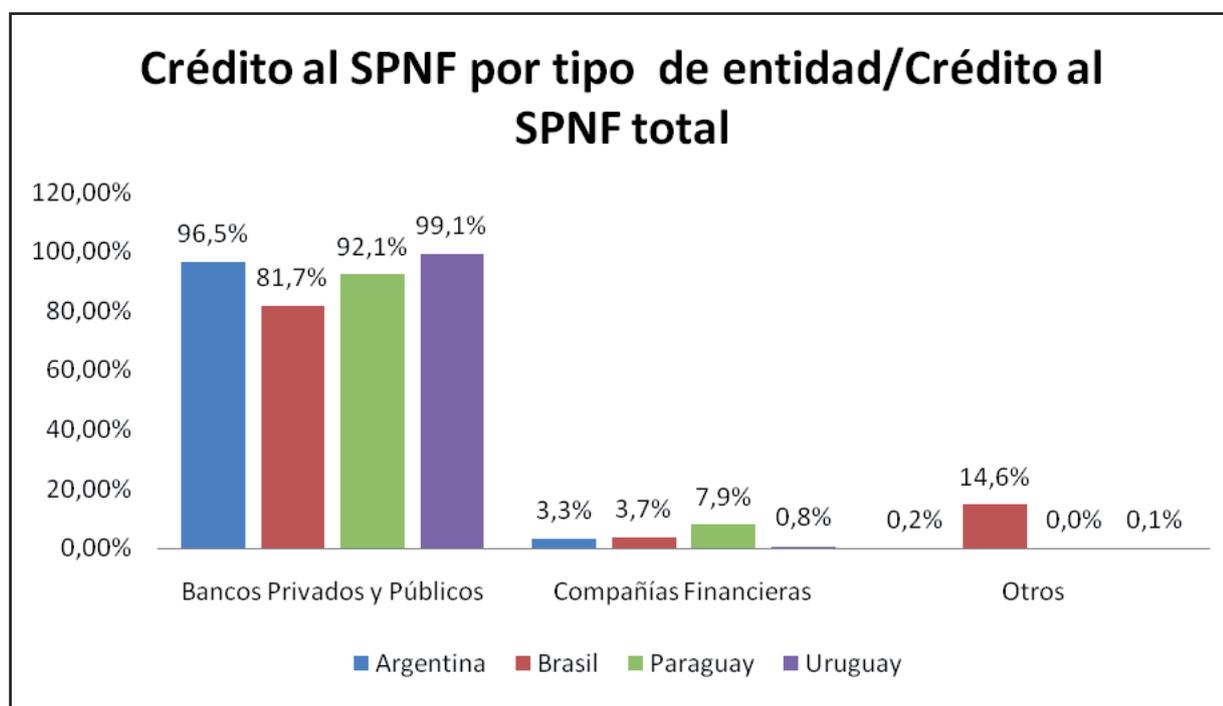
<sup>3</sup> Incluyen las empresas de micro-financiamiento.

Uruguay	Millones de Pesos	%	%
Bancos Privados y Públicos	144516,3	99,1	21,4
Compañías Financieras	1135,511	0,8	0,2
Otras	186,87	0,1	0,0
Total Uruguay	145838,7	100,0	21,6

Fuente: Bancos Centrales de cada país

A continuación, se presentan gráficos que resumen el contenido y análisis de la Tabla 2.

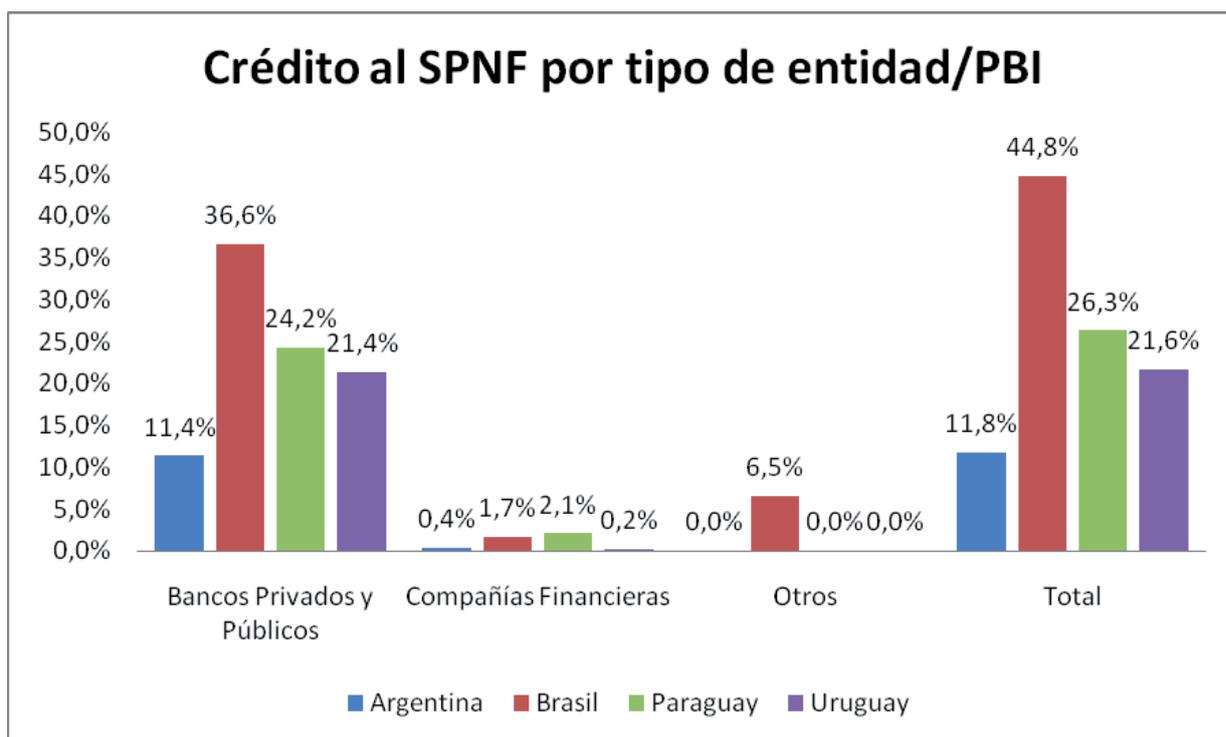
Gráfico 3



El gráfico anterior muestra la relevancia del sector de Bancos Públicos y Privados en los países del Mercosur. Entre un 90 y casi 100% del crédito al sector privado no financiero es otorgado por este tipo de entidades en Argentina, Paraguay y Uruguay, mientras que las compañías financieras recién toman una relevancia importante en Paraguay donde otorgan casi un 8% del crédito al sector privado no financiero. Mientras que en Paraguay no hay otro tipo de entidades reguladas por el Banco Central y/o Superintendencia de Bancos más allá de financieras y bancos que otorguen crédito, en Argentina y Uruguay, no tienen casi importancia instituciones como Cajas de Crédito (Argentina) y Cooperativas de Intermediación Financiera y otras (Uruguay). En Brasil las compañías financieras representan el 3,7% del Crédito al SPNF siendo importante la categoría de Otros con 14,6% lo que muestra la mayor diversidad y su importancia relativa de las Otras entidades reguladas por el Banco Central de Brasil (BACEN), esto explica la baja participación relativa del 81,7% del financiamiento al SPNF de los Bancos Privados y Públicos en el Brasil.

El gráfico 4 expresa la información del gráfico 3 relativa al PBI.

Gráfico 4



El país con mayor cantidad de crédito al SPNF otorgado y regulado es Brasil con 44,8% del PBI. Luego sigue Paraguay con 26,3%, Uruguay con 21,6% y finalmente Argentina presenta el menor volumen de crédito al SPNF regulado relativo al PBI con solo el 11,8%.

Esto sugiere la posible importancia relativa, respecto de Brasil, del crédito no regulado en Paraguay, Uruguay y especialmente en Argentina si suponemos que tal vez el total de crédito al SPNF (regulado y no regulado) no debería ser tan marcadamente diferente entre el socio mayor del MERCOSUR y el resto de los países y especialmente con Argentina. En un futuro trabajo se cuantificará el financiamiento no bancario al sector privado para examinar esta hipótesis en detalle y así ver cuán relevante es el total de crédito no regulado en los países del MERCOSUR.

A continuación caracterizamos los sistemas financieros regulados en los países del MERCOSUR a través del número de instituciones que existen en cada tipo de entidades reguladas.

### Caracterización de los bancos de los distintos sistemas financieros por origen del capital

Aquí presentamos la caracterización de los distintos sistemas financieros por el origen de capital de sus bancos.

A continuación, se detalla la participación de cada tipo de banco por el origen del capital en % del tipo de banco respecto al total de activos poseídos por los bancos a diciembre de 2009 con datos provenientes de cada Banco Central.

<b>Argentina</b>	<b>Porcentaje Activo Tipo Entidad/Activo Total Bancos</b>
Bancos Públicos Nacionales	23,76%
Bancos Públicos Provinciales y Municipales	15,75%
Bancos Privados SA de Capital Nacional	28,32%
Bancos Privados Cooperativos	3,35%
Bancos Locales de Capital extranjero	23,25%
Bancos Sucursales Entid Financ Exterior	5,57%

Fuente: Elaboración propia según datos de los Bancos Centrales de cada país, Diciembre 2009

<b>Brasil</b>	<b>Porcentaje Activo Tipo Entidad/Activo Total Bancos</b>
Bancos Públicos	29,6%
Bancos Privados Nacional	52,4%
Bcos Priv Bajo Control extranjero	17,8%
Filial completamente extranjera	0,2%

Fuente: Elaboración propia según datos de los Bancos Centrales de cada país, Diciembre 2009

<b>Paraguay</b>	<b>Porcentaje Activo Tipo Entidad/Activo Total Bancos</b>
Bancos Suc, Directas Extranjeras	9,42%
Bancos Propiedad Extranj, Mayoritaria	40,95%
Bancos Propiedad Local Mayoritaria	42,24%
Bancos Participación Estatal	7,39%

Fuente: Elaboración propia según datos de los Bancos Centrales de cada país, Diciembre 2009

<b>Uruguay</b>	<b>Porcentaje Activo Tipo Entidad/Activo Total Bancos</b>
Bancos Públicos	47,29%
Bancos Privados	52,71%

Fuente: Elaboración propia según datos de los Bancos Centrales de cada país, Diciembre 2009

En Argentina, los bancos privados de capital nacional representan el 28,32% de los activos bancarios, contra un 28,82% de capitales extranjeros. En cambio, en Brasil, los extranjeros tienen el 18,0% de los activos bancarios frente a un 52,4% de los bancos privados nacionales, siendo este el país con una menor presencia relativa de bancos de capitales extranjeros. En Paraguay, estos porcentajes son 50,37% para los extranjeros y 42,24% para los bancos privados locales, determinando una paridad importante en cuanto a la importancia de bancos privados locales y de capitales extranjeros en su sistema financiero regulado. Por último, en Uruguay, no se encuentra esta subdivisión en los bancos.

Otra diferenciación está entre el origen público o privado de los capitales de los bancos. En Argentina los públicos representan un 39,51% de los activos y los privados un 60,49%. En Brasil, la tendencia es en el mismo sentido siendo los bancos de origen público un 29,6% y los privados un 70,4%. En Paraguay, es donde más se acentúa la participación privada frente a la pública con un 92,61% de participación para bancos privados y sólo un 7,39% para los bancos de origen estatal. Por último, Uruguay presenta el sistema de bancos más balanceado en cuanto a su origen privado versus público de sus bancos. El 52,71% de los activos está en posesión de bancos privados y el 47,29% en poder de bancos públicos.

### Concentración de los distintos sistemas financieros en los primeros 5 bancos

Por otra parte, otra característica a analizar es la concentración de los sistemas financieros regulados en los países del MERCOSUR en los 5 principales bancos. Para ello, presentamos la tabla de concentración en los 5 principales bancos por variable con datos a Diciembre de 2009, que provienen de cada uno de los Bancos Centrales de los cuatro países.

País	Activo	Créditos	Depósitos
Argentina	51,0%	49,6%	54,2%
Brasil	67,1%	69,3%	72,3%
Paraguay	64,4%	65,0%	64,5%
Uruguay	75,8%	76,9%	78,6%

Fuente: Elaboración propia según datos de los Bancos Centrales de cada país, Diciembre 2009

Esta tabla fue realizada a través del análisis de los 5 bancos más grandes en cada país de acuerdo a las variables en la tabla. En cuanto a Activos (la variable analizada anteriormente) Uruguay es el país con una mayor concentración de activos en sus 5 principales bancos, seguido por Brasil, Paraguay y con la menor concentración, Argentina. En cuanto a crédito bancario (la principal variable de interés de este estudio) el ranking relativo sigue siendo el mismo, Uruguay, Brasil, Paraguay y Argentina de mayor a menor concentración del crédito en los 5 bancos más grandes.

## Capítulo IV

### Estadísticas Desagregadas

Cuando se desagregan las estadísticas de crédito al sector privado no financiero para poder comparar y armonizar mejor las estadísticas entre los países, se encuentra con varias dificultades. Las desagregaciones que se pueden hacer en cada país difieren sustancialmente. Este es el caso para las estadísticas de crédito al sector privado por actividad, destino y estadísticas de tasas de interés. Igualmente, a continuación se presenta la información actualmente disponible públicamente para las desagregaciones del crédito al sector privado y tasas de interés.

#### Desagregación por tipo de crédito

Los países con desagregaciones estadísticas disponibles para nosotros en este estudio por tipo de crédito fueron Brasil, Argentina y Uruguay. En Paraguay no se encontraron disponibles estadísticas oficiales acerca de la cantidad de crédito al sector privado no financiero separado por el tipo de crédito.

La diferencia entre Argentina, Brasil y Uruguay está en las diferentes desagregaciones.

En Argentina, no se descompone entre personas físicas y jurídicas como en Brasil para el stock de crédito pero sí se hace para el flujo de nuevos desembolsos de crédito. La división está hecha entre Adelantos en cuenta corriente, Otros adelantos, Documentos a sola firma, Documentos descontados, Documentos comprados, Hipotecarios, Prendarios, Personales, Tarjetas de crédito, Otros préstamos. En Argentina las especificaciones de estos conceptos son las siguientes:

**Adelantos en c/c:** Cuentas corrientes abiertas en la entidad que arrojen saldo deudor.

**Otros adelantos:** Cuentas a la vista, abiertas en la entidad (excepto cuentas corrientes) que arrojen saldo deudor. Incluye los adelantos otorgados contra entrega de valores mobiliarios, cheques, certificados de obra o depósito de mercaderías y otras obligaciones de terceros y los anticipos efectuados sobre préstamos pendientes de instrumentación definitiva.

**Documentos a sola firma:** Préstamos de efectivo a suscriptores de letras, pagarés, debentures u otros documentos.

**Documentos descontados:** Préstamos de efectivo a cedentes (por endoso que implique responsabilidad para éstos) de letras, pagarés u otros documentos transferidos a la entidad.

**Documentos comprados:** Préstamos de efectivo a cedentes (por endoso que no implique responsabilidad para éstos) de letras, transferencias, giros, pagarés, certificados de obra, facturas conformadas u otros documentos transferidos a la entidad.

**Hipotecarios:** Préstamos de efectivo garantizados con hipoteca en primer grado. Incluye los préstamos instrumentados de acuerdo con el “Manual de originación y administración de préstamos inmobiliarios – Estandarización de préstamos hipotecarios sobre la vivienda”.

**Prendarios:** Préstamos de efectivo garantizados con prenda con registro o desplazamiento –inclusive la recibida por endoso-. Incluye los préstamos instrumentados de acuerdo con el “Manual de originación y administración de préstamos prendarios sobre automotores – Estandarización de préstamos prendarios sobre automotores”.

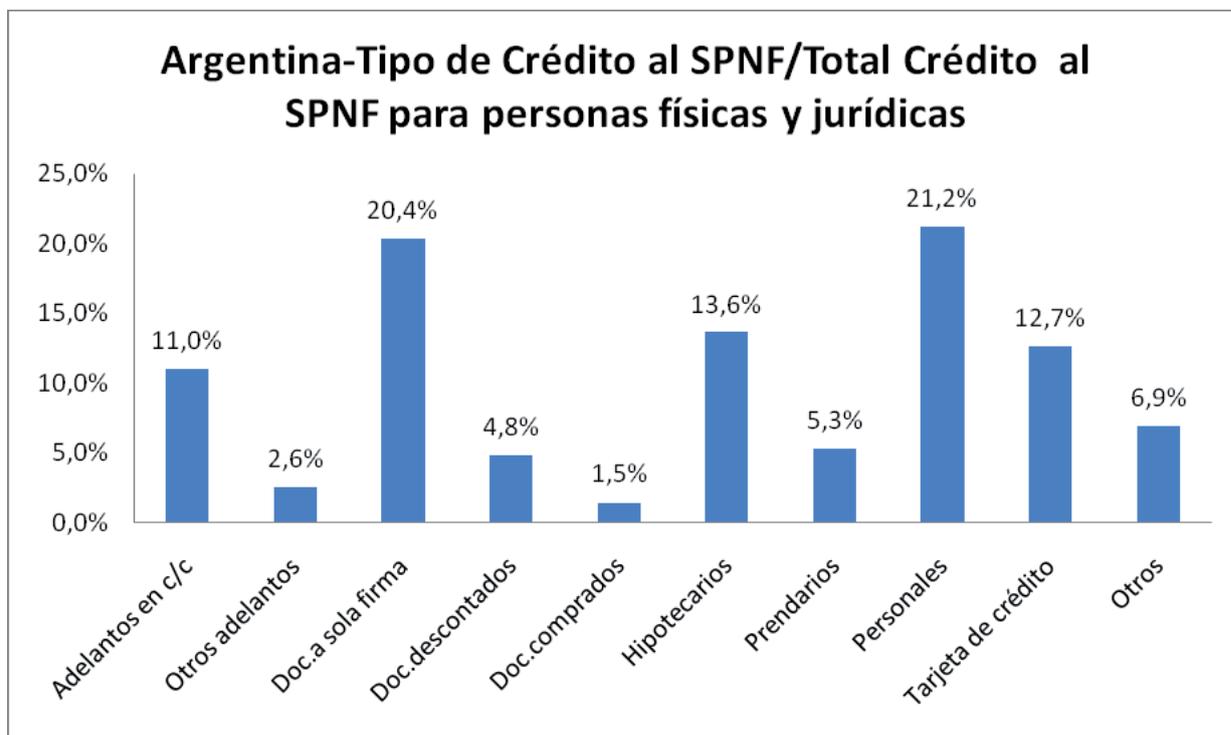
**Personales:** Préstamos de efectivo acordados a personas físicas sin garantía hipotecaria o prendaria. No incluye los derivados de adelantos en cuenta (corriente u otras a la vista) o de la compra de documentos, ni los instrumentados bajo la modalidad de documentos a sola firma o documentos descontados, ni los saldos deudores por el uso de tarjetas de crédito.

**A titulares de tarjeta de crédito:** Cuentas del sistema de tarjetas de crédito que arrojen saldo deudor.

**Otros préstamos:** Préstamos de efectivo no comprendidos en las definiciones de las cuentas: adelantos en cuenta corriente, otros adelantos, documentos a sola firma, documentos descontados, documentos comprados, hipotecarios, prendarios, personales o a titulares del sistema de tarjetas de crédito.

El gráfico 5 muestra la desagregación por tipo de crédito para Argentina.

Gráfico 5



Fuente: BCRA, Septiembre 2009

En Brasil encontramos una primera diferenciación entre crédito otorgado a personas jurídicas y físicas. Dentro de la primera hay más subdivisiones; Capital de giro, Contra garantía, Adquisición de bienes (dentro de estos están los prendarios), Vendor, Hot Money, Desconto Duplicatas, Desconto Promissoria, Financiamiento inmobiliario, Adelanto en Cuenta Corriente, Export Notes, Res.63, Otros. Por su parte, para personas físicas hay cheques especiales, créditos personales, tarjeta de crédito, Financiamiento inmobiliario, Adquisiciones de bienes (dentro de estos están los créditos prendarios), y otros.

A continuación se presentan las clasificaciones y su definición.

**Capital de giro:** Son líneas crediticias de corto plazo destinadas al financiamiento del capital circulante de la empresa.

**Contra garantía:** Son líneas crediticias contra garantías comerciales.

**Adquisición de bienes:** son créditos prendarios para la compra de vehículos.

**Vendor:** Es un sistema a través del cual el cliente de la entidad vende a plazo a sus clientes y recibe el dinero de manera inmediata por parte de la entidad bancaria. De este modo, el vendedor se hace del dinero de manera inmediata y el comprador financia su adquisición.

**Hot Money:** Empréstito destinado a financiar las necesidades de giro de cortísimo plazo, en general, de un día. En Brasil, el término hot money, ampliamente empleado por bancos comerciales, por extensión de sentido se aplica también a los empréstitos de cortísimo plazo (de 1 a 29 días). Estos empréstitos

tienen como finalidad financiar o capital de giro de las empresas para cubrir necesidades inmediatas de recursos, sin ser un contrato de empréstito de carácter complejo.

**Desconto Duplicatas (Descuento de facturas):** Una duplicata es un título que tiene su origen obligatoriamente en una factura emitida en función de una transacción de compra venta mercantil o de una prestación de servicios. El comprador confirma la compra mediante endoso de una **copia (duplicata) de la factura**, tornándose independiente del contrato que le dio origen. En una duplicata se tiene al vendedor o prestador de servicios (que recibe el financiamiento a través de este mecanismo) y al comprador que utilizó el servicio prestado (que reconoce la deuda mediante el endoso).

**Desconto Promissória (Desconto de Nota Promissória –Descuento de Pagarés–):** Es un empréstito destinado a financiar las necesidades de capital de giro en general, a través de la emisión de un Pagaré por el deudor a favor de la institución financiera.

**Financiamiento inmobiliario:** crédito inmobiliario (los créditos inmobiliarios deben obedecer a criterios del SFH. Sistema Financeiro de Habitação). Es un crédito con garantía hipotecaria.

**Adelanto en cuenta corriente:** Es una línea de descubierto contra la cuenta corriente del deudor

**Export Notes, Res.63:** mediante la resolución 63 el BCB autoriza a los bancos brasileños y a las subsidiarias autorizadas de las entidades extranjeras a obtener dólares en el exterior y utilizarlos para financiar a sus clientes

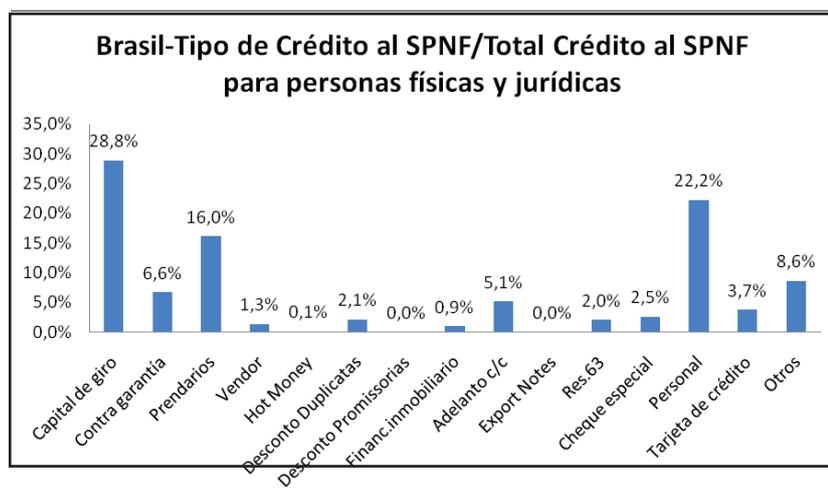
**Cheques especiales:** También denominado crédito por sobregiro, es una línea de financiamiento ofrecida automáticamente por los bancos de sus clientes, muchas veces sin previa autorización de estos. Los bancos cobran intereses y cargos cada vez que se utiliza el producto. En la mayoría de las instituciones financieras, este valor se descuenta mensualmente en una fecha de vencimiento predeterminada. Sin embargo, algunos bancos permiten el pago del crédito por sobregiro en cuotas, como sucede en los préstamos comunes.

**Créditos personales (credito pessoal):** Son créditos a sola firma con destino libre.

**Tarjeta de crédito:** Crédito que surge a través de la adquisición de bienes o servicios financiados mediante el uso de la tarjeta de crédito. La tarjeta de crédito puede ser solicitada a bancos, instituciones financieras y tiendas, que, a su vez, también ofrecen a personas que prueben sus ingresos y no tengan restricciones crediticias en el mercado financiero. El límite de crédito, es decir, el valor que una persona puede gastar cada mes con su tarjeta, es determinado por el administrador.

El gráfico 6 muestra la desagregación del crédito por tipo en Brasil.

Gráfico 6

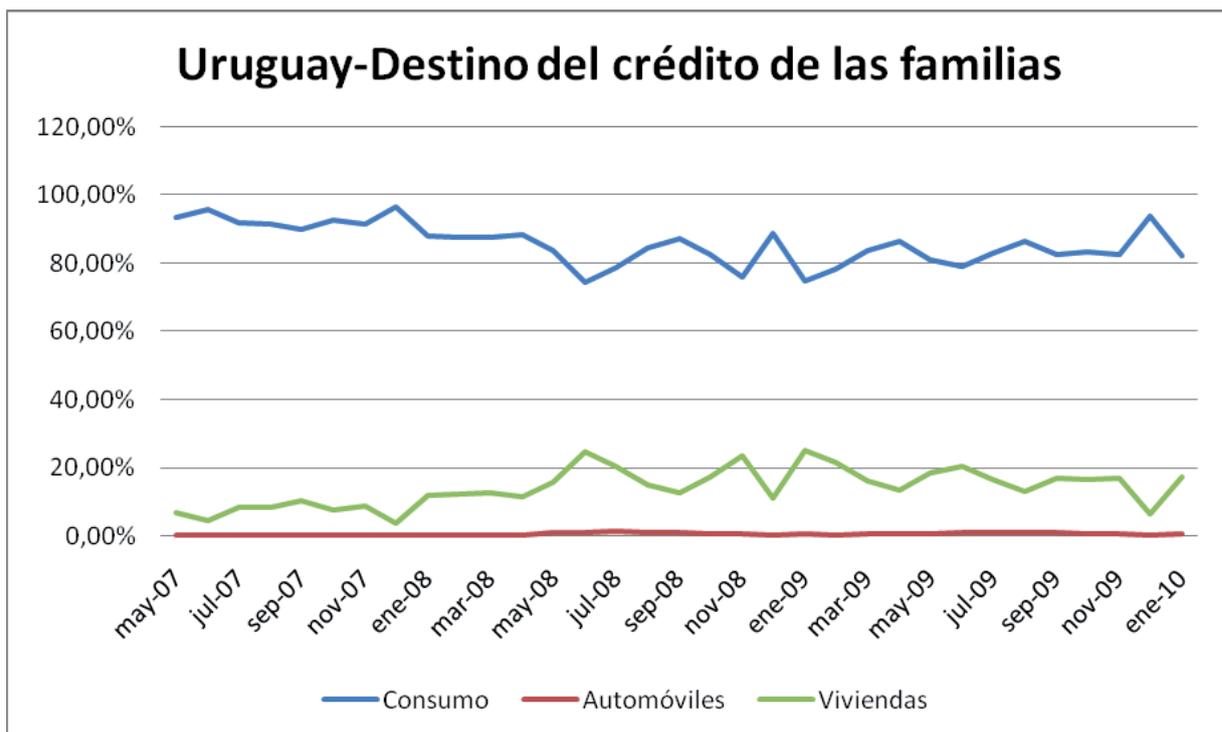


Fuente: BCB, Septiembre 2009

Como de Paraguay no obtuvimos este tipo de desagregación, a continuación analizamos el caso de Uruguay.

En Uruguay las estadísticas encontradas por nosotros son acerca del flujo mensual de créditos al sector privado no financiero (a diferencia de Argentina y Brasil donde son stocks de crédito). En cuanto a la desagregación, se encuentran los flujos mensuales otorgados a las familias, y qué tipo de crédito son los otorgados a las familias. A continuación se presenta el gráfico pertinente.

Gráfico 7



Fuente: BCU, Septiembre 2009

Podemos obtener algunas conclusiones a partir de estos indicadores. Los créditos privados personales son de gran importancia relativa en Argentina y Brasil (21,2% y 22,2% respectivamente). Asimismo, los créditos hipotecarios tienen importancia para Argentina, 13,6% del total del crédito. Sin embargo, Brasil presenta un financiamiento inmobiliario muy pequeño, siendo los créditos prendarios uno de los fuertes en cuanto a tipo de crédito (0,9% y 16% respectivamente). Con respecto a este último tipo de crédito, Argentina presenta un nivel relativo moderado del 5,3%. Para Brasil Capital de Giro es el rubro más importante en cuanto a tipo de crédito otorgado al sector privado no financiero (28,8%).

### Desagregación del crédito por tamaño

En este caso las estadísticas disponibles son más difusas. Una diferenciación esencial que debería estar en todos los países del MERCOSUR es la división entre créditos otorgados a empresas de primera línea, Pymes y créditos a personas. Sin embargo, esta información no está disponible para todos los países. Hay cierta información disponible para Argentina y Uruguay (no así para Brasil y Paraguay), pero esta difiere mucho en las categorías en que se separa el crédito por destino. Argentina presenta la división de Empresas de Primera Línea, Pymes y Familias. En el caso de Argentina, hasta 2009 había datos de tasas de interés a empresas de primera línea pero no de préstamos. Por otra parte, la distinción entre personas jurídicas y físicas es para desembolsos de nuevos préstamos (el flujo), pero no para stocks. Hay una información del SISCEN que distingue en los rubros mencionados (es decir, empresas primera línea, PyMEs, familias) pero que no se informa actualmente. Por otra parte, **Uruguay presenta Gran-**

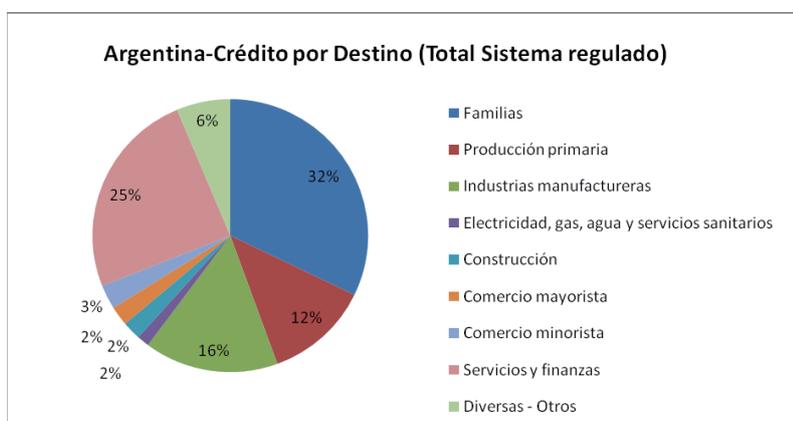
des Empresas, Medianas Empresas, Pequeñas Empresas y Microempresas. Es por este hecho, que no se presentan estadísticas desagregadas de crédito por tamaño. Y lo consideramos de esta manera de acuerdo a los comentarios recibidos a la primera versión de este informe.

### Desagregación del Crédito por sector de la economía

Hay otras presentaciones de crédito por destino hechas por cada país. En Argentina, Paraguay y Uruguay se encuentra el crédito hacia diferentes sectores de la economía (En Brasil no encontramos disponible esta desagregación).

Para Argentina existe información sobre el total del sistema regulado en crédito por destino según sector de la economía. Esto se muestra en el siguiente gráfico.

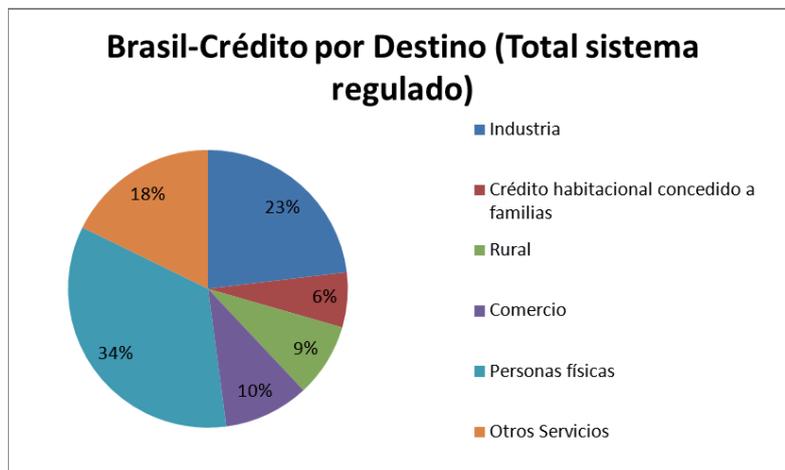
Gráfico 8



Fuente: BCRA, Septiembre 2009

En Argentina, las familias se llevan una porción relativa de préstamos al sector privado importante. Son seguidos por servicios y finanzas, industrias manufactureras y producción primaria respectivamente.

Gráfico 9

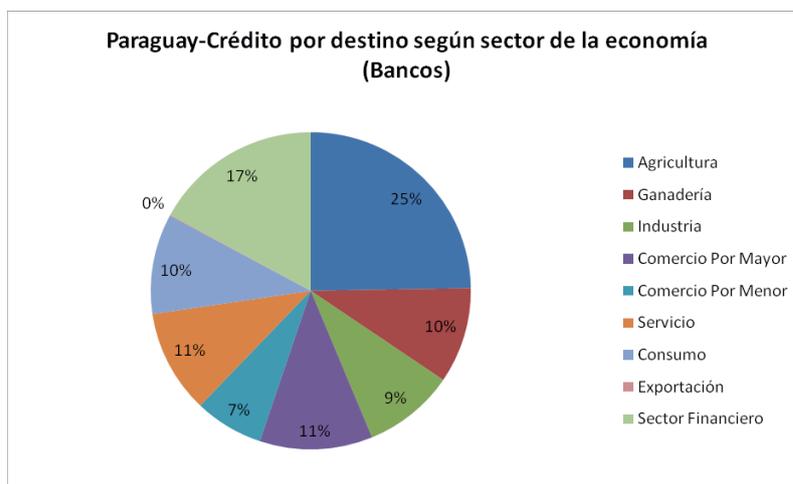


Fuente: BCB, Septiembre 2009

En Brasil, las personas físicas son el grupo que más se lleva del crédito al sector privado, seguidas por la Industria y Otros Servicios.

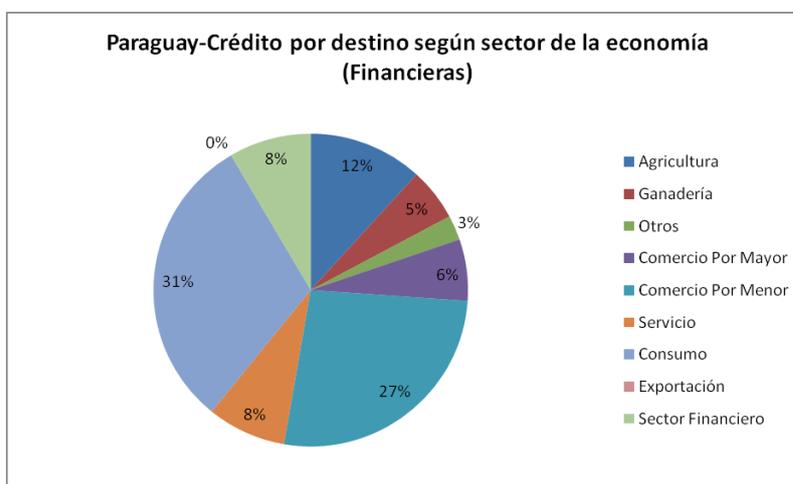
Para el caso de Paraguay, tenemos la siguiente subdivisión hacia el tipo de sector de la economía a dónde va el crédito.

**Gráfico 10**

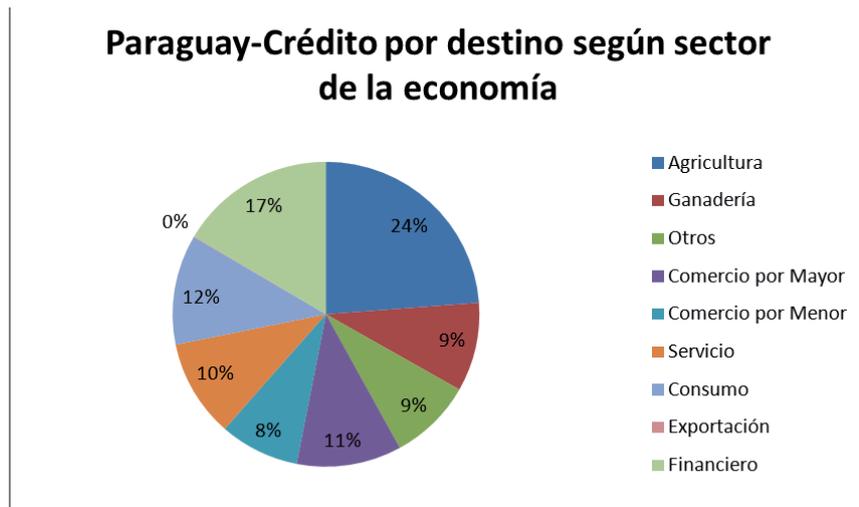


Fuente: BCP, Septiembre 2009

**Gráfico 11**



Fuente: BCP, Septiembre 2009

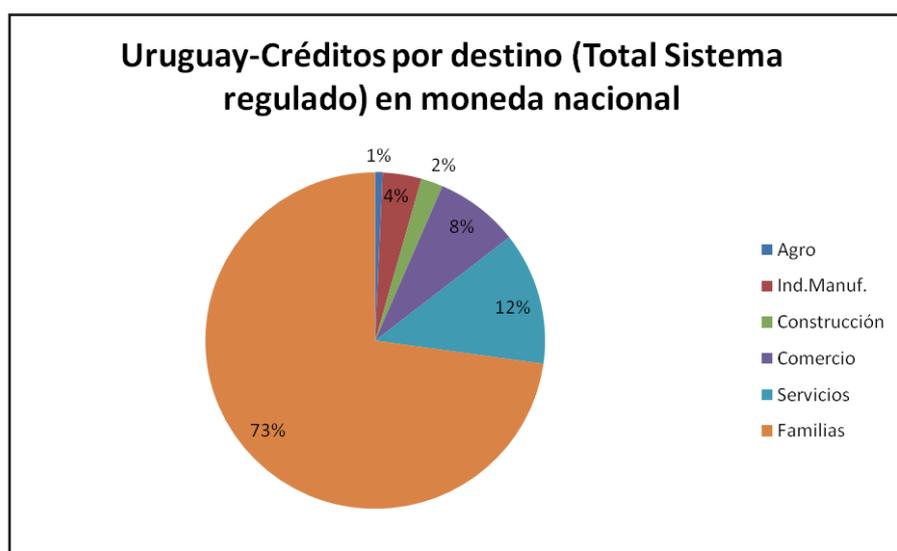


Para Paraguay, el sector de la agricultura cobra una importancia relativa mayor dado que son los bancos los que concentran la mayor cantidad de crédito otorgado y bajo estas instituciones, este es el sector de la economía hacia donde más van los créditos. Los demás sectores reciben aproximadamente un monto similar de créditos en el sector de bancos privados y públicos. Por **su parte, las compañías** financieras (menores en términos relativos a los bancos) se concentran en préstamos otorgados para consumo y comercio por menor.

Por último, también se presenta el total de crédito dividido según sector de la economía. Acá se nota como el peso de los bancos es importante haciendo que el destino agricultor sea el principal del crédito en Paraguay. Por otra parte, la exportación casi no recibe créditos comparándolo con el resto de los destinos. También hay que notar que el resto de los destinos tienen una proporción de créditos similares (entre 9% y 12% del crédito total) con excepción de la categoría de Otros destinos.

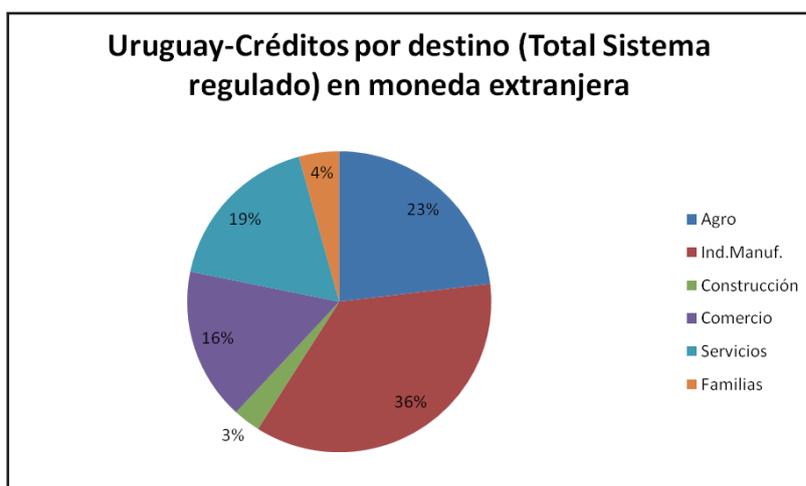
Para Uruguay se presenta la siguiente desagregación.

Gráfico 12



Fuente: BCP, Septiembre 2009

Gráfico 13

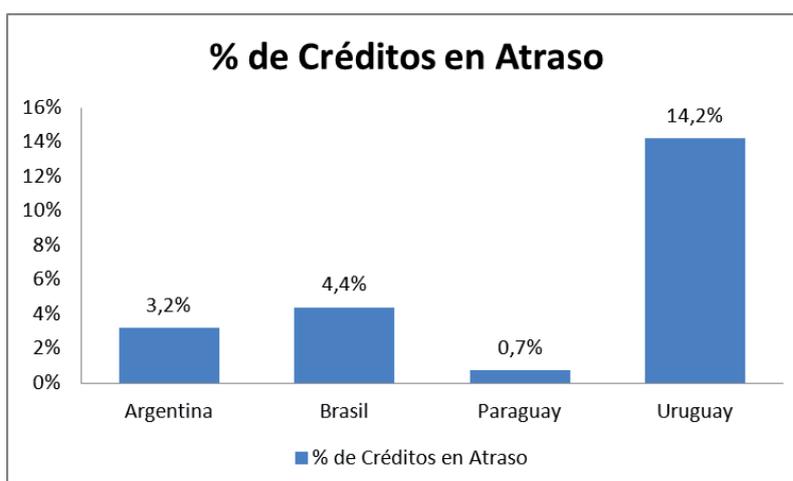


Fuente: BCP, Septiembre 2009

Estos gráficos muestran, la importancia relativa del crédito a las familias en moneda nacional. Otra conclusión importante, es que el destino del crédito según sector de la economía se modifica de manera importante según si el crédito es en moneda nacional o extranjera. En el primero sólo servicios y comercio tienen alguna importancia relativa (además de familias), mientras que en el segundo tipo, el crédito está distribuido de manera similar, sólo con un liderazgo del sector manufacturero, probablemente debido a insumos en moneda extranjera. En la misma línea, la construcción y las familias son los sectores de menor crédito relativo a los otros sectores de la economía en moneda extranjera. En estos casos, no se presenta la información del total de crédito porque los datos fueron obtenidos del Boletín Estadístico del Sistema Financiero de Uruguay y no se poseían los datos totales.

### Créditos Atrasados

Gráfico 14



A partir del GMM obtenemos estadísticas para los créditos con atraso para Argentina, Brasil y Uruguay en Agosto de 2009 (Paraguay presenta datos hasta Marzo de 2009 y son de créditos ya vencidos). Estos hacen referencia a Financiaciones sobre garantías otorgadas a deudores (comerciales o no) con atrasos

superiores a los 90 días, sobre el total de financiaciones sobre garantías otorgadas. De este gráfico **sale** la conclusión de que Uruguay tiene una gran cantidad (relativa a los otros dos países) de créditos atrasados.

### Tasa de Interés

La caracterización de las tasas de interés en los diferentes países presenta varios inconvenientes. Primero, las estadísticas disponibles se diferencian en cuatro niveles por lo que es difícil llegar a una armonización de este tipo de estadísticas. En primer lugar, los países reportan tasas de interés por

- diferentes plazos,
- montos,
- destino (familias, empresas, etc.) y,
- tipo (consumo, adelantos en c/c, etc.).

Como los cuatro países presentan diferentes desagregaciones de las estadísticas sobre tasa de interés para cada uno de estos cuatro niveles, se torna complicado realizar comparaciones. A continuación se presenta un cuadro resumen de las diferentes tasas de interés por tipo o destino de crédito y plazo en los diferentes países. Todos los préstamos a los que se hace referencia son en moneda nacional y al sector privado no financiero, y las tasas son tasas de interés medias ponderadas por los montos de los préstamos.

**Tabla 4: Datos a Septiembre de 2009**

Tipo de Crédito	Plazo	TNA en %
<b>Argentina<sup>4</sup></b>		
Personales	Hasta 180 días	31,66
	Más de 180 días	33,95
Tarjetas de Crédito		30,76
Hipotecarios	Hasta 5 años	17,79
	Entre 5 y 10 años	14,78
	Más de 10 años	12,44
Prendarios	Hasta 1 año	15,79
	Más de 1 año	18,89
<b>Brasil<sup>5</sup></b>		
Adquisición de Bienes de Vehículos	584 días	24,94
Crédito Personal	561 días	44,71
<b>Paraguay<sup>6</sup></b>		
Personales	Hasta 1 año	14,73
	Más de 1 año	19,38
Tarjetas de Crédito		36,16
<b>Uruguay<sup>7</sup></b>		
Familias-Consumo	Hasta 366 días	34,66
	Mayor a 366 días	36,96
Empresas Grandes y Medianas	Hasta 366 días	15,83
	Mayor a 366 días	28,06
Pequeñas y Micro Empresas	Hasta 366 días	20,90
	Mayor a 366 días	25,95

Fuente: Bancos Centrales de cada país

<sup>4</sup> Presenta tasas de interés nominales anuales repactables.

<sup>5</sup> Los plazos hacen referencia a los plazos medios de cada tipo de crédito, y las tasas son prefijadas.

<sup>6</sup> Las tasas de interés reportadas corresponden a los Bancos regulados que conforman el 92,1% del sistema financiero en Paraguay, lo que nos indica que es una buena aproximación para caracterizar el total del sistema financiero regulado. También hay que mencionar que son las primeras tasas de interés aplicadas.

<sup>7</sup> Los créditos a las familias hacen referencia a créditos con autorización de descuento y para un monto total menor a 10000 Uruguayos, mientras que las tasas de interés no son reajustables.

Para comparar las tasas de interés activas entre los diferentes países tomamos como criterio comparar la tasa de interés real esperada a un año para los diferentes países. Realizamos además como ejercicio ver como arbitran las tasas de interés en operaciones de paridad cubierta de tasa de interés con los Estados Unidos.

Las caracterizaciones anteriores del crédito al sector privado no financiero y sus desagregaciones apuntaban más a la estructura del sistema financiero regulado. Sin embargo, las comparaciones hechas en esta sección tienen más que ver con temas coyunturales como la inflación esperada, por ejemplo. Entonces, la caracterización de los sistemas financieras apunta más a la estructura del sistema, en tanto que el análisis de tasas de interés es más coyuntural.

La tabla 5 presenta los datos necesarios para realizar estos dos tipos de cálculos.

**Tabla 5: Datos a Septiembre de 2009<sup>8</sup>**

Variable/País	Argentina	Brasil	Paraguay	Uruguay
<b>Préstamos (TNA %) 12M</b>	34,0	44,7	19,4	37,0
<b>Préstamos (TNA %) USA 12M</b>	3,3	3,3	3,3	3,3
<b>Inflación esperada (%) 12M</b>	20,0	5,0	6,3	10,1
<b>Depósitos (TNA %) 12M</b>	12,0	8,1	8,9	7,3
<b>Depósitos (TNA %) USA 12M</b>	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>Forward (MN/USD) 12M</b>	4,4	1,8	5205,0	25,0
<b>Spot (MN/USD)</b>	3,8	1,8	4880,0	21,5

Fuente: Bancos Centrales de cada país, Economist Intelligence Unit, UTDT y Bloomberg

La información proviene de los Bancos Centrales de los respectivos países. Los datos de Préstamos (TNA %) 12M hacen referencia a tasas de interés de la Tabla 4. Para Argentina, la de Créditos Personales para más de 180 días, en Brasil la de Crédito Personal, en Paraguay la de Créditos Personales a más de un año y en Uruguay la de Familia-Consumo mayor a 366 días. Las tasas de depósitos son las correspondientes al plazo de un año informada por cada Banco Central. En el caso de no poseer la tasa a un año exactamente, se usó la del plazo (o rango) más cercano. La inflación esperada proviene de las estimaciones de la base de datos de Economist Intelligence Unit para 2010 para todos los países a excepción de Argentina donde se utiliza estimaciones privadas de la Universidad Torcuato Di Tella acerca de las expectativas de inflación para 2010.

Variable/País	Argentina	Brasil	Paraguay	Uruguay
<b>Tasa Activa real (TNA %) 12M</b>	14,0	39,7	13,1	26,9

De esta manera, podemos ver como la tasa real esperada (descontando de la tasa activa reportada en la Tabla 5 la inflación esperada) para préstamos es más favorable en Paraguay (13,1%) seguido por Argentina y Uruguay (14,0% y 26,9% respectivamente) y finalmente Brasil (39,7%). Esto para préstamos personales a un año. Para analizar las operaciones de paridad cubierta de la tasa de interés entre los países del MERCOSUR y Estados Unidos construimos las siguientes tablas que reportan los beneficios de hacer una inversión, pidiendo prestado (ya que estamos comparando tasas activas) en cada uno de los países del Mercosur, para luego invertir en depósitos en Estados Unidos (país de referencia) y comparamos los beneficios de las inversiones para conocer qué tasa es más atractiva para los inversores. Los datos de tasa de interés para préstamos y depósitos tanto en USA como en los países del MERCOSUR provienen de la Tabla 5.

<sup>8</sup> A falta del Forward de Paraguay se utiliza la estimación para fines de 2010 de Economist Intelligence Unit.

Tabla 6: Datos a Septiembre de 2009

Acción	Moneda	Resultado
<b>Argentina</b>		
Pedir Prestado	\$	1
Deber en 1 año	\$	1.3395
Comprar dólares	U\$\$	0.260417
Depositar y en un año se tiene	U\$\$	0.26125
Convertir dólares a la tasa forward	\$	1.1495
Beneficio de la inversión	\$	-0.19
<b>Brasil</b>		
Pedir Prestado	R\$	1
Deber en 1 año	R\$	1.4471
Comprar dólares	U\$\$	0.562651
Depositar y en un año se tiene	U\$\$	0.564452
Convertir dólares a la tasa forward	R\$	1.069241
Beneficio de la inversión	R\$	-0.37786
<b>Paraguay</b>		
Pedir Prestado	G\$	1
Deber en 1 año	G\$	1.1938
Comprar dólares	U\$\$	0.000205
Depositar y en un año se tiene	U\$\$	0.000206
Convertir dólares a la tasa forward	G\$	1.070011
Beneficio de la inversión	G\$	-0.12379
<b>Uruguay</b>		
Pedir Prestado	UY\$	1
Deber en 1 año	UY\$	1.37
Comprar dólares	U\$\$	0.046598
Depositar y en un año se tiene	U\$\$	0.046747
Convertir dólares a la tasa forward	UY\$	1.022834
Beneficio de la inversión	UY\$	-0.34717

De esta manera, podemos notar que no es atractivo realizar este tipo de operaciones en ningún país del MERCOSUR por lo que para estos datos los mercados están arbitrados.

De la misma manera, podemos generar una nueva tabla que compare inversiones de paridad cubierta de tasas de interés pidiendo prestado en Estados Unidos y depositando en los países del Mercosur.

Tabla 7: Datos a Septiembre de 2009

Acción	Moneda	Resultado
<b>Argentina</b>		
Pedir Prestado	U\$\$	1
Deber en 1 año	U\$\$	1.0325
Comprar Moneda Nacional	\$	3.84
Depositar y en un año se tiene	\$	4.3008
Convertir MN a la tasa forward	U\$\$	0.977455
Beneficio de la inversión	U\$\$	-0.05505
<b>Brasil</b>		
Pedir Prestado	U\$\$	1
Deber en 1 año	U\$\$	1.0325
Comprar Moneda Nacional	R\$	1.7773
Depositar y en un año se tiene	R\$	1.920559
Convertir MN a la tasa forward	U\$\$	1.013862
Beneficio de la inversión	U\$\$	-0.01864
<b>Paraguay</b>		
Pedir Prestado	U\$\$	1
Deber en 1 año	U\$\$	1.0325
Comprar Moneda Nacional	G\$	4880
Depositar y en un año se tiene	G\$	5313.832
Convertir MN a la tasa forward	U\$\$	1.020909
Beneficio de la inversión	U\$\$	-0.01159
<b>Uruguay</b>		
Pedir Prestado	U\$\$	1
Deber en 1 año	U\$\$	1.0325
Comprar Moneda Nacional	UY\$	21.46
Depositar y en un año se tiene	UY\$	23.02658
Convertir MN a la tasa forward	U\$\$	1.052403
Beneficio de la inversión	U\$\$	0.019903

En este caso, las conclusiones se modifican. Uruguay es atractivo para depositar dinero con un beneficio de la operación positivo. Para estos datos y metodología no es posible realizar un beneficio con esta operatoria en el resto de los países.

## Capítulo V

### Recuento de los diferentes tipos de entidades financieras no bancarias (no reguladas por los Bancos Centrales)

Argentina	Brasil <sup>9</sup>	Paraguay <sup>10</sup>	Uruguay <sup>11</sup>
Mercado de Valores	Mercado de Valores	Mercado de Valores	Cooperativas no reguladas
Compañías de Seguros	Compañías de Seguros	Cooperativas	Fondos de Ahorro Previsional
Cooperativas	Financieras/Prestamistas informales	Administradoras de Fondos	Financieras/Prestamistas informales
Mutuales	Empresas que proveen crédito comercial	Autocírculos y círculos autoadjudicadores	Grandes Comercios que proveen crédito para consumo por su cuenta
Grandes Comercios que proveen crédito para consumo por su cuenta	Compañías de Factoring	Financieras/Prestamistas informales	Empresas que proveen crédito comercial
Financieras/Prestamistas informales	Grandes Comercios que proveen crédito para consumo por su cuenta	Grandes Comercios que proveen crédito para consumo por su cuenta	Instituciones de Microcrédito
Círculo de Ahorro Previo para Automotores		Empresas que provee crédito comercial	Empresas no reguladas por el BCU
Círculos Hipotecarios		Instituciones de Microcrédito	
Fideicomisos		Sociedades securitizadoras	
Entidades que realizan Leasing			
Instituciones de Microcrédito			
Empresas que proveen crédito comercial			
Warrants			
Crédito hipotecario fuera de círculos hipotecarios (Escribañías)			
Crédito prendario fuera círculos de ahorro previo automotores (Concesionarias)			
Fondos Com. Inversión			

<sup>9</sup> Gran parte de los tipos de entidades no reguladas en los otros países del Mercosur son reguladas por el Banco Central en Brasil.

<sup>10</sup> Las compañías de Seguros están reguladas por el Banco Central del Paraguay.

<sup>11</sup> Tanto las compañías de Seguros como el Mercado de Valores se encuentran regulados por el Banco Central de Uruguay.

## Capítulo VI

### Compilación y análisis del marco legal e institucional bajo el que operan las entidades financieras no bancarias

Argentina		
Tipo de entidad	Descripción/Autoridades a	Ley
<b>Mercado de valores</b>	Negociación de valores de Renta Fija y Variable (Acciones, ON, FCI, demás activos financieros y derivados)	La Comisión Nacional de Valores de Argentina, es el organismo oficial que se encarga de la promoción, supervisión y control de los mercados de valores de todo el país (Ley 17.811/68)
<b>Compañías de Seguros</b>	Venta de Seguros	Ley 20091/73 y 17418/67
<b>Cooperativas de crédito</b>	Su actividad específica radica en el otorgamiento de crédito a sus asociados a partir del capital propio. Están reguladas por la Ley de Cooperativas, que otorga al INAES los atributos de supervisión y fiscalización. No pueden recibir depósitos a plazos ni a la vista, ni captar el ahorro público. Deben ajustar su funcionamiento a lo establecido en el art. 115 de la Ley 20337. También quedan comprendidas por esta normativa las cooperativas de objeto múltiple cuya operatoria incluya una sección de crédito.	Ley 20.337/73 y Resolución 1477 del INACyM (modificatoria de la Res. 740)
<b>Mutuales</b>	Las mutuales prestan un servicio de ayuda financiera a sus asociados, que es considerado intermediación financiera salvo excepciones: que sea una actividad secundaria de la mutual, que los beneficiarios sean únicamente asociados con una antigüedad mínima a un año, que los fondos no provengan de terceros que no formen parte de las mutuales, que proporción sustancial de los socios activos efectúa aportes por sumas que provienen del pago de cuotas societarias, que cumpla con límites en la tasa de interés. El BCRA cumple la función de fiscalizador.	BCRA - DECRETO 1367/93 (En caso de que se determine que la prestación del servicio de ayuda económica configura una intermediación habitual de la oferta y demanda de recursos financieros, resultan de aplicación los artículos 1º, 3º y 38 de la Ley de Entidades Financieras y las sanciones por su incumplimiento previstas en su artículo 41). Res. N° 1418/03 INAES. Resolución 1481/09-INAES. Ley 20.321 y modificatorias

<b>Grandes Comercios que proveen crédito para consumo por su cuenta</b>	Comercios que proveen créditos para consumo a sus clientes por su cuenta, ejemplos Fravega, Rodó, Compumundo, etc.	Código Civil. Título 7 del Código de Comercio. Código Civil, Ley 24240.
<b>Financieras /Prestamistas informales</b>	Dan crédito a altas tasas de interés contra cheques y otros instrumentos, fuera del sistema regulado. Según Defensa del Consumidor, existen alrededor de 8.000 prestamistas no bancarios.	Ley Cheques 24452
<b>Sociedades de Capitalización y Ahorro</b>	Se entiende a este tipo de mecanismos como formas de financiación en la cual, el producto no se entrega en el momento en que se incorpora el interesado al círculo sino tiempo después de acuerdo a los mecanismos de asignación. Incluyen los Círculos de Ahorro Previo para Automotores y Círculos Hipotecarios.	Competencia de la IGJ - LEY 22315/80. Res.6/2006 y 14/2006.
<b>Fideicomisos</b>	Instrumento financiero en el que intervienen un fiduciante (que da un bien presente o futuro), un fiduciario (quien lo administra) y beneficiarios.	Ley 24441/95 y Fideicomisos Financieros contemplados en el Artículo 19.
<b>Entidades que realizan Leasing</b>	La nueva ley 25.248/00 sancionada en mayo del año 2000 aclaró y amplió algunos aspectos de la legislación anterior (ley 24.441/94 sobre fideicomiso que dedicaba solo seis artículos para regular este contrato), poniendo en mano de la pequeña y mediana empresa un instrumento apto para financiarse a mediano y largo plazo en la adquisición de bienes durables.	Ley 25248/2000
<b>Instituciones de Microcrédito</b>	La ley define el concepto de microcrédito (Microcrédito: préstamos destinados a financiar actividades de emprendimientos Individuales o asociativos de la Economía Social, cuyo monto no exceda 12 salarios mínimos –artículo 2- ).	Ley 26.117 -Decreto 1305/2006 reglamentario Ley 26117-
<b>Empresas que proveen crédito comercial</b>	Otorgamiento de crédito entre empresas.	Código de Comercio, Título VII, Artículo 558. Título XII, Capítulo I sobre cuentas corrientes mercantiles
<b>Warrants</b>	Comunicación B.C.R.A. "A" 2932 (09-06-99) que categoriza a los "warrants" sobre mercaderías fungibles de cotización normal y habitual en mercados locales o internacionales, como garantías preferidas "A" siendo computables al 80% del valor de mercado de bienes. El sistema de Warrants en la República Argentina data de comienzos de siglo con la creación de la Ley 9.643. El marco legal establece que una persona, dueña de una determinada mercadería, se la entregue a una empresa emisora de warrants para que ésta actúe como depositaria de dicho producto. Al recibir y almacenar el bien, la empresa depositaria emite un Certificado de Depósito (título de propiedad) y un Warrant (garantía especial sobre el producto depositado), también llamado en otros países bono de prenda.	Ley 928/1878 y Ley 9463/1914. Decreto 165/95, Decreto Ley 6698/63, Código de Comercio, Artículo 123 a 131. Ley Concursos 24522, Artículo 23, 24 y 210.
<b>Créditos hipotecario fuera de círculos hipotecarios (Escribanías)</b>	Crédito hipotecario no bancario fuera de círculos hipotecarios.	Libro III de los Derechos Reales. Código Civil, Título XIV

<b>Crédito prendario fuera círculos de ahorro previo automotores (Concesionarias)</b>	Crédito prendario no bancario fuera de círculo de ahorro previo de automotores.	Libro III de los Derechos Reales. Código Civil, Título XV
<b>Fondos Com. Inversión</b>	Adquisición de cuotas partes de una cartera diversificada de renta fija o variable en moneda nacional o extranjera	Ley 24083/92

Brasil		
Tipo de entidad	Descripción/Autoridades a	Ley
<b>Mercado de valores</b>	Negociación de valores de Renta Fija y Variable (Acciones, ON, FCI, demás activos financieros y derivados).	Ley 4728/65 y Ley 16749/96
<b>Compañías de Seguros</b>	Ventas de Seguros	Ley 73/66, 261/67 y 10406/2002
<b>Grandes Comercios que proveen créditos para consumo por su cuenta</b>	Comercios que proveen créditos para consumo a sus clientes por su cuenta.	
<b>Empresas que proveen crédito comercial</b>	Otorgamiento de crédito entre empresas.	
<b>Financieras/Prestamistas informales</b>	Dan crédito a altas tasas de interés contra cheques y otros instrumentos, fuera del sistema regulado.	
<b>Compañías de Factoring</b>	A fines de 2001 se estimaban que existían unas 720 compañías de factoring. Las compañías están limitadas a este tipo de operatoria.	Ley 10.406/03 Que reconoce a estas empresas como agentes financieros. Resolución CMN 2.144/95, Circular BCB 1.359/88, Circular BCB 2.715/96

Paraguay		
Tipo de entidad	Descripción/Autoridades a	Ley
<b>Mercado de valores</b>	Negociación de valores de Renta Fija y Variable (Acciones, ON, FCI, demás activos financieros y derivados).	Ley 94/91 de Mercados de Capitales, modificada por la Ley 1284/98
<b>Cooperativas de ahorro y préstamos</b>	Captar ahorro de sus socios y concederles dinero en préstamo. Ninguna de las cooperativas de ahorro y crédito ni las que tengan en funcionamiento un departamento de ahorro y crédito podrá otorgar créditos a quienes no fueran socios, salvo a otra cooperativa reconocida legalmente. Tampoco podrá captar ahorros de terceros, sino con expresa autorización del INCOOP y con dictamen del Consejo Asesor.	Ley 438/94, Decreto 14.052/96 y Ley 2157/03 (que contempla una fórmula mixta de supervisión). Resolución N° 11/2003 BCP

<b>Administradoras de Fondos</b>	No se encuentran operando. Fueron canceladas entre el 2008 y 2009 las últimas que operaban en el sistema.	Ley 811/96
<b>Autocírculos y círculos autoadjudicadores</b>	Opera un monopolio MOCIPAR.	Ley N° 1.334 "Defensa del Consumidor y del Usuario"
<b>Financieras/Prestamistas informales</b>	Dan crédito a altas tasas de interés contra cheques y otros instrumentos, fuera del sistema regulado.	Ley N° 1.334 "Defensa del Consumidor y del Usuario". Código de Comercio, Ley de Usura
<b>Grandes Comercios que proveen créditos para consumo por su cuenta</b>	Comercios que proveen créditos para consumo a sus clientes por su cuenta.	Ley N° 1.334 "Defensa del Consumidor y del Usuario". Código de Comercio, Ley de Usura
<b>Empresas que proveen crédito comercial</b>	Otorgamiento de Crédito entre empresas.	Código de Comercio, Ley de Usura
<b>Instituciones de Microcrédito</b>	Corresponde a un segmento de instituciones de micro finanzas. Otorgan financiamiento y, en general, combinan el componente financiero con el de asistencia técnica.	Ley 489/95 y Res.227/96
<b>Sociedades securitizadoras</b>	Operaciones de securitización	Ley 1036/97

Uruguay		
Tipo de entidad	Descripción/Autoridades a	Ley
<b>Cooperativas no reguladas -Cooperativas de Capitalización CC-</b>	Las CC sólo pueden otorgar créditos a sus asociados. No intermedian y es por ello que no están reguladas por el Banco Central. A diferencia de las cooperativas reguladas, no pueden recibir depósitos a plazo o contra una cuenta bancaria.	Ley 18407/2008
<b>Fondos de Ahorro Previsional</b>	Las Administradoras de Fondos de Ahorros Provisionales (AFAPs) otorgan crédito a sus afiliados y a pasivos con el dinero proveniente del fondo previsional que administran. Dicha operativa está incluida dentro de las inversiones permitidas por el art. 123 la Ley N° 16.713 -Este tipo de inversiones se canalizan principalmente a través de otras empresas financieras (entre ellas EACs), aunque los saldos colocados no integran los activos de estas entidades ya que son colocados por cuenta y orden de las AFAPS.-	Ley 16.713
<b>Financieras/Prestamistas informales</b>		Regulados por la Auditoría Interna La Nación.

<b>Grandes Comercios que proveen créditos para consumo por su cuenta</b>	Comercios que proveen créditos para consumo a sus clientes por su cuenta.	Resolución 176/09 de la Dirección General de Comercio
<b>Empresas que proveen crédito comercial</b>	Otorgamiento de Crédito entre empresas.	Codigo Comercial
<b>Instituciones de Microcrédito</b>	Corresponde a un segmento de instituciones de micro finanzas. Otorgan financiamiento y, en general, combinan el componente financiero con el de asistencia técnica. Hay fundaciones y empresas especializadas como Fundación de Apoyo al Microcrédito, Instituto de Promoción Económica y Social de Uruguay, Grameen Uruguay, Fondo Raúl Sendic, y Fundación Ecuménica del Desarrollo de Uruguay.	Operan bajo la órbita del Ministerio de Educación y Cultura
<b>Empresas no reguladas por el BCU -Organizadas bajo formas jurídicas de sociedades comerciales y también como cooperativas de capitalización-</b>	Créditos de comercios minoristas, créditos empresariales (proveedores, descuentos de documentos y de factoring), hipotecarios, compra de vehículos. Su diferencia con las financieras informales es que proveen crédito comercial. Y su diferencia con las cooperativas no reguladas es que estas últimas sólo pueden tener de clientes a sus asociados.	

## Capítulo VII

### Conclusiones

Se ha realizado la identificación, recuento, compilación y el análisis del marco legal e institucional de cada tipo de entidades financieras reguladas para Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay. Esto fue necesario para determinar qué es lo “bancario” (regulado por el Banco Central) y que es lo “no bancario” (no regulado por el Banco Central) en cada país. De este análisis surge la heterogeneidad de lo “no bancario” en cada país debido a que cada país regula a través de su Banco Central dos grupos de entidades que otorgan crédito al sector privado. Un grupo más o menos homogéneo a todos los países (Bancos Privados y Públicos y Compañías Financieras) y un grupo que muestra mucha heterogeneidad entre los países. La heterogeneidad proviene del hecho que los Bancos Centrales regulan diferentes tipos de entidades en cada país y estas a excepción de las homogéneas están autorizadas a realizar diferentes operaciones según el marco legal bajo el que operan. Los países que, como se verá, incluyen mayor heterogeneidad de entidades reguladas son Brasil y Uruguay, siendo varias los tipos de entidades que están reguladas por el Banco Central en Brasil y Uruguay pero que no están reguladas por los Banco Centrales en el resto del MERCOSUR. A su vez el Banco Central de Brasil regula una gama más heterogénea de entidades que los Bancos Centrales de Argentina, Paraguay y Uruguay.

Con las limitaciones señaladas en el párrafo anterior se han caracterizado los sistemas financieros regulados del Mercosur con criterios comparables. Primero mediante la medida agregada de Crédito al Sector Privado no Financiero relativo al PBI y luego desagregando el crédito al sector privado no financiero según tipo de entidad regulada. De esta manera, se logra separar al grupo de entidades homogéneas en todos los países del grupo de las entidades heterogéneas. Según esta armonización la diferencia cuantitativa entre Brasil (con un nivel muy superior de crédito al SPNF relativo al PBI que el resto de los países) y los demás países se achica. Esto es producto de que en este país se regula muchas más tipos de entidades financieras que en los demás países del Mercosur. También presentamos la cantidad de entidades por cada tipo de entidad. En este caso, también hay una gran diferencia entre Brasil (con una mayor cantidad) contra los otros sistemas financieros regulados del Mercosur. Un dato relevante para nuestro estudio es el alto número de Otras entidades reguladas en Brasil (1.831) contra solo 2 en Argentina, 4 en Paraguay y 67 en Uruguay. (Otras entidades reguladas son las que no son Bancos Públicos y Privados, Compañías Financieras o Casas de Cambio). Esto sugiere la posible existencia de muchas otras entidades que otorgan crédito y que serían no reguladas por los Bancos Centrales en Argentina y Paraguay y en menor medida en Uruguay. Esto se confirma al realizar el recuento de los diferentes tipos de entidades financieras no bancarias y analizar el marco legal e institucional bajo el que operan las entidades no bancarias identificadas y analizadas en Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay.

Un inconveniente que se ha presentado son las dificultades en comparar a los diferentes sistemas financieros a nivel desagregado, ya que cada país publica diferentes desagregaciones de crédito al sector privado no financiero. Más dificultades se encuentran a la hora de comparar las tasas de interés para el crédito otorgado por entidades reguladas en países del Mercosur. Las desagregaciones en las tasas de interés difieren en cuatro niveles (diferentes plazos, montos, destino (familias, empresas, etc.) y tipo (consumo, adelantos en c/c, etc.), por lo que se hace complicado comparar tasas aún entre dos países. De todos modos hemos calculado la tasa de interés real esperada armonizada para los cuatro países del MERCOSUR.

En un trabajo futuro se realizará una cuantificación de la importancia del crédito no regulado o “no bancario” en los países del MERCOSUR.



## Bibliografía

*Bancarización y Crédito no Bancario en Uruguay: Una Aproximación a su Cuantificación*, Alfaro, A., Rippe, N., y Karlo Villa, C., **mimeo**, Octubre 2008.

*Cooperación Macroeconómica en el Mercosur: Un análisis de la Interdependencia y una Propuesta de Cooperación*, **Estudios del CEI número 4**, Abril 2003.

*Desarrollo de las Estadísticas en el Ambito del Mercosur*, **Unión Europea-Mercosur**, Agosto 2009.

*El sistema financiero informal y la asistencia a las PyMes: el caso de Bahía Blanca*, Salloum, C., Foco, G., y Vigier, H., **Anales de la AAEP 2001**.

*Financiamiento al Sector Privado*, **CEF**.

*Fomentar la Coordinación de las Políticas Económicas en América Latina: El método REDIMA para salir del dilema del prisionero*, Ghymers, C., **Libros de la CEPAL 82**, Septiembre 2005.

*Hacia una Estimación del Crédito no Bancario en el Uruguay*, Furest, R., **mimeo**, 1994.

*Harmonization of Mercosur Statistics*, Termansen, I., **IFC Bulletins n°32**.

*La armonización estadística en el marco del Sistema Estadístico Europeo (SEE)*, Gómez del Moral, M., **Revista de Estadística y Sociedad**, Mayo 2006.

*La Banca Informal en Argentina*, Exposición de Miguel Angel Arrigoni, **Reunión Anual ABA 2000**.

*Lending Policies of Informal, Formal and Semiformal Lenders: Evidence from Vietnam*, Thi Thu Tra Pham and Robert Lensink, **Economics of Transition**, Volume 15 (2) 2007, 181-209.

*Macroeconomic Dialogue Network (REDIMA) II Project*, **United Nations**.

*Manual de Estadísticas Monetarias y de Crédito*, Grupo de Monitoreo Macroeconómico,  
[http://gmm.mecon.gov.ar/indice\\_ing.html](http://gmm.mecon.gov.ar/indice_ing.html)

*The Relevance of the Concepts of Formality and Informality: A Theoretical Appraisal*, Sindzingre, A., **in Linking the Formal and Informal Economy: Concepts and Policies**, Oxford University Press, 2006.

