



MEMORIA

AÑO 2019



MEMORIA

En cumplimiento de disposiciones legales y estatutarias, el Directorio del BPN S.A. somete a consideración de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, la Memoria, el Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Flujo de Efectivo y sus Equivalentes, Notas, Anexos, Proyecto de Distribución de Utilidades, Informes de la Comisión Fiscalizadora y la Auditoría Externa correspondientes al Ejercicio Económico finalizado el 31 de Diciembre de 2019.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	1
1.1. CARTA DEL DIRECTORIO A LOS ACCIONISTAS	1
1.2. AUTORIDADES	3
2. CONTEXTO MACROECONÓMICO Y FINANCIERO.....	4
2.1. INTERNACIONAL.....	4
2.2. NACIONAL.....	9
2.2.1 SISTEMA FINANCIERO NACIONAL.....	20
2.3. PROVINCIAL	23
3. INFORME DE GESTIÓN DEL BPN S.A. DEL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y PROYECCIÓN 2020	27
3.1. INTRODUCCIÓN.....	27
3.2. EVOLUCIÓN DE ACTIVOS.....	27
3.3. EVOLUCIÓN DE PASIVOS.....	31
3.4. RESULTADOS DEL EJERCICIO	33
3.5. EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO	36
3.6. DESARROLLO DE PRODUCTOS Y SERVICIOS	37
3.6.1. Banca Personas y Empresas.....	37
3.6.2. Banca de inversión	40
3.7. INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA EDILICIA Y TECNOLÓGICA	41
3.8. RECURSOS HUMANOS.....	43
PROGRAMAS RSE, FUNDACIÓN BPN, DONACIONES	43
3.9. RED DE FILIALES, EXTENSIONES Y CAJEROS AUTOMÁTICOS	45

1. INTRODUCCIÓN

1.1. CARTA DEL DIRECTORIO A LOS ACCIONISTAS

Nos dirigimos a los accionistas en cumplimiento de las disposiciones legales y estatutarias vigentes, con el objeto de presentarles la información contenida en la Memoria, los Estados Contables (Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, Estado de Cambios en el Patrimonio, Estado de Flujo de Efectivo y sus Equivalentes, Notas y Anexos), el Proyecto de Distribución de Utilidades, el Informe de la Comisión Fiscalizadora y Dictamen de la Auditoría Externa, correspondientes al Ejercicio Económico finalizado el 31 de Diciembre de 2019, documentos que se someten a vuestra consideración y cuyo tratamiento se realizará en la próxima Asamblea Ordinaria de Accionistas.

En la Memoria que se expone a continuación, se pretenden reflejar los hechos más relevantes que marcaron la evolución económica y financiera del BPN SA durante el Ejercicio Económico finalizado el 31 de Diciembre de 2019.

Por último, queremos agradecer a los accionistas por su compromiso y respaldo, a todos los empleados de la Entidad por su esfuerzo y dedicación y a nuestros clientes por elegirnos cada día.

El Directorio.

1.2. AUTORIDADES

Presidente

Cr. Miguel Alejandro Visentin

Vicepresidente

Cra. Adriana Velasco

Directores Titulares

Dr. Leandro Valenza
Cr. Marcelo Humberto Berenguer
Cr. Néstor Aníbal Pizzi

Integrantes de la Comisión Fiscalizadora

Dr. Martín Pío Tadeo Elustondo
Dra. Cecilia Laura Longhi
Cra. María Laura Vilche

Gerente General

Cr. Raúl Horacio Hernández

Subgerentes Generales

Sistemas y Tecnología de la Información
Ing. Nelson Javier Galeano

Adm. de Riesgos y Cumplimiento Normativo
Cr. Pablo Oscar Sánchez

Gerentes

Administración y Logística
Téc. Sergio Oscar Pintado

Recursos Humanos
Dr. Juan P. Zingoni

Créditos
Cr. H. Ariel López Geymonat

Asuntos Legales
Dr. Alejandro Ponchiardi

Sucursales y Canales
Sr. Juan Manuel Sebastiano

Auditoría Interna
Cr. Esteban Zannini

Operaciones
Cr. Pablo Rodríguez Brandisi

Planeamiento y Evaluación de Gestión
Lic. Silvina De Luca

Comercial y Marketing
Cr. Guillermo M. Seisdedos

Contaduría General
Cra. Carola V. Pogliano

Tesorería y Pagos
Cr. Carlos W. Maidub

Inversiones y Finanzas
Lic. Alejandro M. Obernauer

2. CONTEXTO MACROECONÓMICO Y FINANCIERO

2.1. INTERNACIONAL

En el año 2019 la economía mundial alcanza el menor registro de crecimiento en una década. Este fenómeno es explicado por circunstancias de carácter global, como las mayores restricciones al comercio internacional y las crecientes tensiones geopolíticas, si bien en muchos casos estos fenómenos coexisten con una variedad de factores específicos de cada país/bloque, que acentúan la debilidad de la coyuntura económica.

En las economías desarrolladas (principalmente Europa y Japón), la menor integración de la economía global convivió con problemas estructurales propios de los países que en definitiva potenciaron la ralentización del crecimiento.

Asimismo, en el 2019 se manifiesta en diversos países de América del Sur, como Chile, Bolivia y Ecuador; un descontento social traccionado por factores políticos y económicos.

En otro contexto se encuentran economías que transitan situaciones de estrés como Argentina, Turquía y Venezuela, fruto de la intensificación de los desequilibrios macroeconómicos acumulados en años anteriores.

En otros casos, predominaron los elementos geo-políticos que se plasmaron en un contexto de mayor incertidumbre con repercusión en el funcionamiento de la economía, como en el Reino Unido por la incertidumbre respecto de la posibilidad de un BREXIT “duro” y en España por el todavía desenlace incierto respecto de la situación del reforzamiento de la posición independentista catalana.

Por su parte, la creciente tensión en Medio Oriente, particularmente entre EEUU e Irán, constituye otro condimento de

insoslayable impacto en el devenir de la economía internacional, que no solo se limita a una posible disrupción en el normal funcionamiento del mercado de hidrocarburos.

Este contexto menos favorable desencadena en definitiva un menor nivel de inversión global de las empresas en maquinaria y equipos y en una demanda más débil de bienes de consumo durables. Por su parte, la producción industrial y el comercio muestran tasas de variación muy acotadas en 2019.

La persistencia de una baja tasa de inflación en los países centrales combinada con estas menores perspectivas de crecimiento ha llevado a los principales bancos centrales a encaminar políticas monetarias más expansivas, reduciendo las tasas de interés y en el caso del Banco Central Europeo la política monetaria más laxa, incluye el restablecimiento del programa de compra de activos.

En general el menor dinamismo del sector industrial, más golpeado por la ola proteccionista fue compensado por un mejor comportamiento del sector de los servicios, lo que ha permitido mantener los niveles de empleo, sobretudo en los países más desarrollados.

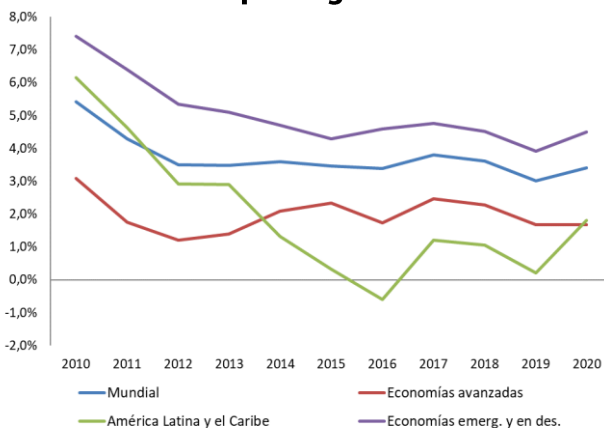
En general se puede concluir que este contexto no ha sido favorable para nuestro país, que se mantuvo alejado de los mercados financieros internacionales por su propia fragilidad macroeconómica y que de alguna manera se vio afectado por las mayores restricciones comerciales y el efecto del estancamiento del comercio y la actividad económica en la demanda y precios de los commodities. Ese panorama potenció la situación de escasez de divisas que marcó la coyuntura nacional de 2019.



CRECIMIENTO ECONÓMICO

De acuerdo con los computos del Fondo Monetario Internacional (FMI), el 2019 habría cerrado con una tasa de crecimiento de la economía mundial del orden del 3,0%, ello significa una reducción por segundo año consecutivo. No obstante, todavía no se puede afirmar que exista una disrupción en el proceso de crecimiento iniciado en el 2010, luego de la emergencia de la crisis financiera internacional en 2008, pero los riesgos manifiestos ya revisten una mayor intensidad, teniendo en cuenta la conflictividad política y comercial que domina la agenda internacional. Para 2020, el FMI proyecta una leve mejoría en el dato (3,4%), pero que en buena medida dependerá del camino que transiten esos conflictos (GRÁFICO 1).

GRÁFICO 1: Evolución del PBI mundial y por regiones



Fuente: World Economic Outlook - Octubre 2019 (FMI). 2019 y 2020 son datos estimados.

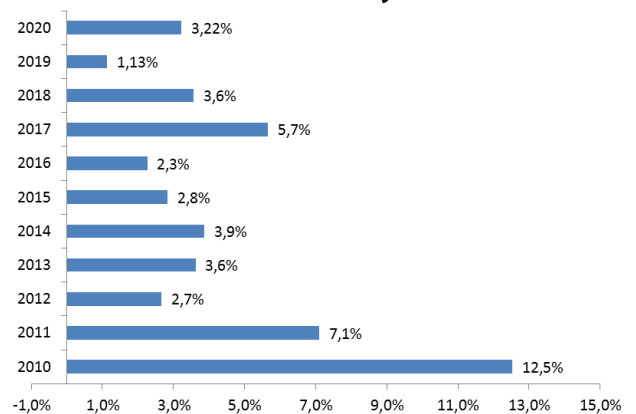
COMERCIO INTERNACIONAL

La tasa de crecimiento del comercio mundial de bienes mostró una marcada desaceleración pasando del 3,6% en 2018 al 1,1% en 2019, siendo la materialización en cifras de las crecientes tensiones comerciales (GRÁFICO 2).

Los actores centrales en la disputa comercial fueron EEUU y China, dado el tamaño de sus economías, sus pesos relativos en el comercio internacional y la envergadura de las barreras al comercio impuestas.

En la práctica, puede afirmarse que la “guerra comercial” entre ambas naciones comenzó en Julio de 2018 con la imposición de aranceles a productos chinos por un valor total de USD 34 mil millones, a lo que China respondió aplicando aranceles sobre un valor similar a bienes de origen americano. Las tensiones fueron escalando a lo largo de 2018 y 2019 y las sucesivas barreras arancelarias impuestas (3 en 2018 y 1 en 2019 en cada caso) fueron cada vez de mayor magnitud. En Agosto de 2019, la guerra comercial amenazó con transformarse en una guerra de divisas, cuando China depreció el Yuan por encima de las 7 unidades por Dólar, pero el conflicto finalmente no evolucionó en esa dirección.

GRÁFICO 2: Tasa de variación del comercio mundial de bienes y servicios



Fuente: World Economic Outlook - Octubre 2019 (FMI). 2018 en adelante son datos estimados.

Hacia comienzos de 2020, y con independencia de las negociaciones que se fueron llevando a cabo para disminuir la tensión, el total de bienes chinos alcanzados sumaban unos USD 360 mil millones y los norteamericanos unos USD 110 mil millones.

En enero de 2020 se alcanzó un acuerdo entre ambas naciones denominado “Fase 1” en el que por un lado China se compromete a incrementar las importaciones de productos de EEUU en USD 200 mil millones sobre el nivel de 2017 y a fortalecer el *enforcement* en materia de propiedad intelectual y, por otro lado, EEUU asume el compromiso de reducir a la mitad los nuevos aranceles impuestos sobre algunos productos. El Acuerdo se espera que sea el

inicio de un proceso de reversión de las barreras comerciales impuestas.

Cabe señalar que Estados Unidos no limitó sus disputas comerciales al conflicto con el gigante asiático, sino que generalizó su política proteccionista manteniendo disputas con sus vecinos de América del Norte, con Europa y hasta con países de Sudamérica como la vinculada al comercio de acero y aluminio argentino y brasileño, donde el país de América del Norte amenazó con imponer aranceles bajo el argumento de que las depreciaciones de las monedas de esos países afectaban la competitividad del sector primario estadounidense. Finalmente, en Enero 2020, se retractaría y no siguió adelante con la medida.

DESEMPEÑO SEGÚN BLOQUE/PAÍS

En términos de nivel de actividad económica, los grupos de países mostraron un desempeño económico relativo similar a los de años anteriores, manteniéndose la diferencia en términos de mayor crecimiento económico por parte de las economías emergentes en comparación con las avanzadas. Más allá de ello, debe señalarse que el dato de los países emergentes se encuentra sesgado por la buena dinámica que mantienen China e India a pesar de la menor intensidad de los flujos comerciales. El resto de países emergentes en verdad, entre los cuales se encuentran los Latinoamericanos, muestran una desaceleración del crecimiento por el menor dinamismo de las exportaciones y de la inversión.

CUADRO 1: Tasa de variación del PBI de los principales socios comerciales de Argentina

País/Zona	2016	2017	2018	2019	2020
Brasil	-3,5%	1,1%	1,1%	0,9%	2,0%
Zona del euro	1,9%	2,5%	1,9%	1,2%	1,4%
China	6,7%	6,8%	6,6%	6,1%	5,8%
Estados Unidos	1,6%	2,4%	2,9%	2,4%	2,1%

Fuente: World Economic Outlook - Octubre 2019 (FMI). 2019 y 2020 son datos estimados.

Enfocando el análisis específicamente en los principales socios comerciales de nuestro

país puede observarse que en todos los casos se verifica una reducción de la tasa de crecimiento del PBI (CUADRO 1).

La economía de Estados Unidos ha moderado su ritmo de crecimiento en 2019. El 2° y 3° Trimestre del año muestran tasas de variación del producto de alrededor del 2%, un 1% menos que en el primer 1° Trimestre del año. En ello en parte juegan los efectos del mayor proteccionismo y el agotamiento de los efectos de los estímulos impositivos adoptados por la administración del Presidente Trump en 2017. La FED se adecuó a este contexto menos propicio para la economía y redujo su tasa de política (Fed Funds Rate) 3 veces en 2019, llevándola de 2,5% a 1,75%.

Pese a la moderación en el ritmo de crecimiento, el mercado laboral se ha mantenido robusto a lo largo del año alcanzando una tasa de desocupación menor al 4%, el menor nivel en medio siglo. Los principales *drivers* del crecimiento han sido el consumo interno y la inversión pública.

Europa continúa mostrando indicadores que reflejan cierta debilidad generalizada en materia de crecimiento económico. Ello es consecuencia de la debilidad de las exportaciones y de la producción industrial en general.

Los estímulos monetarios se fueron reduciendo a lo largo de 2018 habiéndose anunciado que desde Enero de 2019 ya no se efectuarían más compras de activos por parte del Banco Central Europeo (BCE). La nueva coyuntura obligó a esa Entidad ha relanzar el esquema de compra de activos desde Noviembre de 2019 a razón de EUR 20 mil millones por mes, al tiempo que ha mantenido sus tasas de interés de referencia en niveles que rondan el 0%. La inflación en 2019 alcanzaría el 1,6% y el crecimiento de la economía el 1,2%.

Alemania –principal economía del bloque– habría registrado una tasa de desocupación del 3,2% hacia finales en 2019, si bien desaceleró

su tasa de variación del PBI al 0,5%, factor que explica en gran medida la menor tasa de crecimiento del bloque, afectada por la menor intensidad de las exportaciones. A pesar de ello, mantiene un superávit en cuenta corriente del 7% del producto que convive con un equilibrio en materia fiscal. En el otro extremo se encuentran economías como las de Italia, España o Grecia, que todavía mantienen sus cuentas públicas en rojo, si bien éste fue reducido significativamente, pero a costa de mantener tasas de desempleo de dos dígitos aún luego de transcurridos más de 10 años desde el inicio de la crisis financiera.

Un elemento que contribuyó a configurar esta coyuntura económica frágil fue la incertidumbre sobre la resolución de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (BREXIT). Finalmente, tras una larga disputa generada en el ámbito del Parlamento Británico, la salida se producirá el 31 de Enero de 2020, si bien todavía no se ha acordado como se regirá la relación comercial entre el Bloque y el Reino Unido, lo cual no permite evaluar el impacto económico sobre los dos espacios geográficos. La transición implica que hasta finales de 2020 el Reino Unido se mantendría dentro del bloque comercial (arancel externo común) pero ya sin voz ni voto en las instituciones europeas, incluido el Parlamento Europeo.

Las economías emergentes y en desarrollo continúan mostrando una mayor tasa de expansión (3,9%) en relación al resto de los bloques de países, incidiendo en este indicador la alta ponderación de la coyuntura de China e India, de mayor crecimiento que la media. En 2019, en particular, debe mencionarse el pobre desempeño de la economía latinoamericana que exhibiría una suba muy por debajo de la media, afectada por fenómenos de diversa índole, como la creciente conflictividad social de Chile desatada por sectores postergados, la intensificación de las condiciones de estrés macroeconómico como en Argentina y Venezuela o la inestabilidad política como en el caso de Bolivia.

La liquidez global continuó siendo holgada en términos históricos y solo las economías más vulnerables sufrieron efectos adversos severos, como el caso de Argentina. En materia de comercio internacional, el avance proteccionismo ha impactado de manera negativa en los países en desarrollo, teniendo en cuenta la mayor necesidad de contar con las divisas para financiar el desarrollo.

La economía China habría registrado una tasa de crecimiento del 6,1% en 2019, lo que significa por un lado una nueva desaceleración y además su marca más baja en 29 años, si bien todavía se mantiene por encima del 6%. El menor dinamismo de la economía de China responde no solo al impacto de la guerra comercial con EEUU sino también a una demanda interna menos intensa. Debe recordarse que la economía China continúa su lento proceso de viraje hacia un modelo más orientado al mercado interno. El Gobierno ha venido impulsando políticas monetarias y fiscales expansivas. El déficit habría alcanzado el 6% del PBI en 2019. En ese contexto la tasa de inflación ha repuntado al 2,2% esperándose una mayor aceleración para 2020. El desempleo se mantiene estable por debajo del 4%, porcentaje similar al de los últimos años.

La economía de América Latina y el Caribe se habría estancado en 2019 (+0,2%), en el marco de una creciente conflictividad social derivada de fenómenos tanto políticos como económicos. Las principales economías de la región –Brasil, Argentina y México– habrían alcanzado una variación del producto del 0,9%, -3% y 0,4%, respectivamente.

En cuanto a Brasil –principal socio comercial de Argentina– se observa que la economía continuó mostrando cierta debilidad al igual que en los años posteriores a la recesión del bienio 2015-16. La actividad económica se vio impactada por el mayor proteccionismo comercial internacional y la crisis argentina, entre otros factores. Más allá de eso debe remarcar que la mayor estabilidad institucional respecto de los años anteriores permitió dar inicio a un proceso de

reformas estructurales cuya máxima expresión hasta el momento es la reforma previsional, de la que se espera se produzca un elevado ahorro fiscal (2% del PBI aproximadamente). El eventual avance posterior de las reformas incluye la adecuación tributaria, una mayor apertura comercial y un programa de privatizaciones.

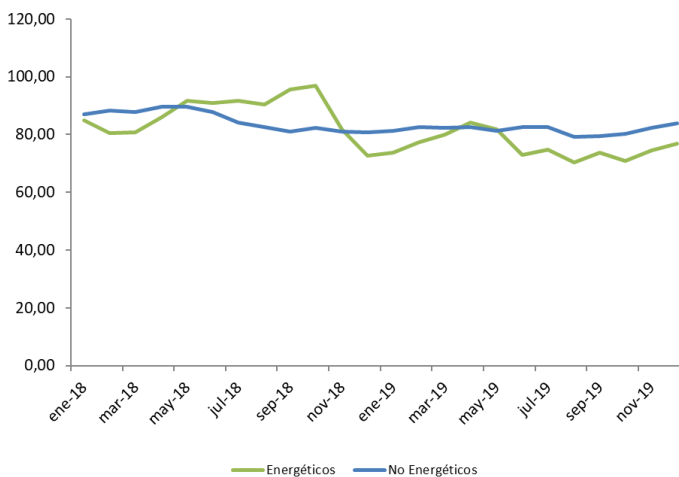
El Gobierno del Presidente Bolsonaro ha expresado una férrea defensa de la solvencia fiscal, con algún éxito en materia de reducción del déficit si bien todavía se sitúa en niveles elevados. En este contexto de elevada restricción fiscal, el Banco Central ha impulsado una política monetaria expansiva, sin que ello haya implicado un repunte de la inflación (3,6%), situada por debajo de la meta. De este modo, la tasa SELIC alcanzó un mínimo record del 4,5% en Diciembre, tras 4 bajas consecutivas. El compromiso con las reformas estructurales y la política monetaria expansiva ha permitido ir mejorando hacia final del año las predicciones de crecimiento para 2020 (+2%).

el índice elaborado por el Banco Mundial, que incluye los bienes energéticos como el que los excluye, se mantuvieron por debajo de los niveles del 2018, con un leve repunte hacia final de año (GRÁFICO 3). En buena medida, el peor clima para el comercio y el atenuado ritmo de actividad económica influyeron en ese sentido.

En relación a la cotización del petróleo, de alta injerencia en la economía de la Provincia del Neuquén por el peso relativo en el Producto y en los ingresos públicos, es de destacar que el precio promedio anual del Barril Brent fue un 9,9% inferior al del año anterior (GRÁFICO 4). En la primera mitad del año se produjo un incremento en ese precio por el efecto de los recortes de producción que habían acordado la OPEP y sus aliados. Cabe recordar que en una reunión celebrada a principios de Diciembre de 2018 los miembros de la OPEP y de países no pertenecientes a esa organización acordaron retirar 1,2 millones de barriles diarios del mercado por un periodo de seis meses desde comienzos de 2019. También en la última parte de 2019 se verificó una mejora en el precio del petróleo ante el recrudecimiento del conflicto entre EEUU e Irán. Sin embargo, los 2 factores anteriormente mencionados fueron en gran medida contrarrestados por otros dos elementos que estuvieron presentes a lo largo del año: las menores expectativas de crecimiento global y un importante incremento de la producción en EEUU.

COMMODITIES

GRÁFICO 3: Evolución de los precios de Commodities



Fuente: Banco Mundial. Base 2010=100.

En el contexto anteriormente descripto, los precios de los *commodities*, cuya evolución es de importancia para países productores de materias primas y alimentos como los de la región, tuvieron un pobre desempeño. Tanto

GRÁFICO 4: Precio del petróleo BRENT (US\$ por Barril-Promedios mensuales)



PERSPECTIVAS

De acuerdo con las proyecciones del FMI, para el año 2020 se espera un crecimiento de la economía mundial algo superior al de 2019 (3,4%). América Latina saldría de la situación de estancamiento y pasaría a registrar una variación del PBI del 1,8%.

Sin embargo, estas proyecciones tienen implícito una serie de supuestos que, de no ocurrir, la dinámica podría ser bien diferente al persistir riesgos que pueden atenuar la capacidad de crecimiento potencial del producto.

El primer riesgo lo constituye la posibilidad de que las negociaciones que se están llevando a cabo en materia de comercio internacional, particularmente entre EEUU y China, fracasen. Si bien se ha alcanzado el denominado Acuerdo Fase 1, el camino transitado para alcanzarlo fue muy sinuoso y demoró más de lo esperado. Asimismo, aún bajo ese paraguas se mantienen aranceles sobre un buen volumen de productos chinos, y el compromiso de China de aumentar sus importaciones de EEUU tampoco parece tarea sencilla.

El segundo riesgo lo constituye que tanto las tensiones geopolíticas y el descontento social gestado (fundamentalmente en América Latina) se intensifiquen y adquieran un carácter persistente.

También constituye un riesgo la posibilidad de que finalmente el Reino Unido y la Unión Europea no alcancen un acuerdo razonable una vez que opere íntegramente el Brexit.

En cuanto al impacto del escenario internacional para nuestro país, en líneas generales puede afirmarse que fue desfavorable en 2019 ante el menor dinamismo de la producción y el comercio internacional, en un contexto de precios deprimidos de materias primas. La política

monetaria más laxa de los países centrales tampoco terminó de beneficiar al país puesto que por sus propios problemas internos se mantuvo ajeno al financiamiento internacional. Para 2020, a priori, el país se podría beneficiar ante el esperado repunte de la producción en Brasil. Sin embargo, la postura del Presidente Bolsonaro parece estar más orientada hacia fuera del Mercosur, como lo ha manifestado en numerosas oportunidades. Por otro lado, el país podría verse favorecido por las mejores condiciones de liquidez global, en la medida en que se alcance una rápida y exitosa renegociación de la deuda que el país mantiene con acreedores internacionales, incluyendo el FMI.

2.2. NACIONAL

La coyuntura económica del año 2019 estuvo marcada por una fuerte inestabilidad que se hizo sentir con intensidad tanto en el mercado de deuda como en el cambiario, dando continuidad al peligroso camino que se comenzó a transitar desde el 2° Trimestre de 2018. En ese momento, una serie de factores de origen externo se combinó con una dinámica de acumulación de desequilibrios internos lo que se materializó en la devaluación del peso, la salida de capitales, el aumento del riesgo país y la aceleración de la tasa de inflación. La situación parecía estar contralada hacia finales de ese año tras la rectificación del Acuerdo Stand-By con el FMI en Septiembre (el primer Acuerdo se había suscrito en Junio de 2018), que implicaba un esquema de desembolsos del Organismo para cubrir la brecha fiscal ante el cierre de los mercados y durante su tránsito hacia el equilibrio primario pactado para alcanzarse en 2019, lo que en la práctica significaba asumir el compromiso de la adopción de un sesgo marcadamente contractivo tanto en la política fiscal, como en la monetaria. Asimismo, la asistencia se ampliaba en USD 7 mil millones alcanzando un total de USD 57 mil millones

Más allá de que hacia el 4° Trimestre de 2018 el mercado cambiario se había



estabilizado, las consecuencias de la mayor dureza monetaria y fiscal pusieron un freno en la actividad económica y elevaron el descontento social ante el incremento del desempleo y también por la mayor tasa de inflación derivada del pass-through de la depreciación del peso tras los sucesivos saltos cambiarios registrados en ese año.

La política monetaria de la FED de suba de tasas de interés en 2018 y, de manera más genérica, la mayor aversión al riesgo de los inversores, más reacios a apostar por mercados emergentes, constituyeron otro elemento que se combinó con las propias debilidades internas, determinando el fin de la estrategia gradual de reducción del déficit y la necesidad de recurrir al FMI.

Desde fines de 2018 y durante buena parte de 2019, la política económica se limitó a utilizar todos los instrumentos disponibles para cumplir los objetivos dispuestos en el 2° Acuerdo con el Fondo, fundamentalmente en lo que se refiere a la reducción del déficit.

En el plano monetario, tras la celebración del 2° Acuerdo, se estableció el abandono definitivo de las metas de inflación que se habían adoptado a inicios de la Administración de Cambiemos para pasar a un régimen estricto de control de agregados monetarios con foco en el crecimiento de la Base como objetivo de política. Así se estableció que hasta Junio de 2019 la base monetaria no se expandiría, con alguna excepción estacional o ante intervenciones en el mercado de cambios. En materia cambiaria el BCRA acordaba la adopción de una banda de flotación cuyos límites se ajustarían dinámicamente. En principio este nuevo Acuerdo pareció funcionar bien en la medida en que el peso tendió a apreciarse en el último trimestre de 2018 llegando a situarse más cerca del límite inferior de la zona de no-intervención del BCRA.

Más allá de que el sendero fiscal se situó dentro de los parámetros marcados por el Acuerdo, en 2019 comenzó a operar la

incertidumbre respecto del resultado de las elecciones presidenciales y el eventual giro que se especulaba que podía adoptar la política económica ante el miedo de los mercados de que un eventual triunfo de la oposición aliente políticas “anti-mercado”, lo cual tendió a exacerbar la inestabilidad heredada del 2018 y el peso continuó depreciándose al tiempo que la prima de riesgo soberano subiría hasta alcanzar niveles de default, fundamentalmente a partir de Agosto, tras la celebración de las Primarias Abiertas Simultáneas y Obligatorias (PASO) dado el buen resultado de la fórmula peronista.

La coyuntura cada vez más difícil, cortoplacista y con un foco crecientemente centrado en el control del tipo de cambio como único objetivo de política fue dejando sin efecto el espíritu original del Acuerdo firmado con el FMI, en la medida en que se fueron abandonando algunas de sus premisas. De hecho, se fue haciendo más evidente que el objetivo del Programa con el Fondo de retornar a los mercados voluntarios de deuda una vez agotados los desembolsos del Organismo hacia finales de 2019 era cada vez más inalcanzable.

El Banco Central tuvo un rol muy activo durante todo el año 2019 e intentó contener la subida del Dólar desde el primer Trimestre a partir de variadas medidas, bajo un paraguas general de altas tasas de interés para maximizar la capacidad de esterilización monetaria. Al mismo tiempo se apuntó a fortalecer el canal de la tasa de interés como instrumento de política monetaria. De este modo a lo largo del año adoptó medidas tales como el incremento del límite máximo que tenían los bancos para invertir en Letras de Liquidez (Leliqs) o la disminución de la exigencia de efectivo mínimo para el caso de algunos conceptos alcanzados por la normativa como los depósitos judiciales, entre otras.

En Abril de 2019 se establece un esquema de control de precios denominado “precios



esenciales” ante la aceleración de la inflación. Asimismo, se acuerda con el Fondo el fin del esquema de bandas de flotación al permitirle intervenir aún fuera de esos niveles. Esta última medida acotó la depreciación del peso estabilizándose en el nivel de los \$45 por Dólar en Mayo (frente a los \$37,7 de finales de 2018). Entre Mayo y Julio la situación parecía estar controlada nuevamente ante este nuevo esquema cambiario, el ingreso del grueso de los Dólares de la cosecha y por mejores expectativas en general, lo que elevó transitoriamente la demanda de pesos.

El resultado inesperado de las PASO de principios de Agosto, con un triunfo de la oposición con un margen significativamente superior al que indicaban las encuestas preelectorales, encadena una nueva corrida cambiaria, contra los bonos argentinos y la presión sobre las Reservas en un contexto de fuga de capitales y de salida de depósitos en Dólares se endurecería. El riesgo país cruza la barrera de los 2.500 puntos básicos y el Dólar supera los \$55. Como respuesta, el Gobierno endurece aún más la política monetaria y la tasa de referencia alcanza niveles superiores al 80%.

Adicionalmente en Septiembre el Gobierno impulsa medidas en 3 frentes.

En el espectro cambiario reestablece el control de cambios tras 4 años. La primera versión del “cepo cambiario” que comenzaría a regir en Septiembre estipuló un límite mensual de compra de Dólares de USD 10 mil para personas físicas y restringe el envío de utilidades al exterior, sin que sean alcanzados los gastos de viajes en el exterior que impliquen una operación cambiaria. El objetivo era priorizar el pago de deuda en un contexto de escasez de divisas, teniendo en cuenta la suspensión de los desembolsos del Fondo ante la incertidumbre política. Luego de la celebración de las elecciones presidenciales hacia finales de Octubre y con el triunfo definitivo de la oposición, el estrés sobre el mercado de cambios se volvió a sentir con intensidad y el Gobierno saliente redujo el

límite mensual de compra de Dólares para la tenencia a USD 200, teniendo en cuenta la escasez de Reservas y la fuerte demanda de Dólares. A partir de ello la sangría de Reservas Internacionales se detuvo al tiempo que se desaceleró la salida de depósitos en Dólares del sistema y los depósitos a plazo en pesos encontraron su piso para comenzar a recuperarse.

En lo fiscal se establece la eliminación temporaria del IVA para productos de la canasta básica y en el caso del Impuesto a las Ganancias se estableció un aumento de las deducciones personales para personas físicas y un plan especial de pagos para personas jurídicas. Este paquete tenía por objeto paliar los efectos de la devaluación y morigerar el descontento social. Esas exenciones afectan la distribución de la Coparticipación por lo que varias provincias realizan presentaciones judiciales. Asimismo, para alivianar el impacto de la devaluación en la tasa de inflación, se establece un precio del barril interno de petróleo y se congela el tipo de cambio para el petróleo en \$45 (Decretos 566/2019 y 601/2019), lo cual afecta principalmente la recaudación de regalías de las provincias petroleras, como el caso de Neuquén. La Administración del Dr. Fernández mantendría la diferenciación entre el precio del barril interno y el internacional.

El tercer elemento del paquete Post-PASO se vincula con el denominado “Reperfilamiento” de la deuda pública de corto plazo de ley local en dólares y en pesos. Ello implicaba un estiramiento de plazos para la deuda en el mercado local (Letes y Lecaps) sin quitas –en principio– ni de capital ni de interés. Por otro lado, se hacía manifiesta la necesidad de dar inicio a la renegociación con el FMI por el préstamo contraído y con los tenedores de deuda externa, ante la evidente incapacidad futura de pago. Las personas físicas quedan excluidas del reperfilamiento.

Hacia finales de septiembre se abandona el programa de emisión 0. En Noviembre y, tras el endurecimiento del Cepo, el Dólar se estabiliza y la tasa de interés comienza a

descender. La política monetaria se hace más expansiva al retornar los adelantos transitorios del BCRA al Tesoro con el objeto de cubrir las necesidades financieras remanentes del Ejercicio 2019, al tiempo que se flexibilizan las normas por las que los bancos pueden dar asistencia financiera de corto plazo a los gobiernos. Por otro lado, el Banco Central aparece como único comprador de divisas en el mercado mayorista y también libera más pesos a través de la renovación parcial del vencimiento de Leliqs, elementos que configuran el cambio en la dirección de la política monetaria. Por su parte, los exportadores aceleran la liquidación de divisas ante la expectativa de futuros incrementos en los impuestos sobre el comercio exterior, contribuyendo a consolidar la paz cambiaria.

En Diciembre, el Gobierno electo envió al Congreso un proyecto denominado Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva que en la práctica otorga facultades extraordinarias al poder ejecutivo en diversos aspectos como el impositivo. En particular, implica un cambio en las retenciones a las exportaciones al pasar de ser fijas a porcentuales con nuevos incrementos de las alícuotas, un ahorro fiscal derivado de la suspensión de la movilidad jubilatoria, se duplican las alícuotas de ingresos brutos y se establece el congelamiento de tarifas de servicios públicos por 180 días. Por otro lado, se establece la aplicación de un impuesto del 30% sobre la compra de Dólares manteniendo el cupo mensual de USD 200 y también sobre los gastos efectuados con tarjetas en el exterior. Adicionalmente, se dispone la doble indemnización para los despidos y se suspende el Pacto Fiscal con las provincias, con lo que éstas no tienen que reducir las alícuotas de ingresos brutos. Por otro lado, no se renueva la deducción del IVA en alimentos de la canasta básica y a cambio se introduce una Tarjeta Alimentaria, para compensar el efecto.

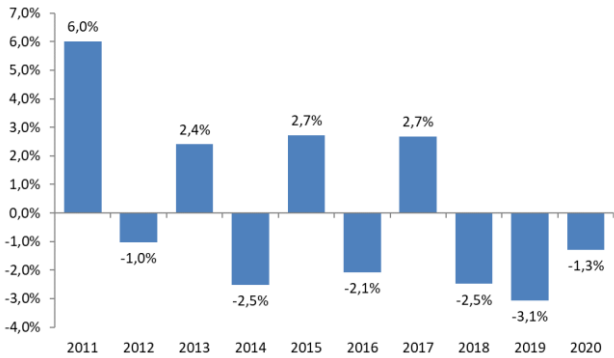
El paquete de medidas apunta a mejorar la performance fiscal por la vía de los impuestos, a la vez que busca racionar la

escasez de divisas limitando su uso al de importaciones consideradas críticas y al pago de deuda. Asimismo, el Gobierno da inicio a un proceso de renegociación de deuda con tenedores privados y con el FMI. En cuanto a la política monetaria, el Gobierno consolidó la política más expansiva, con estiramiento de plazos y reducción de las tasas de interés para impulsar el crédito al sector privado y de esta manera reactivar la economía. Más allá de ello, el curso que tome la economía dependerá, en buena medida, del éxito que se alcance en materia de renegociación de la deuda, dada la concentración de vencimientos en los años subsiguientes y teniendo en cuenta la escasez de divisas que afronta el país.

NIVEL DE ACTIVIDAD Y EMPLEO

De acuerdo con las proyecciones del FMI, la economía argentina habría registrado un descenso del PBI del -3,1% en 2019 (GRÁFICO 5). La caída en el nivel de actividad económica es fruto de la combinación de altas tasas de interés, aceleración de la tasa de inflación que erosionó el poder de compra de los salarios, la incertidumbre por el resultado electoral de las PASO primero y de la elección general de Octubre después y el contexto externo anteriormente descrito, más restrictivo en términos de volúmenes y precios para las exportaciones argentinas y con severas restricciones para el financiamiento al sector privado y público del país. Cabe señalar que más allá de esta coyuntura desfavorable que caracterizó el 2019, ya los años anteriores están marcados por una alta inestabilidad en la evolución de la actividad económica. Fruto de este comportamiento poco satisfactorio, el crecimiento acumulado en el periodo 2012-2019 es del -3,5%, reflejando las dificultades estructurales en materia económica, política y social que enfrenta el país.

GRÁFICO 5: Tasa de variación del PBI de Argentina



Fuente: World Economic Outlook - Octubre 2019 (FMI). 2019 en adelante son datos estimados.

Los principales indicadores que mensualmente publica el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) y que permiten aproximar el nivel de actividad general y sectorial reflejan el impacto de la crisis financiera (GRÁFICO 6).

Los 3 indicadores seleccionados -el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), el Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPI Manufacturero) y el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), se contrajeron fuertemente en 2018 y prolongaron su declinación en 2019. El IPI y el ISAC mostraron descensos ininterrumpidos a lo largo del periodo 2018-2019, con tasas de variación negativas de 2 dígitos en una buena parte de esos años. El EMAE tuvo un desempeño relativo mejor que los otros dos índices probablemente por el efecto del buen comportamiento del sector primario, fundamentalmente por la cosecha récord de maíz y la buena cosecha de soja y de trigo. Si bien en este último caso el volumen de producción de 2019 fue inferior a otros años, el valor exportado fue el mayor de los últimos 7 años.

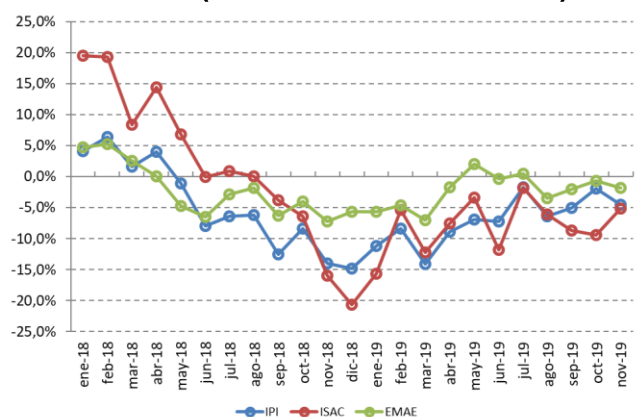
De acuerdo a los datos del INDEC, el sector de la agricultura, ganadería, caza y silvicultura creció entre Enero y Noviembre de 2019 un 1,5%. Otros sectores que parecieron ajenos a los avatares de la coyuntura fueron el de la electricidad, gas y agua (+4,5%) y el de la explotación de minas y canteras (+2,4%).

Por su parte, los sectores que integran el índice EMAE que mostraron mayor caída anual fueron el comercio interior (-5%), la industria manufacturera (-4,8%), la intermediación financiera (-8,5%) y la construcción (-6,9%). En los dos últimos casos, pesó –entre otras cosas– la aceleración de la inflación y el impacto del salto en el tipo de cambio y la consecuente desaparición del mercado de préstamos hipotecarios ajustables por inflación (UVA), que habían impulsado su crecimiento en los años anteriores.

En definitiva, la caída interanual acumulada a Noviembre de 2019 del EMAE, el IPI y el ISAC fue del -2,3%, -6,9% y el -8%, respectivamente.

El empeoramiento de las condiciones de la economía real impactó en el mercado laboral. De acuerdo con los datos del INDEC, la tasa de desocupación se situaba en el 9,7% en el tercer trimestre de 2019, cuando un año atrás esa tasa se ubicaba en el 9% de la población activa. Por su parte, de acuerdo a los datos del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, el empleo privado registrado verificó una caída interanual del 2,6% en Octubre de 2019.

GRÁFICO 6: Indicadores mensuales de actividad (variaciones interanuales)



Fuente: INDEC.

SECTOR EXTERNO

En el acumulado a Septiembre de 2019, el déficit en la Cuenta Corriente del Balance de Pagos verifica una caída interanual del 74,4%,

con un saldo negativo de USD 6,5 mil millones. Este ajuste se explica mayoritariamente por la reducción de las importaciones en un 26,3%, que se produce esencialmente por la mencionada contracción de la economía, aunque también influye la mejora en el tipo de cambio real. Si bien no se contaba con datos a fecha de elaboración de esta Memoria, seguramente hacia final de año y en el comienzo de 2020 el ajuste haya sido mayor por el efecto de los mayores controles cambiarios, el restablecimiento de las licencias no automáticas para importar en el caso de ciertos bienes y la vigencia del impuesto del 30% sobre los gastos con tarjetas en el exterior.

En cuanto a las exportaciones de bienes, el crecimiento del valor de las ventas al exterior fue de un 4,9% en ese periodo, afectadas por la merma en los precios de los *commodities*.

De acuerdo con las estimaciones del FMI, en 2019 el déficit en Cuenta Corriente alcanzaría el 1,2% del PBI, mientras que en 2018 había sido del 5,3%. Sin entrada de capitales que podrían contribuir a flexibilizar los controles de cambios para 2020, y en el escenario de éxito de la renegociación de la deuda, el FMI espera que el resultado de la Cuenta Corriente pase a ser superavitario en 0,25%.

Las Reservas Internacionales cayeron en USD 21 mil millones en 2019, un 31,9%; pasando de USD 65.806 millones a USD 44.781 millones (CUADRO 2). Debe recordarse que el ingreso de los fondos proveniente del préstamo con el FMI se concentró más en el 2018 que en el 2019. La caída en las Reservas se explica por la intervención directa del BCRA en el mercado de cambios vendiendo Dólares para contener la suba del tipo de cambio, la salida de depósitos en dólares del sistema que impacta por los menores Dólares encajados en el BCRA y contabilizados como Reservas y la utilización de Reservas para pagar deuda pública.

CUADRO 2: Reservas Internacionales

	Reservas Internacionales	Factores de explicación de las Reservas Internacionales				
		Compra de Divisas	Organismos Internacion	Otras Operaciones	Cuenta Corriente	Otros
ene-19	1.005	560	-114	-888	-121	1.569
feb-19	1.204	418	-275	1.181	-355	235
mar-19	-1.828	0	-341	-2.998	1.719	-207
abr-19	5.475	0	10.702	-5.611	581	-196
may-19	-6.883	0	-161	-6.713	572	-581
jun-19	-501	0	85	-161	-940	515
jul-19	3.621	0	5.286	-2.534	305	565
ago-19	-13.799	-2.038	-470	-5.796	-4.777	-717
sep-19	-5.397	-1.322	-301	-1.087	-2.410	-277
oct-19	-5.443	-3.946	-146	-1.887	-761	1.297
nov-19	512	2.202	-607	-1.219	167	-31
dic-19	1.009	1.121	-66	-486	778	-338
TOTAL 2019	-21.025	-3.005	13.592	-28.202	-5.242	1.832

Fuente: BCRA. Datos en millones de Dólares.

POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA

En el marco del Acuerdo Stand-By firmado con el FMI, el BCRA asumió el compromiso firme de control de los agregados monetarios, con énfasis en la base monetaria. En un principio el Acuerdo imponía un objetivo de crecimiento nulo de la base monetaria hasta Junio, pero ya en Marzo y tras una nueva subida del Dólar, el BCRA endurece la meta y prolonga la vigencia de ese objetivo hasta final de año, tomando como referencia el nivel de base monetaria de Febrero, soslayando el efecto de una eventual intervención en el mercado cambiario sobre los agregados monetarios y también el eventual impacto por el incremento estacional de Diciembre. Sin embargo, a mediados de Septiembre se abandona el programa monetario de nula emisión, anunciando un incremento del 2,5% mensual de la base, con el argumento de que ante la depreciación experimentado por el peso tras las PASO y el eventual *pass-through* a los precios, mantener el crecimiento nulo de la base resultaría muy contractivo ante la reducción de los saldos monetarios en términos reales. Con esta decisión se abandona uno de los pilares del Acuerdo con el Fondo establecido como uno de los instrumentos para reducir la tasa de inflación.

En el marco de una política monetaria con objetivos de limitado crecimiento de la base monetaria, la tasa de interés de referencia –la de las Leliqs– se fijaba endógenamente, es decir, resultaba de la absorción por el BCRA de la liquidez de los bancos en la magnitud

necesaria para cumplir el objetivo monetario. En la práctica ello implicó el mantenimiento de elevadas tasas de interés no solo en términos nominales sino también reales, más aún en aquellos pasajes del año en los que se aceleraba la pérdida de valor del peso fundamentalmente luego de las PASO (GRÁFICO 7). En el máximo la tasa de interés alcanzó el 86% nominal anual al tiempo que el tipo de cambio tocó un máximo anual próximo a los \$60 por Dólar.

Por otro lado, el acuerdo con el FMI estableció, en materia cambiaria, bandas para la flotación libre del precio del dólar. El esquema de bandas de flotación cambiaria establecía en la práctica una “Zona de no intervención” muy amplia que se ajustaba dinámicamente de manera paulatina. Entre Marzo y Abril el Dólar pasa de cotizar \$40 a rondar los \$45.

A mediados de Abril, el BCRA elimina la actualización de las bandas de flotación cambiarias. Al mismo tiempo, decidió abstenerse de comprar divisas hasta el 30 de junio, si el dólar caía por debajo del límite inferior de la “zona de no intervención”. Ambas medidas buscaban ponerle un techo a la volatilidad cambiaria y contener la inflación hasta final de año con miras a las elecciones, tras los malos datos de inflación de Marzo y de Abril.

Por otra parte, el BCRA intenta acotar la volatilidad cambiaria anunciando un piso de tasa de Leliqs que fue ajustando mensualmente de acuerdo a como evolucionaba el mercado cambiario. De este modo, desde principios de Abril y hasta mitad de año fijó una tasa mínima del 62,5%. Hacia finales de junio, la mayor calma cambiaria permitiría alcanzar ese nivel. Por otro lado, hacia finales de Abril se vuelve a modificar el régimen cambiario y con aval del FMI se habilita la posibilidad de intervención fuera de las bandas de flotación. En primer lugar, el BCRA podría realizar compras de Dólares aún si el tipo de cambio se ubicara por debajo de los \$51,448, a partir de subastas cuyo monto y

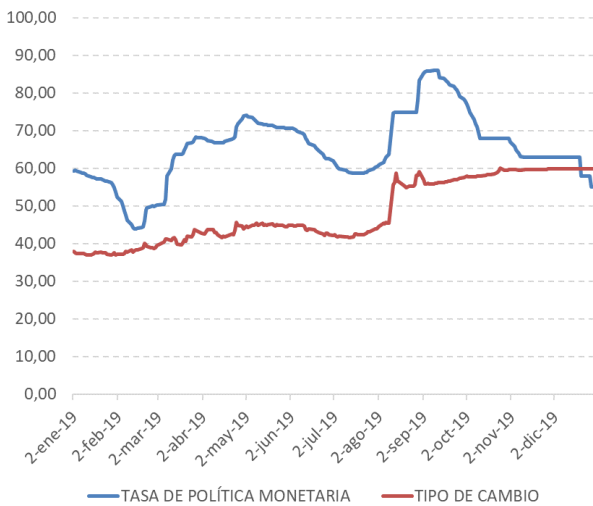
frecuencia dependerían de la dinámica del mercado. En segundo lugar, si el tipo de cambio se situase por encima de \$ 51,448, el BCRA incrementaría de USD 150 a USD 250 millones el monto de las ventas diarias de divisas. Asimismo, estaba habilitado a realizar intervenciones adicionales para contrarrestar episodios de excesiva volatilidad si lo considerase necesario.

También desde mediados de Abril de 2019 se realizaban dos subastas diarias de Dólares por cuenta y orden del Ministerio de Economía, con un monto diario de 60 millones de dólares para que el Gobierno tuviera los pesos necesarios para el pago de sus gastos y obligaciones en esta última moneda. Entre ese momento y finales de Agosto se llegó a subastar un total de USD 5,4 mil millones.

Complementariamente, en Julio se acuerda con el FMI ampliar el cupo del Central para intervenir en el mercado de futuros pasando a de los USD 1.000 millones a los USD 3,6 mil millones, buscando acotar la volatilidad cambiaria que pudiese reaparecer a medida que se acercase la fecha de las elecciones. La estabilidad cambiaria de Mayo se extiende hasta Julio, lo cual permite reducir nuevamente el piso de tasa de interés del 62,5% al 58%.

Como fuera mencionado, con el cambio de expectativas generado por el resultado de las elecciones de Agosto, el esquema anterior se rompe y pese a que la tasa de interés alcanza niveles del 86%, el tipo de cambio toca su máximo anual ante la huida generalizada del peso.

GRÁFICO 7: Tasa de Interés vs. Tipo de Cambio



Fuente: BCRA.

A lo largo del 2019, la capacidad de esterilizar pesos y de esta manera atender el objetivo de crecimiento de la base monetaria se complementó con una serie de medidas del BCRA para fortalecer el canal de transmisión de la política monetaria a través de la tasa de interés. Entre las medidas adoptadas durante el año se puede mencionar a: el incremento del límite máximo que tenían los bancos para invertir en Letras de Liquidez (Leliqs) llevando el porcentaje al 100% de los depósitos y las obligaciones negociables (antes en el 60%), la habilitación para integrar parte de los encajes con esos instrumentos de regulación monetaria, el establecimiento de un marco más competitivo en materia de captación de plazos fijos al permitir que no clientes puedan hacer plazos fijos en las entidades vía web y la baja en la exigencia de efectivo mínimo para depósitos judiciales y las obligaciones con los comercios vinculadas con las compras con tarjetas de crédito, entre otras. En definitiva, todas estas medidas apuntaban a que, dado un nivel de tasa de referencia, el *spread* respecto de las tasas pasivas sea el menor posible sin caer en un esquema de regulación directa (precios mínimos) de las tasas pasivas.

Tras las PASO de Agosto y el impacto que tuvo sobre el tipo de cambio, se abandona la meta de crecimiento de la base monetaria y se inicia la etapa de mayores controles de cambio. Ello se profundiza a partir de Noviembre luego del resultado de las elecciones generales. En el centro de las medidas está el endurecimiento

del cepo cambiario con una fuerte limitación de las autorizaciones en la compra de dólares para atesoramiento y viajes a USD 200 por mes. El cepo cambiario permitió que el BCRA se transforme en comprador de Dólares. Por otro lado, el relajamiento de la política monetaria derivó en adelantos transitorios al Gobierno Central, al tiempo que la decisión de reducir las tasas de interés y buscar el desarme parcial del stock de instrumentos de regulación monetaria (Leliqs más pasivos del BCRA), configuraron junto con la compra de divisas el nuevo marco expansivo de la política monetaria (CUADRO 3).

CUADRO 3: Factores explicativos de las variaciones de la base monetaria

	BASE MONETARIA	VARIACIÓN	FACTORES DE EXPANSIÓN Y CONTRACCIÓN DE BASE MONETARIA				
			COMPRA DIVISAS SECTOR PRIVADO	COMPRA DIVISAS SECTOR PÚBLICO	OPERACIONES CON EL TESORO	INSTRUMENTOS DE REGULACIÓN MONETARIA	OTROS
ene-19	1.345.587	-56.172	20.876	0	3.996	-77.546	-3.497
feb-19	1.343.229	50.276	15.672	0	-2.140	31.842	4.902
mar-19	1.314.389	-51.560	0	0	-2.440	-48.265	-854
abr-19	1.324.824	51.398	0	0	-2.714	56.661	-2.549
may-19	1.342.638	-46.467	0	0	-41.409	-6.441	1.383
jun-19	1.341.940	19.351	0	-55.939	115.218	-51.207	11.279
jul-19	1.381.539	-36.506	0	42.452	2.980	-83.776	1.838
ago-19	1.312.668	-43.124	-116.835	-127.000	126.209	94.920	-20.418
sep-19	1.342.100	13.856	-75.005	90.392	-57.885	31.884	24.470
oct-19	1.386.354	77.214	-232.118	0	51.485	270.665	-12.819
nov-19	1.569.671	284.378	131.388	0	43.468	110.532	-1.010
dic-19	1.734.073	223.760	67.035	-32.278	276.560	-88.556	999

Fuente: BCRA. Datos en millones de pesos.

Medida en promedio mensual de saldos diarios el crecimiento de la base monetaria fue nulo entre Enero y Agosto de 2019. Desde ese mes y hasta Diciembre acumularía un incremento del 32%, con una suba del 25% solamente en los 2 últimos meses del año.

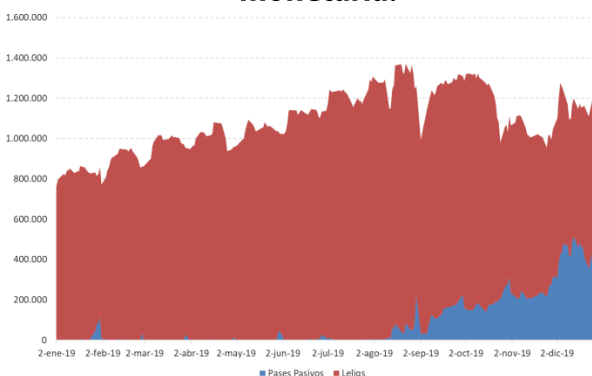
El mayor excedente de pesos, aún con mayor demanda estacional de dinero, hacia final de año comenzó a poner presión sobre la cotización del Dólar paralelo y sobre el valor implícito en las cotizaciones de los bonos. Las brechas rondaron el 30% respecto de las cotizaciones minoristas de los bancos, similar al que resultaba de la aplicación del nuevo impuesto a los gastos con tarjetas en el exterior, que se incluyó en el paquete de medidas aprobado en Diciembre de 2019.

Hasta Agosto la política monetaria contractiva marcada por las altas tasas de interés y la reducción del nivel de actividad, derivaron en bajos aumentos del M1 y M2

(menores al 20% interanual tomando el promedio mensual de saldos diarios) mientras que el M3 privado crecía por encima del 50% por tasas de interés reales positivas y menores expectativas de devaluación e inflación. La aceleración de la tasa de depreciación del peso desde entonces y la mayor incertidumbre política detuvieron ese proceso y las acciones de política monetaria tendientes a controlar el tipo de cambio se volvieron más estériles ante la menor demanda de pesos.

Los pasivos remunerados del BCRA (GRÁFICO 8) aumentaron su valor en pesos y medido en moneda extranjera hasta las PASO de Agosto. De allí en adelante su valor se licuó, no solo por la subida del tipo de cambio sino también por el mencionado desarme parcial del stock de Leliqs en un contexto de reducción de tasas de interés. Asimismo, una parte de ese volumen se fue destinando en mayor proporción a pasivos con el BCRA. En ese redireccionamiento juega también el cambio de normativa bajo la cual el BCRA comenzó a ofrecer pasivos a Fondos Comunes, necesitados de activos líquidos tras el anuncio del reperfilamiento de los vencimientos de títulos públicos. Esta posibilidad sería eliminada en la primera parte de 2020. Asimismo, a comienzos de ese año, además de reafirmarse la estrategia de baja de tasas, la autoridad monetaria comienza a ofrecer Leliqs a plazos más largos (pasando gradualmente desde los 7 días que estaban vigentes hasta los 28 días) como forma de comenzar a estirar los plazos.

GRÁFICO 8: Instrumentos de regulación monetaria.



Fuente: BCRA. Datos en millones de pesos.

Por otro lado, la carrera entre las tasas de interés y el tipo de cambio tuvo impacto en la situación patrimonial del Banco Central. A fines de Agosto, con la tasa de interés acercándose al máximo anual, los pasivos remunerados del BCRA, que se capitalizaban cada 7 días, determinaron que el patrimonio neto del Banco Central pasase a terreno negativo. A ello se añadió la pérdida de valor de mercado de los títulos públicos en poder de la autoridad monetaria ante el anuncio del estiramiento de plazos. A finales de año, y con el cambio de gobierno, se cambió la forma de contabilizar los títulos públicos incluidos en el activo del BCRA y se los pasa a registrar a su valor técnico, lo que llevó a que el patrimonio neto se sitúe nuevamente en terreno positivo.

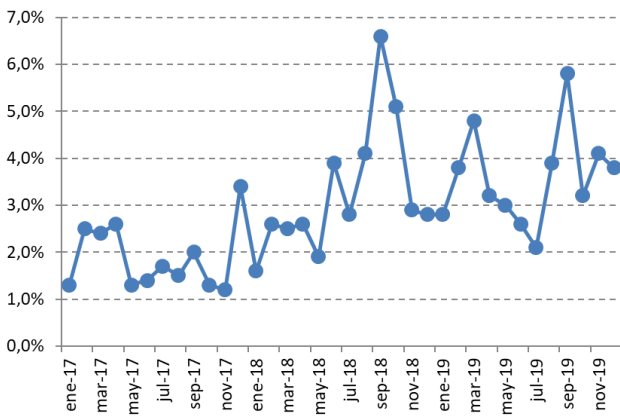
INFLACIÓN

La tasa de inflación del año 2019 fue del 52,9%, la más alta desde 1991. En gran medida la evolución de los precios se explica por la elevada depreciación nominal del peso ocurrida a lo largo del año, casi del 58%. Aun en los meses de mayor calma cambiaria, como el periodo de Mayo a Julio las tasas mensuales de inflación registradas fueron elevadas (GRÁFICO 9), con un piso cercano al 2%. En general, a lo largo del año, la tasa se situó por encima del 3% con máximo anual del 5,8% en Septiembre.

Ante los malos datos de inflación de comienzos del año, en Abril el Gobierno lanza un paquete de medidas tendientes a contener la suba de precios, que incluye el congelamiento de las tarifas de servicios públicos hasta fin de año y en el caso de la electricidad el Estado absorbe los 2 aumentos que ya se habían dispuesto. Por otro lado, acuerda con empresas los precios de ciertos productos básicos, bajo el Programa denominado "Precios Esenciales". Tras el cambio de Gobierno en Diciembre y con el mantenimiento de los altos índices de inflación estas medidas se profundizarían.



GRÁFICO 9: Tasa de variación mensual del IPC



Fuente: INDEC.

En cuanto a la composición del índice de inflación, el componente Bienes creció en el año por encima de la media (58,4%), mientras que los Servicios lo hicieron en un (45,7%). La suba del componente bienes explica un 64% del incremento en el índice general.

Por su parte, la inflación núcleo –que explica casi el 68% de la variación del índice general– registró una variación porcentual superior a la del índice general (56,7%). El componente bienes y servicios regulados (tarifas y servicios públicos) mostraron subas inferiores (48,2%). En este caso, tuvo incidencia el mencionado congelamiento de tarifas de servicios públicos.

Hacia fines de año las expectativas de inflación se mantenían elevadas. De acuerdo con el Relevamiento de Expectativas de Mercado divulgado por el BCRA a principios de 2020, la mediana de las expectativas de inflación para ese año se situaba en el 42,2%, con tasas mensuales superiores al 3% hasta mediados de año.

El tipo de cambio real multilateral que se venía manteniendo estable desde la unificación cambiaria de finales de 2015 registra un salto en el segundo semestre de 2018. Este mismo fenómeno se repite en Agosto de 2019 y el índice marca un máximo del periodo. La posterior contención del tipo de cambio, fundamentalmente a partir de la

reinstalación del control de cambios reinicia un periodo de apreciación real (GRÁFICO 10).

GRÁFICO 10: tipo de cambio real multilateral (Base 17-12-2015=100)



Fuente: BCRA.

SITUACIÓN FISCAL

El año 2019 cerró con un déficit fiscal primario del 0,4% del PBI, unos \$95,1 mil millones, de acuerdo a cifras oficiales divulgados en Enero de 2020. Ese dato está en línea con lo acordado con el FMI, que si bien establecía el equilibrio primario en 2019, se incorporaba la posibilidad de un límite máximo de -0,5% si la diferencia se explicaba por un mayor gasto social o si era la consecuencia del mayor financiamiento extra de organismos internacionales aplicado a financiar proyectos de infraestructura.

Por su parte, el déficit financiero alcanzó los \$819,4 mil millones, un 3,8% del PBI. La diferencia entre el déficit financiero y el primario se explica por las mayores erogaciones por el pago de servicios de la deuda pública, que aumentaron interanualmente un 86,2%, representando el 18,4% de los ingresos públicos totales.

Los ingresos aumentaron en 2019 un 51,4%. Tanto por su incidencia como por su variación (48,2%) los de mayor importancia fueron los ingresos tributarios. En términos relativos la mayor variación entre estos tipos de ingresos lo registraron los derechos de exportación (304,6%). En términos absolutos la mayor suba fue de los aportes y contribuciones

a la seguridad social (+\$322 mil millones, un 35,8%).

Por su parte, el gasto primario creció un 37,2%, empujado por el ascenso de las prestaciones sociales (+44,1%) que explica el 68% de la suba. El rubro que siguió en importancia por la magnitud de la suba fue el de los gastos de funcionamiento que creció en \$169,5 mil millones, si bien la tasa de incremento se situó por debajo de la inflación (+31,6%). Debe remarcar que, por el aumento de tarifas a inicios de año, la variación en las erogaciones por subsidios económicos fue de solo el 20,3%.

PERSPECTIVAS 2020

Si bien se espera que en 2020 el país vuelva a registrar una tasa de variación negativa del PBI (-1,3% de acuerdo con las proyecciones del FMI) existen elementos tanto internos como externos que hacen pensar que cualquier estimación tiene un margen de error importante, tanto en sentido negativo como positivo.

En buena medida las últimas noticias referentes al ámbito internacional auguran una mejora de las condiciones tanto en lo que se refiere a los flujos de capital como de comercio. El primer paso dado por EEUU y China, si bien constituye un eslabón de un largo camino que todavía queda por transitar, es un elemento que permite suponer que es altamente probable que la reducción del comercio internacional comience a revertirse. Sin embargo, teniendo en cuenta lo complicadas y extensas que han sido las negociaciones, con avances y retrocesos, está dentro de las posibilidades un retroceso y eventual nuevo avance proteccionista.

En materia financiera, la rápida actuación de los bancos centrales de los países centrales, intentando anteponerse a los efectos contractivos de la guerra comercial y la incertidumbre en torno a los factores geopolíticos descritos, ha generado un contexto de mejores condiciones de liquidez global y ha

mejorado las expectativas de crecimiento para el año que viene.

En el caso argentino, a ese mejor contexto global se une la mejora de las expectativas respecto del desempeño de la economía brasileña, si bien este factor puede tener menos impacto en la economía nacional en la medida en que finalmente Brasil reoriente la estrategia comercial del país hacia otros bloques distintos del Mercosur, como ya ha amenazado su presidente en diversas oportunidades.

Sin embargo, en buena medida, la capacidad para aprovechar las virtudes de un eventual mejor contexto internacional no solo depende de que este se materialice, sino también de reducir los desequilibrios de la economía nacional y, a la vez, lograr una inserción adecuada que permita aprovechar las oportunidades que puedan aportar los flujos internacionales de comercio y de capitales en el crecimiento económico. En este punto, el elemento central para una normalización de la economía local y de las relaciones internacionales lo constituye la renegociación de la deuda con los tenedores privados y con los organismos internacionales. La rapidez en alcanzar el acuerdo necesario con las partes involucradas resulta clave para el éxito en ese desafío. En segundo lugar, resulta esencial el diseño de una política fiscal y monetaria consistente con el crecimiento económico y la reducción de la tasa de inflación.

Las primeras medidas encaminadas por el nuevo Gobierno apuntan a administrar la escasez de divisas y a reducir el déficit fiscal aumentando impuestos, lo cual demuestra voluntad de pago de la deuda, lo contrario a lo que reflejaron las expectativas en los precios de los activos domésticos tras conocerse el resultado de las PASO en Agosto. De hecho, en las primeras semanas del nuevo Gobierno, el riesgo país registró un descenso considerable.

Por otro lado, la política fiscal contractiva que se impulsó se combinó con una política



monetaria expansiva, con miras a reducir las tasas de interés e incentivar el crédito y, con ello, la reactivación económica. Si bien en la práctica el BCRA ha expresado que la expansión de la cantidad de dinero debe manejarse con prudencia, existe el riesgo de que esta estrategia, de tornarse desmedida, provoque un incremento de la brecha cambiaria aumentando las expectativas de inflación, con escaso impacto en la actividad real.

2.2.1 SISTEMA FINANCIERO NACIONAL

El menor nivel de actividad económica y, fundamentalmente, el endurecimiento de la política monetaria fueron factores que afectaron el desempeño del sistema financiero nacional. El aumento del tipo de cambio y las expectativas que ello generaba en términos de aceleración de la inflación y la caída del salario real, desalentó la demanda de pesos en general y la demanda de financiamiento a largo plazo ajustable por inflación, para la compra de inmuebles y vehículos, que en 2016 y 2017 se habían constituido como uno de los productos ofrecidos por el sistema financiero y demandados por los consumidores.

De cualquier modo, la caída del salario real, el empeoramiento de las expectativas económicas, el descenso del nivel de actividad y el mantenimiento de altas tasas de interés, condujo a una contracción real generalizada de todas las líneas de préstamos del sistema. En algún caso hubo cierta recuperación parcial a partir de medidas puntuales adoptadas, como el caso de las tarjetas de crédito que tuvieron cierto impulso tras el relanzamiento del Programa Ahora 12 en la segunda mitad del año.

Si bien los depósitos crecieron a menor ritmo que la inflación, lo hicieron a una tasa superior a la de los créditos al sector privado. De este modo, la resultante expansión de la liquidez sistémica se volcó principalmente a la compra de activos líquidos rentables –principalmente los emitidos por el BCRA– lo que se combinó con las altas tasas de interés

vigentes dando como resultado altas ganancias para los bancos.

Las expectativas que los agentes económicos tenían respecto del nuevo Gobierno que asumió el poder en Diciembre de 2019 se mostraron negativas no solo en lo que respecta a la voluntad de pago de la deuda y al compromiso con la reducción del déficit, sino también respecto de la libertad con la que se iba a poder desenvolver el sistema bancario. En este punto, al menos a partir de las primeras señales regulatorias y de política monetaria, puede afirmarse que tampoco se dio en la dimensión que se esperaba.

CARTERA DE PRÉSTAMOS

En Diciembre de 2019, el crecimiento anual de los préstamos en pesos (promedio mensual) fue del 17,5%, una tasa muy por debajo de la tasa de inflación (GRÁFICO 11). El mayor incremento, pero también inferior a la inflación, fue el registrado por las tarjetas de crédito, que crecen en un 47,8% explicando el 63,9% de la variación total. En importancia tanto por el peso en la variación total como por su variación relativa siguió la financiación a través de los adelantos en cuenta corriente, que crecieron un 45,5%, acaparando el 26,1% del incremento del total de préstamos.

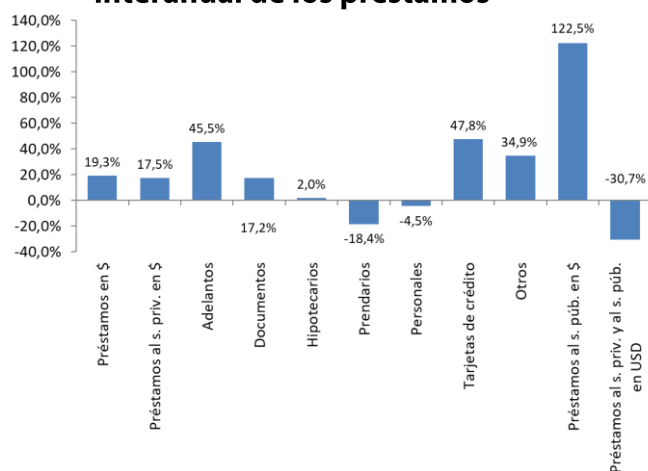
En el caso de las tarjetas de crédito pesó el relanzamiento del Programa Ahora 12 hacia mitad de año, que implicó una reducción sustancial de la tasa de interés promedio (45% al 20%), a la vez que se incorporaron nuevos rubros al Programa y se extendió a todos los días de la semana. El Programa sería ratificado y prorrogado por el Gobierno entrante en Enero 2020.

Los préstamos con garantía real –prendarios e hipotecarios– tuvieron un pobre desempeño a diferencia de lo que había ocurrido desde el lanzamiento de los productos ajustables por inflación (UVA). Su etapa de esplendor se prolongó a lo largo del 2017 y hasta mediados de 2018. Desde ese

momento y durante el 2019, la combinación de caída del salario real, el incremento de tasas de interés, el acortamiento del horizonte por la mayor incertidumbre, el incremento del precio de los inmuebles y vehículos ante la suba del Dólar y la aceleración inflacionaria, no solo frenó la dinámica de crecimiento que estos productos venían mostrando, sino que además alteró la capacidad de pago de los deudores.

Los depósitos en pesos del sector privado no financiero (medidos en promedio mensual de saldos diarios) crecieron interanualmente en Diciembre un 34,9%, una tasa superior a la de los préstamos aunque por debajo de la inflación anual. Por otro lado, los depósitos en pesos del Sector Público mostraron una caída anual del -19%, reflejando la mayor estrechez financiera del Sector Público (GRÁFICO 12).

GRÁFICO 11: Tasa de variación interanual de los préstamos



Fuente: BCRA. Los porcentajes se corresponden con tasas de variación de saldos promedios mensuales.

Por este motivo, para las financiaciones ya concedidas, en algunos casos, se debieron alterar las condiciones contractuales originales de los préstamos, a partir de una extensión de plazos para de este modo mantener la relación cuota-ingreso, dado que esa relación se había deteriorado por el ajuste inflacionario del capital y el consecuente aumento de la cuota. A esa posibilidad introducida en 2018 se unió en 2019 el congelamiento de las cuotas a partir de los valores que habían alcanzado en Agosto de ese año, medida que luego sería prorrogada por el nuevo Gobierno en 2020. En definitiva, el crecimiento anual de los hipotecarios y de los prendarios fue del 2% y del -18,4%, respectivamente.

Por otro lado, los préstamos al sector privado en moneda extranjera se contrajeron interanualmente en un 30,7%.

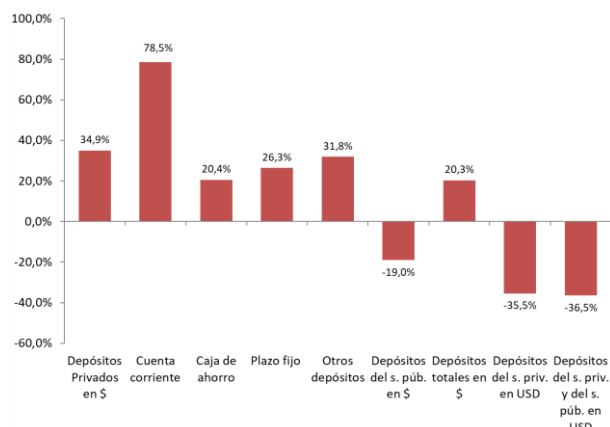
Los depósitos en moneda extranjera totales y privados se contrajeron en un 36,5% y un 35,5%, respectivamente. En buena medida ello refleja el temor de los ahorristas a una reprogramación forzosa de las devoluciones ante el escenario post-PASO, en el contexto de la fuerte caída de Reservas Internacionales del BCRA.

Por su crecimiento absoluto y relativo el incremento de los depósitos privados en pesos estuvo impulsado por el buen comportamiento de las cuentas corrientes (+78,5%), que aportaron el 43,3% de la variación total. Los plazos fijos crecieron un 26,3% explicando el 37,6%. Durante algunos pasajes del año y con la estrategia del BCRA de sostener los niveles reales de tasas pasivas, tendieron a expandirse, pero en los periodos de mayor inestabilidad cambiaria, fundamentalmente en aquel comprendido entre las PASO y las elecciones generales, tendieron a estancarse nominalmente.

Las cajas de ahorro tuvieron el comportamiento menos dinámico entre las líneas de depósitos del sector privado al incrementarse nominalmente en un 20,4%, probablemente reflejando el retraso de los salarios respecto de la inflación y por el costo de oportunidad frente a las altas tasas de interés vigentes.

GRÁFICO 12: Tasa de variación interanual de los depósitos

DEPÓSITOS



Fuente: BCRA. Los porcentajes se corresponden con tasas de variación de saldos promedios mensuales.

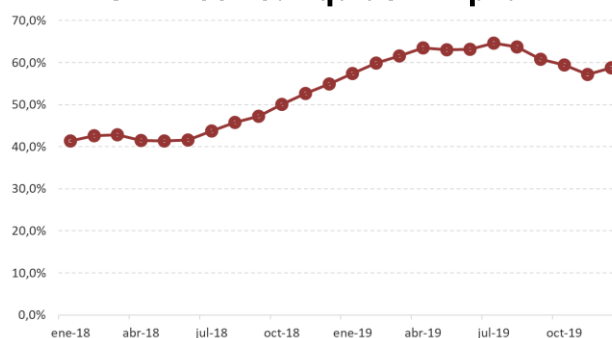
La evolución de los depósitos en pesos revela que, pese a las dificultades financieras de la economía, no se observaron signos de desconfianza respecto del sistema financiero. Tampoco el segmento en moneda extranjera tuvo inconvenientes ante la salida de aproximadamente un tercio de los depósitos. En este sentido contribuyeron también las medidas encaminadas por el BCRA que permitieron flexibilizar las normas para que las entidades pudieran contar con el efectivo anticipadamente para dar curso a la salida de los fondos del sistema.

LIQUIDEZ

El freno al crecimiento de la cartera de préstamos en pesos ante el contexto anteriormente descrito y, el comportamiento relativo más favorable de los depósitos en pesos, acentuó la tendencia de expansión de la liquidez en moneda nacional registrada desde mediados de 2018, tras el endurecimiento de la política monetaria ante la mayor volatilidad cambiaria. La liquidez amplia –que incluye a las disponibilidades en pesos, la posición neta de pases y Leliqs– pasó del 54,9% de los depósitos en pesos en Diciembre de 2018 a 58,8% en el mismo mes del 2019 (GRÁFICO 13), con un máximo anual del 64,6% en Julio, cuando el crecimiento de los depósitos era más acelerado previo al inicio del proceso electoral que culminó en Octubre. Buena parte de esa liquidez se mantuvo en Leliqs, una porción como inversión de cartera propia y otra como integración de efectivo mínimo bajo los límites

establecidos por el BCRA. El nuevo marco de política monetaria a partir del 2020, con tasas reales de interés más comprimidas apunta a reducir esos márgenes de liquidez, volcándolo progresivamente a la concesión de préstamos al sector privado.

GRÁFICO 13: Líquidez Amplia



Fuente: BCRA.

En el segmento en moneda extranjera, el achicamiento de la cartera de préstamos permitió que aún en un contexto de fuerte salida de depósitos, la liquidez (medida como el porcentaje de las disponibilidades respecto de los depósitos) se mantenga por encima del 50%. Ante la mayor salida de depósitos cambia la composición de esa liquidez, con mayor peso relativo del efectivo promedio en sucursales en detrimento de las disponibilidades en BCRA.

TASAS DE INTERÉS

Las principales tasas de interés –con mayor o menor rezago– siguieron la evolución de la tasa de referencia (GRÁFICO 14). Como es de esperar, las que ajustaron más rápido a los movimientos de la tasa de política monetaria fueron las de corto plazo (activas y pasivas). En cuanto a las pasivas, si bien el *spread* respecto de la tasa de referencia (alrededor del 70%) se mantuvo elevado, puede afirmarse que las medidas que se mencionaron más arriba que apuntaban a fortalecer el canal de transmisión de la tasa de interés de la política monetaria a las tasas pasivas contribuyeron a que este diferencial de tasa no fuera mayor.

GRÁFICO 14: Evolución de las principales tasas de interés (TNA)

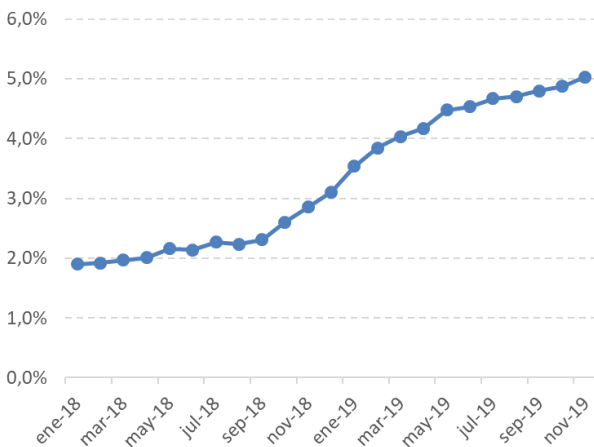


Fuente: BCRA. TNAs diarias promedio ponderadas por monto.

Al mes de Noviembre de 2019, el resultado acumulado del sistema financiero se incrementó en un 126,8% respecto al registrado en igual mes del año anterior (GRÁFICO 16). En ese mes, el ROE y el ROA de ese agregado eran del 42,2% y 4,8%, respectivamente, mientras que en el mismo mes de 2018 esos porcentajes estaban en niveles del 32,9% y 3,7%. Más allá de este incremento y del mejor desempeño relativo respecto de la rentabilidad de otros sectores, la rentabilidad del patrimonio se ubica por debajo de la tasa de inflación.

CALIDAD DE LA CARTERA

GRÁFICO 15: % Irregularidad cartera del sector privado



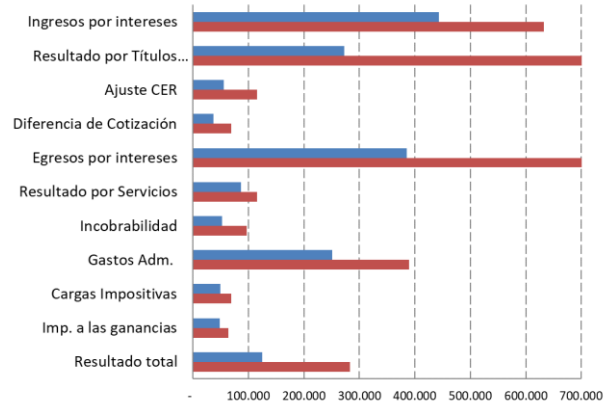
Fuente: BCRA.

La cartera de créditos al sector privado muestra un deterioro tras varios meses en los que se combinaron aspectos tales como el freno a la actividad económica, incremento del desempleo, deterioro del salario real y elevadas tasas de interés. El ratio que mide el porcentaje de cartera en situación irregular pasa de rondar el 2% a inicios de 2018 a alcanzar el 5% a finales de 2019.

Asimismo, el ratio que mide la cobertura de cartera irregular con provisiones pasa del 136% al 99% en ese periodo.

RENTABILIDAD

GRÁFICO 16: Resultados sistema financiero



Fuente: BCRA. Datos en millones de pesos.

El margen financiero se incrementó en un 79,4%, fundamentalmente por el fuerte incremento del resultado por títulos y pases en el contexto de mayor liquidez bancaria y de altas tasas de interés.

2.3. PROVINCIAL

La evolución de la economía neuquina y de las finanzas públicas de la Provincia tuvieron un comportamiento marcadamente diferente en el periodo que abarca desde el 2º Semestre de 2018 hasta Agosto de 2019 respecto del último cuatrimestre de 2019 y el comienzo de 2020.

En la primera etapa, el salto del tipo de cambio nominal, la libertad de los flujos de capital y la alineación de los precios internos del petróleo respecto de los internacionales permitieron dinamizar las inversiones que



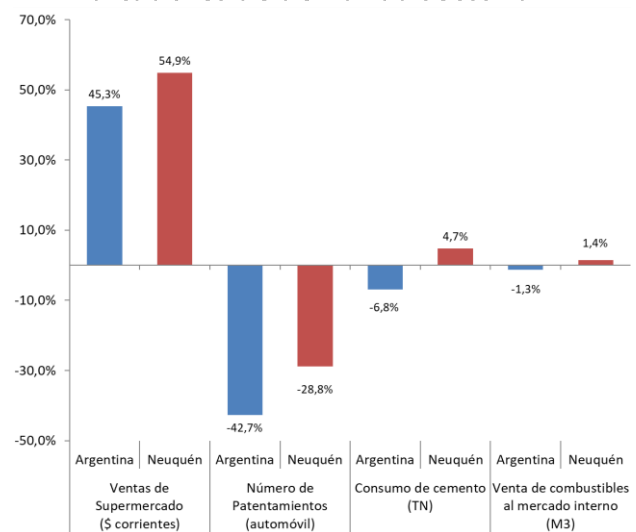
giran en torno al desarrollo de Vaca Muerta, llevando a la Provincia, tras muchos años, a superar a Chubut como principal productor de petróleo del país. Asimismo, tras una década, en 2019, el país vuelve a exportar petróleo liviano –de mayor calidad– proveniente de la cuenca no convencional de Neuquén. También ese proceso virtuoso permitió retomar las exportaciones de gas a Chile tras 13 años. En ese contexto, las finanzas públicas provinciales mostraron un buen desempeño a partir de los mayores ingresos por regalías y por el incremento de la recaudación de Ingresos Brutos ante la mayor facturación de las empresas.

En general en 2019, al igual que en años anteriores, el desempeño económico de Neuquén fue relativamente mejor que el del resto del país. Sin embargo, desde Agosto de ese año, la combinación del establecimiento del control de cambios que incluyó el requisito de previa autorización del BCRA para el envío de utilidades al exterior y, los Decretos 566/2019 y 601/2019, que establecieron un precio interno del Barril de petróleo en el nivel de los USD 59 y un tipo de cambio por debajo del oficial (\$45,19) por noventa días desde el 14 de agosto, la situación cambió radicalmente. En la práctica, las medidas significaron un freno a las inversiones en el sector de hidrocarburos, fundamentalmente a las vinculadas con Vaca Muerta y, con ello, la producción se limitó a las explotaciones ya desarrolladas. Esta situación tuvo un efecto negativo en la economía en su conjunto considerando la matriz productiva de la Provincia con fuerte peso en ese sector productivo y teniendo en cuenta los derrames que el sector genera hacia el resto de la economía. Asimismo, como consecuencia de lo anterior, las finanzas públicas se deterioraron por el estancamiento de los ingresos atados al sector de hidrocarburos, mientras que el crecimiento de los gastos tiene un componente nominal importante por los ajustes salariales del sector público y de las jubilaciones que ajustan con la inflación.

ACTIVIDAD ECONÓMICA

En 2019, la actividad económica de Neuquén registró un mejor desempeño que la correspondiente al país al igual que en los años previos, a pesar de que algunos indicadores se sitúan en terreno negativo (GRÁFICO 17). De acuerdo a los indicadores seleccionados que aproximan el nivel de actividad, debe subrayarse que tanto la venta de combustibles como el consumo de cemento muestran variaciones positivas, mientras que a nivel nacional registran el signo opuesto. Por su parte, el descenso en el nivel de patentamiento de automotores es marcadamente inferior al registrado en el total del país. Las ventas de supermercados en términos nominales suben por encima de la media nacional, si bien la tasa de inflación de la Provincia se situó por encima de la divulgada por el INDEC para el país (61,1% vs. 53,8%).

GRÁFICO 17: Variación anual de indicadores de demanda sectorial



FUENTE: Elaboración propia a partir de INDEC, DNRPA, AFCP y Secretaría de Energía de la Nación. Combustibles incluye naftas y diésel. Dato de patentamientos y consumo de cemento acumulados a Diciembre; ventas de combustibles y de supermercados acumulados a Diciembre.

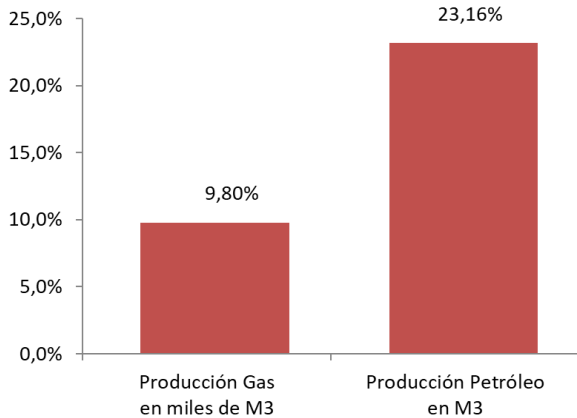
Al igual que en 2018 tanto la producción de gas como de petróleo mostraron importantes incrementos, fundamentalmente a partir del desarrollo más acelerado de las inversiones en las explotaciones de Vaca Muerta en la primera mitad del año. Sin embargo, hacia final de 2019, por el efecto de los mencionados decretos que regularon los precios de los hidrocarburos así como por el



efecto del control cambiario, el incremento de la producción de gas y petróleo se detuvo. Los datos adelantados de Diciembre revelan una merma en la producción de petróleo no convencional de 7.000 barriles diarios frente a los datos del mes anterior. Por su parte, la producción de gas cae un 4%.

La variación interanual de la producción de petróleo y gas acumulada a Septiembre fue del 23,16% y 9,8%, respectivamente (GRÁFICO 18).

GRÁFICO 18: Variación interanual de la producción provincial acumulada de gas y petróleo a Septiembre



FUENTE: Secretaría de Energía de la Nación.

EMPLEO

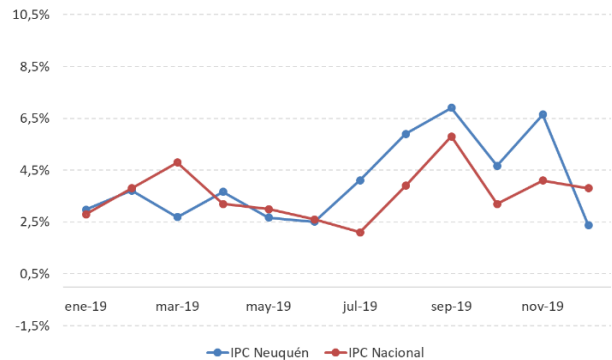
El mejor desempeño relativo de Neuquén en términos de dinámica económica tiene su correlato en el mercado laboral. De acuerdo a los datos del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación, el número de asalariados registrados del Sector Privado en la Provincia aumenta en términos interanuales el 2,6% en Noviembre de 2019 –la tasa más alta del país– al tiempo que a nivel nacional se registra una reducción del 2,5% en ese período. De acuerdo a la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) que elabora el INDEC entre el 3° Trimestre de 2018 y de 2019, el aglomerado Neuquén-Plottier registra un incremento de la tasa de desocupación del 5,3% de la población económicamente activa (PEA) al 6,2%, si bien debe destacarse que la suba de la tasa de actividad es mayor (42,6% a 46,3%). Es decir, si bien el desempleo se

incrementa, ello responde en buena medida a un proceso dinámico de incorporación de individuos al mercado laboral. Asimismo, la tasa de desocupación se sitúa muy por debajo de la media nacional, más cercana al 10% de la PEA.

INFLACIÓN

La inflación de Neuquén en 2019 fue superior a la registrada a nivel nacional, con variaciones del 61,1% y del 53,8%, respectivamente (GRÁFICO 21).

GRÁFICO 19: IPC de Neuquén y Argentina



FUENTE: INDEC y Dirección Provincial de Estadísticas y Censos de Neuquén.

Mayormente se observan diferencias en los meses de mayor *pass through* de la depreciación del peso a precios (2° Semestre del año). Por otro lado, al igual que a nivel nacional, la variación de precios del agregado bienes supera al de servicios (62,2% vs. 50,2%). Los rubros de mayor variación fueron: Indumentaria (80%), Equipamiento y mantenimiento del hogar (73,7%) y Artículos de tocador y cuidado personal (62,6%).

SITUACIÓN FISCAL

En el acumulado a Diciembre de 2019, los recursos propios, excluidas las regalías, se incrementaron en un 57,4%, una tasa algo inferior a la de la inflación de la Provincia. La suba de la recaudación se apoyó principalmente en el aumento de Ingresos Brutos (CUADRO 3). Sin embargo, debe subrayarse que el buen comportamiento de este tributo se vincula con lo acontecido



hasta Agosto, donde creció a tasas interanuales superiores al 60%, puesto que en el último cuatrimestre del año dicha tasa se reduciría a valores situados en el intervalo del 40%/50%.

CUADRO 4: Recaudación de Impuestos Provinciales

	Total	ISIB	Sellos	Inmobiliario	Otros
2018	23.609	20.706	2.151	720	32
2019	37.161	33.057	3.079	969	55
Variación Absoluta	13.551	12.351	928	248	24
Contribución al incremento	100,0%	91,1%	6,9%	1,8%	0,2%
Variación Porcentual	57,4%	59,6%	43,2%	34,4%	74,5%

FUENTE: Dirección Provincial de Rentas. Datos en millones de pesos.

Por otro lado, en ese mismo periodo, la recaudación por el impuesto sobre sellos aumentó un 43,2% y la del impuesto inmobiliario un 34,4%, muy por debajo de la inflación.

El ingreso devengado acumulado a Septiembre de la recaudación de regalías se incrementó interanualmente en un 66,3%.

Además de la recaudación de tributos provinciales y de regalías, el tercer componente importante de los ingresos públicos lo constituyen los ingresos por la Coparticipación Federal de impuestos. Este rubro registró una variación interanual del 48,5%. Con ello, el incremento de los ingresos públicos corrientes correspondientes al total de la Administración Pública provincial en el acumulado a Septiembre alcanzó casi el 55,7%, situándose muy por debajo de la suba de los gastos corrientes (61,5%).

Dentro de estos últimos gastos, más de la mitad corresponden al pago de haberes a empleados de la Administración Pública y Organismos Descentralizados, que aumentaron en un 57,8%. Ese incremento surge de la aplicación de ajustes trimestrales a lo largo del año teniendo en cuenta la inflación pasada y tomando como base el dato de Diciembre de 2018.

Como consecuencia de ese mayor incremento de gastos corrientes en relación a los ingresos corrientes, el resultado primario fue positivo pero inferior al del año anterior

(-27,7%). Por su parte, el resultado financiero se situó en terreno negativo (-\$917 millones), mientras que en el año anterior había sido positivo (+\$1.987 millones). En ese dato juega tanto la reducción del resultado primario como el incremento de las erogaciones por los servicios de la deuda pública (+70%).

El deterioro de las finanzas públicas ante la coyuntura nacional y las medidas que se fueron adoptando en un contexto en el que los mercados internacionales se mostraron reacios a financiar a emisores argentinos llevó a que la Provincia no acuda a los mercados de capitales para tomar deuda (ni local ni internacional) y se financie directamente a través de bancos internacionales. En este sentido, hacia finales del año 2018, el Gobierno tomó un préstamo del Banco Credit Suisse para recomponer la caja, por USD 100 millones. A mitad del año 2019 incrementaría la financiación de dicha fuente en USD 50 millones y con ello cerraría las necesidades de financiamiento del año.

SISTEMA FINANCIERO PROVINCIAL

El sistema financiero de la Provincia tuvo un mejor comportamiento que a nivel nacional en lo que se refiere a crecimiento de préstamos y depósitos. En Septiembre de 2019, los préstamos en pesos al Sector Privado no financiero de Neuquén –medidos en saldos a fin de mes– crecieron casi en un 25,6% respecto al mismo mes del año anterior (GRÁFICO 20), mientras que en el sistema financiero nacional lo hicieron en un 4,8%. Por su parte los depósitos de ese sector subieron casi en un 51% (GRÁFICO 21), mientras que los del sistema financiero nacional se expandieron en un 42,4%. De este modo, en el caso del sistema financiero provincial también se verifica la tendencia de crecimiento de la liquidez sistémica.

Los plazos fijos aumentaron en Neuquén en un 50% aproximadamente, mientras que a nivel nacional crecieron en un 47% en ese periodo. Las cajas de ahorro también crecieron más en la Provincia: 39% vs. 19%,



probablemente por el mencionado ajuste trimestral en los salarios de empleados públicos.

DE DICIEMBRE DE 2019 Y PROYECCIÓN 2020

3.1. INTRODUCCIÓN

Durante el año 2019 se ha enfocado la gestión y alineado los esfuerzos con el objetivo de lograr y fortalecer la misión, visión y valores de la Entidad en el marco del contexto macroeconómico y financiero descripto precedentemente, obteniendo los resultados que se desarrollan a continuación.

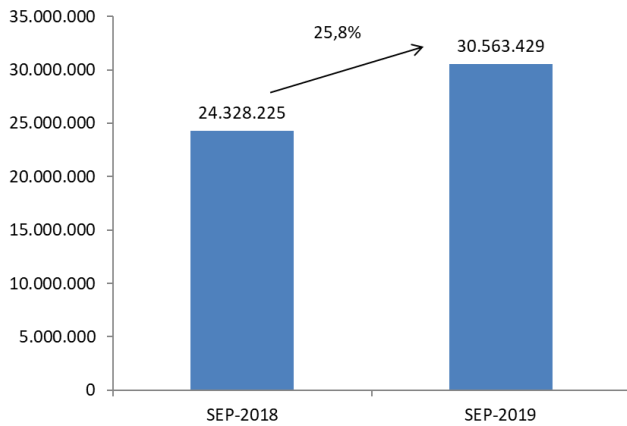
3.2. EVOLUCIÓN DE ACTIVOS

Al 31 de Diciembre de 2019, los activos totales del BPN ascendieron a \$33.852,6 millones, unos \$9.179,3 millones más que al cierre del ejercicio 2018, lo que representa un incremento del 37,2%.

No obstante, para un correcto análisis de la evolución de los activos, es necesario despejar el efecto de la contabilización de las divisas que ingresaron como consecuencia del préstamo otorgado por el Banco Credit Suisse a la Provincia de Neuquén a mediados de 2019. Por ese préstamo quedaba un saldo de \$3.420,7 millones (USD 57,1 millones) al 31 de Diciembre de 2019. En ese sentido, también cabe tener en cuenta que al 31 de Diciembre de 2018 el Banco tenía entre sus disponibilidades un saldo de \$ 3.041,9 millones (USD 80,5 millones) por un anterior préstamo del Credit Suisse a la Provincia de Neuquén. Depurando el efecto en las disponibilidades de las situaciones descriptas en el total del activo de 2018 y de 2019, el incremento en el activo es de \$8.800,5 millones, lo que representa un 40,7 % más que en el año anterior.

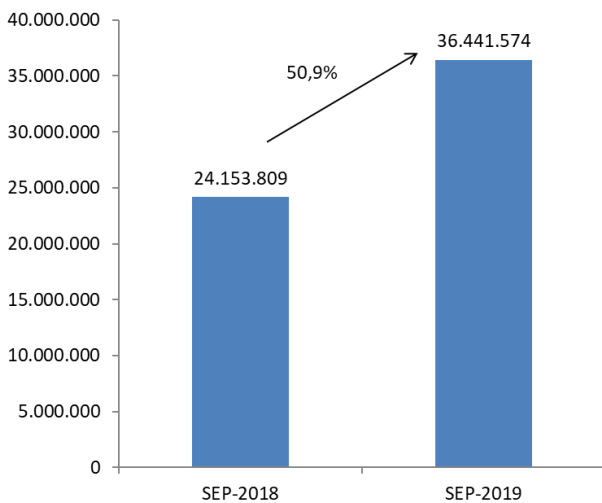
El componente del activo que presenta la mayor variación es el activo por impuesto diferido (AID), el cual se incrementa en un 242 %, lo que representa un 3 % de la variación total del activo. Este incremento se debe principalmente al Ajuste por Inflación Impositivo (el cual genera para el banco un ahorro fiscal por tener una posición de activos

GRÁFICO 20: Préstamos al Sector Privado - Neuquén



Fuente: BCRA. Datos en miles de pesos.

GRÁFICO 21: Depósitos del Sector Privado - Neuquén



Fuente: BCRA. Datos en miles de pesos.

Por el lado de los préstamos, se observa una desaceleración importante en la concesión de préstamos con garantía real como a nivel nacional y en el caso de los personales la suba interanual en Septiembre de 2019 asciende al 4,4% mientras que a nivel nacional ese stock se reduce en -3,7%. En cuanto a las tarjetas de crédito, también el crecimiento provincial supera al nacional: 52% vs. 29%.

3. INFORME DE GESTIÓN DEL BPN S.A. DEL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL 31



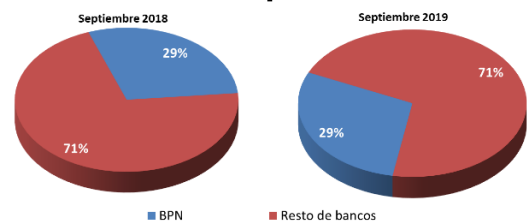
monetarios mayor a los pasivos monetarios). El citado ajuste debe deducirse impositivamente en 6 ejercicios fiscales. En consecuencia 5/6 de dicho ajuste debe registrarse como un AID, el cual asciende a Diciembre de 2019 a \$ 153 millones, además por no producirse la baja de la alícuota de impuesto a las ganancias del 30% al 25% a partir del ejercicio 2020 (Ley 27.541) se debió reconocer un mayor AID.

El otro componente del activo que mostró una variación importante fue el conformado por las Operaciones de Pases con el BCRA que aumentaron en \$ 5.354,7 millones. También vinculado con la gestión de la liquidez, el otro elemento de variación anual considerable fue el de Otros Títulos de Deuda que subió casi \$450 millones. En este último agregado, el principal componente lo constituyen las Leliqs, cuyo stock se expandió en ese periodo en \$591,9 millones. En definitiva, el incremento registrado en las operaciones financieras concertadas con el BCRA (pases y Leliqs) a finales de 2019 respecto del alcanzado a fines de 2018 asciende al 208,5%, unos \$5.946,6 millones en términos absolutos. Estos datos deben ser considerados con cautela en la medida que el volumen de esos instrumentos correspondientes al último día del mes puede estar influenciado por el sendero específico de integración de efectivo mínimo del mes en particular. De hecho, cabe recordar que el bimestre Diciembre 2019-Enero de 2020 correspondió a un periodo bimestral de computo de la mencionada relación técnica, cuestión que no fue así en el año anterior. Esto último también distorsiona el comparativo en saldos promedios mensuales del mes de Diciembre de esos dos años, que arroja una variación interanual del 141,8%.

El incremento de la cartera de préstamos al sector privado no financiero entre fines de 2019 y de 2018 fue del 29%. Si se la analiza sin considerar las provisiones, intereses devengados y otros ajustes, fue del 31,8%, una tasa superior a la del sistema financiero (18,9%).

El *market share* del BPN en el total de préstamos al sector privado de la Provincia se mantuvo estable al noveno mes de 2019 respecto de Septiembre de 2018 (GRÁFICO 22).

GRÁFICO 22: Market Share - Préstamos al Sector Privado Provincia de Neuquén



Elaboración propia a partir de datos del BCRA.

Según el destino de las financiaciones se puede afirmar que la cartera de préstamos otorgados a individuos tuvo un comportamiento más dinámico al verse incrementada en el año en un 33,2%, mientras que la relativa a empresas mostró una variación del 25,2%. Con esos datos, el peso de la cartera de individuos en el total aumentó aproximadamente en un punto porcentual, alcanzando el 77,9% del total de los préstamos. Este último dato refleja la especialización del Banco en este segmento. Cabe afirmar que en esta dinámica desigual ha pesado la extinción de las líneas a tasa subsidiada que fueran impuestas por el BCRA desde el año 2012, lo que ha mermado la colocación de préstamos a empresas durante buena parte del 2019, principalmente por el mencionado contexto financiero/monetario que propició una fuerte suba de tasas activas.

De cualquier modo, vale la pena aclarar que ante esta situación, el BPN impulsó una serie de nuevos productos tendientes a asistir a PYMEs bajo condiciones ventajosas hacia finales de 2018. En 2019 se continuó expandiendo este tipo de financiaciones tanto en volumen como en variedad para atender las necesidades diferenciadas de las PYMEs de la región y a la vez incrementar el peso relativo de la cartera de banca empresas. En 2020 se pretende dar continuidad a esta estrategia.

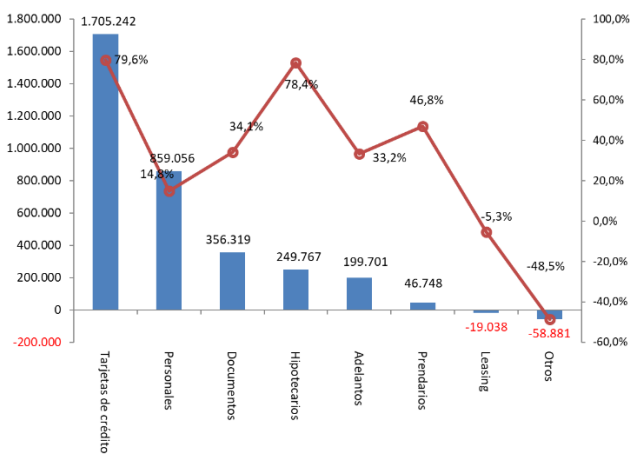


En términos absolutos, los principales incrementos en la cartera fueron impulsados por tarjeta de créditos (\$ 1.705,2, un 79,6%) y por personales (\$859 millones, un 14,8%), que han sido las líneas más dinámicas de los últimos años (GRÁFICO 23). El incremento del saldo prestado por tarjetas de créditos explica el 51,1% de la variación total de la cartera, mientras que personales explica el 25,7% de la variación total de la cartera.

canales electrónicos, en esa dinámica de la banca individuos también influyó el mantenimiento de planes de cuotas de bajo costo financiero para el cliente en lo referente a las financiaciones a través de tarjetas de crédito, que fueron impulsados para sostener los niveles de consumo de la población ante la coyuntura marcada por una elevada tasa de inflación y altas tasas de interés de mercado.

GRÁFICO 23: Préstamos al Sector Privado (capitales) – variación anual

Datos absolutos en miles de pesos.

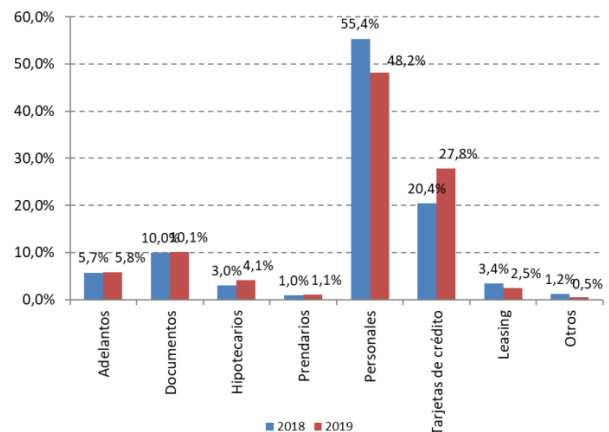


La distribución del crecimiento de la cartera de individuos a lo largo del año fue más pareja al igual que en 2017 y 2018, a diferencia de años anteriores donde la colocación de préstamos tenía un importante sesgo estacional, concentrando los períodos más significativos de alta de préstamos en el último cuatrimestre. En este comportamiento influye las financiaciones otorgadas a través de tarjetas de crédito que no solo registraron la mayor variación absoluta y relativa del año, sino que ésta fue bastante pareja intermensualmente, con algo más de impulso hacia final de año cuando la coyuntura se tornó más dificultosa.

Además de los cambios operativos y en la comercialización que se vienen implementando desde hace algunos años en materia de concesión de préstamos personales, tales como los esquemas de precalificación y la comercialización por

A diferencia del año anterior y pese a los planes que tenía el Banco, pero en línea con lo acontecido en el sistema, el producto hipotecarios UVA no registró nuevas altas, ante el mayor riesgo de crédito que suponía el otorgamiento de este tipo de financiación por el incremento del precio de los inmuebles, el deterioro del salario real y la perspectiva de aceleración en el incremento de las cuotas por la subida del tipo de cambio y la persistencia de la alta inflación.

GRÁFICO 24: Evolución de la composición de la cartera de préstamos al Sector Privado



La composición de la cartera de préstamos al Sector Privado del Banco se modificó como consecuencia de los diferenciales de crecimiento relativo de las distintas líneas de préstamos (GRÁFICO 24). En la banca de individuos, la pérdida de peso relativo de los personales (-7,2%) fue compensada por la mayor importancia que alcanzaron las financiaciones con tarjetas (+7,4%). En cuanto a los préstamos destinados a empresas, el Leasing, que años anteriores había cobrado impulso a partir de los



préstamos a tasa subsidiada del BCRA, pasa a representar un 0,9% menos de la cartera total, mientras que descuento de documentos y adelantos mantuvieron casi sin cambios su participación relativa en la cartera total (10% y 5,7% respectivamente), por el efecto del lanzamiento de líneas a tasa menor a las de mercado.

En cuanto a la estructura temporal de los vencimientos de préstamos al Sector Privado, un 55,3% se corresponde con vencimientos de hasta un año, un 16,6% de entre uno y dos años y el restante 28,2% tiene un plazo de maduración superior a los veinticuatro meses. Estos datos revelan un acortamiento del plazo promedio de maduración de la cartera, ya que por ejemplo el porcentaje correspondiente al vencimiento a un año en Diciembre de 2018 ascendía al 46,7%. Buena parte de este menor plazo se vincula con el fuerte crecimiento de los préstamos de tarjetas de crédito y, en menor medida, el achicamiento del stock de préstamos hipotecarios.

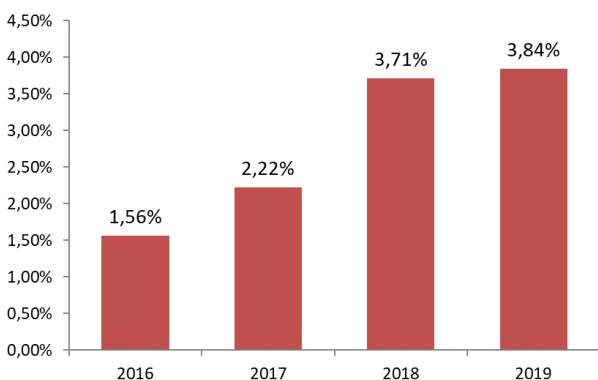
Otra cualidad de la cartera de préstamos al Sector Privado del BPN es su alto grado de atomización. Los sesenta mayores clientes concentran solo un 10,25% de la cartera total, un porcentaje similar al del año anterior. Esta característica es consecuencia de que el mayor volumen de préstamos lo constituyen los préstamos a individuos (mayormente personales y tarjetas de crédito) que representan un nivel de exposición limitada y distribuidos en muchos clientes.

En 2019, la cartera de préstamos del Banco presentó un leve incremento en los porcentajes de cartera irregular que surge de la comparación de los ratios de finales de año (GRÁFICO 25), si bien el incremento es sustancialmente inferior al del sistema y determinan que la calidad de la cartera sea sustancialmente superior a la de ese agregado. La mejor situación relativa de la Provincia respecto del resto del país y las características de la cartera del Banco –conformada mayormente por préstamos de bajo monto promedio destinados a personas físicas que en un gran porcentaje acreditan sus haberes en la Entidad– determinan una ventaja relativa para afrontar un contexto que potencialmente sugiere un mayor nivel de riesgo de crédito.

En el año 2019 el banco continuó orientando sus esfuerzos a lograr una gestión eficiente de las disponibilidades con el objetivo de maximizar la capacidad prestable y con ello reforzar la rentabilidad. Las disponibilidades en pesos mantenidas en sucursales por cuestiones técnicas se mantuvieron en promedio apenas por sobre el 5% de los depósitos en pesos, un nivel levemente superior al del sistema financiero, en un contexto donde el Banco amplió su red de ATMs para apuntalar al mismo tiempo el objetivo de promover una mayor inclusión financiera a lo largo de la geografía neuquina. La optimización de esos recursos impulsada años atrás ha permitido la maximización de los excedentes financieros disponibles para inversiones, que mayormente se destinaron a operaciones de pases con Entidades Financieras, instrumentos del BCRA (mayormente Leliq) y títulos de participación en fideicomisos financieros y *underwritings* de bajo riesgo.

Esta estrategia apunta a optimizar el rendimiento de la liquidez excedente, invirtiendo en instrumentos con altos niveles de liquidez y *rating* crediticio, alineados con la política de riesgos financieros del Banco. El origen de los fondos aplicados a estos instrumentos se corresponde, en primer lugar, con depósitos de exigibilidad inmediata y de

GRÁFICO 25: Porcentaje de la cartera en situación irregular



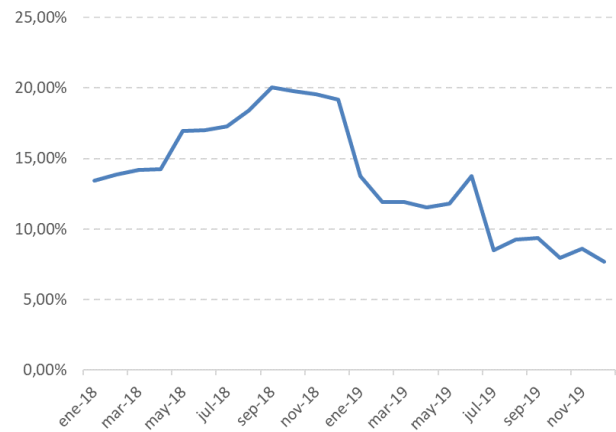


alta volatilidad mensual, que por ende requieren la aplicación de los mismos en activos que ostenten una elevada liquidez y un bajo riesgo de crédito.

Un aspecto que influyó a favor del porcentaje de los depósitos aplicado a colocaciones financieras fue la ya comentada política de encajes aplicada por el BCRA durante el año que liberó recursos que en un contexto de altas tasas de interés y mayor riesgo de crédito para las financiaciones al sector privado se aplicó mayormente a incrementar la cartera de instrumentos de regulación monetaria, mayormente Leliqs. Particularmente, la Comunicación "A" 6616 del 20 de Diciembre de 2018 implicó para el Banco una baja aproximada de 8 puntos porcentuales de los depósitos aplicable desde el 1° de Enero de 2019.

También cabe recordar que parte del incremento del stock de Leliqs se explica por la posibilidad de computar como integración de efectivo mínimo a cierto porcentaje de la exigencia de determinadas clases de depósitos. Hacia finales de 2019 solo aquellos constituidos a plazo ostentaban esta posibilidad. Por otro lado, el sendero creciente de los depósitos a lo largo del año, con una exigencia calculada con los pasivos promedio del mes anterior a partir de Julio de 2019 constituyó otro elemento que redujo el ratio de integración de efectivo mínimo/depositos (GRÁFICO 26).

GRÁFICO 26: Evolución de la integración de los encajes con disponibilidades y cuentas de garantía en BCRA (% de los depósitos en pesos)



Por último, es necesario formular un comentario respecto de aquellos activos que cuentan con un menor grado de liquidez. En este sentido, los bienes de uso (propiedad planta y equipo) e intangibles registraron un crecimiento interanual neto de amortizaciones de \$339,6 millones (29,4%), ambos stocks se valuaron bajo normas internacionales (NIIF). Este incremento se corresponde con las inversiones que se detallan en el sub-apartado 3.7.

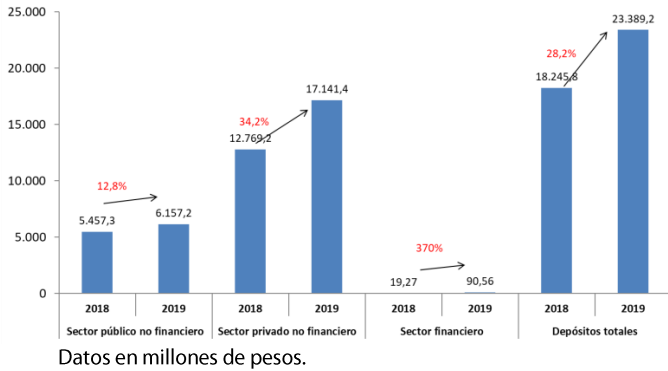
3.3. EVOLUCIÓN DE PASIVOS

El total de pasivos del BPN a fines del año 2019 fue de \$29.789 millones, un 31,2% más que en el año 2018, lo que significa un aumento de \$7.087,9 millones. Al igual que se explicó en el caso del activo, el pasivo neteado de los saldos de deuda en moneda extranjera del Sector Público Provincial asciende a \$26.368,3 millones, un 34,1% más que al cierre de 2018. Casi un 92% de esa variación se explica por el aumento de los depósitos totales, que representaron al final del 2018 aproximadamente el 52,3% del total del pasivo neto.

El stock de depósitos totales al 31 de Diciembre de 2019 (incluyendo intereses y ajustes) creció en \$5.143,4 millones, un 28,2 %, en comparación con el stock a finales del 2018, alcanzando los \$23.389,2 millones. El incremento en el promedio mensual de saldos diarios entre Diciembre de 2018 y de 2019 fue algo superior, al situarse en el 32%.

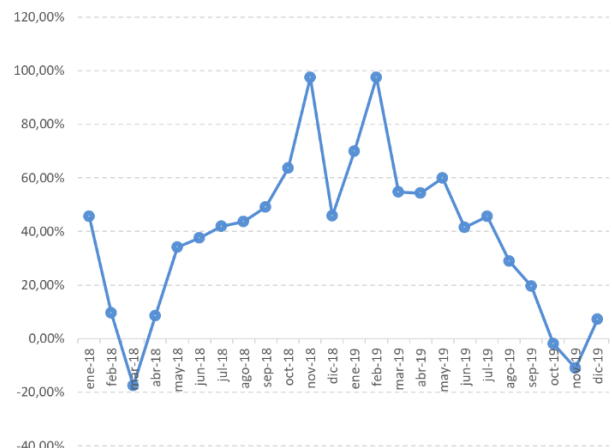
Comparando los datos de finales de año y desagregando los depósitos por sector, se observa que los depósitos correspondientes al Sector Público subieron en \$699,8 millones, mientras que los del Sector Privado lo hicieron en \$4.372,3 millones, un 12,8% y un 34,2%, respectivamente (GRÁFICO 27).

GRÁFICO 27: Depósitos – variación anual



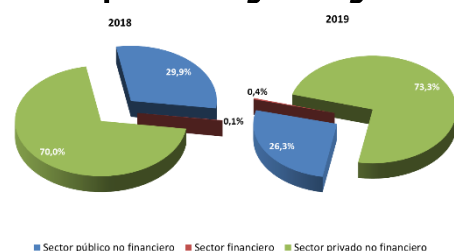
El desempeño de los depósitos del Sector Público refleja el efecto de la coyuntura en las cuentas públicas. En 2018, tras la fuerte suba del tipo de cambio real el incremento de esos depósitos medidos en saldos promedio mensuales fue muy acentuado (GRÁFICO 28). En la segunda mitad de 2019 este efecto se agota, ante el deterioro de los ingresos del Estado por el congelamiento de precios del petróleo y la merma en la producción, a la vez que los gastos se aceleran al estar más atados a la evolución de la tasa de inflación, que se aceleraría hacia final de año. En esa parte del año, la variación interanual de los depósitos públicos pasa a ser negativa. Si se analiza el saldo diario promedio anual de 2019 y el de 2018 se observa un incremento de alrededor el 32%, por el efecto del “arrastre” de la suba del segundo semestre de 2018 y el buen desempeño de la primera parte de 2019.

GRÁFICO 28: Depósitos Públicos (Exc. Judiciales)- variación interanual del saldo promedio mensual



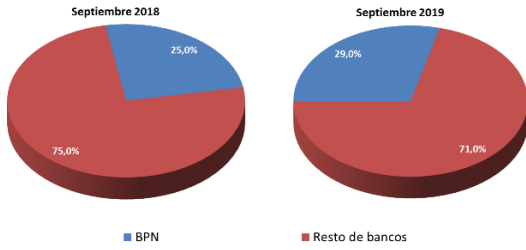
El mayor crecimiento relativo de los depósitos privados determinó un incremento de su participación en el total de depósitos de alrededor de 3,3 puntos porcentuales, pasando del 70% hacia finales de 2018 al 73,3% en 2019 (GRÁFICO 29). Entre fines de 2013 y Diciembre de 2019, la participación de esos depósitos en el total se amplió en alrededor de 24 puntos porcentuales. Debe considerarse que su mayor crecimiento relativo se deriva, en un primer momento (2014) de los efectos de la regulación de tasas pasivas promovida por el BCRA que impulsó la expansión de los plazos fijos y, en mayor medida, por las acciones y diversos planes de captación lanzados por el Banco desde fines de 2015.

GRÁFICO 29: Distribución de depósitos según origen



Por el buen comportamiento de los depósitos del Sector Privado, el *market share* del BPN en el total de la Provincia registró un incremento, alcanzando el 29% del total de los constituidos en Neuquén (GRÁFICO 30).

GRÁFICO 30: Market Share - Depósitos Sector Privado Provincia del Neuquén

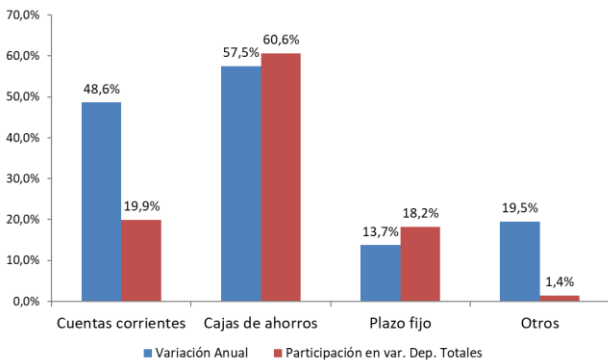


Elaboración propia a partir de datos del BCRA.

Analizando el comportamiento de los depósitos del Sector Privado por producto (GRÁFICO 31), se puede determinar que las cajas de ahorro son las de mayor variación relativa (+57,5%), además de explicar el 60,8% de la variación de los depósitos de ese sector, cuestión que se explica principalmente por el mencionado mecanismo de ajuste en los haberes de los empleados del Sector Público de la Provincia.

Por su parte, los plazos fijos representaron el 18,2% de la variación total y crecieron un 13,7%, mientras que las cuentas corrientes crecieron un 48,6%, con una contribución al incremento de los depósitos totales del 20%. Hacia finales de año no se contaba con saldo correspondiente a cuentas corrientes remuneradas ante la salida de colocaciones de Fondos Comunes de Inversión constituidas bajo esa modalidad durante el periodo electoral, si bien cabe resaltar que a lo largo del año y posteriormente en 2020 se mantuvieron saldos importantes.

GRÁFICO 31: Depósitos del Sector Privado – variación anual



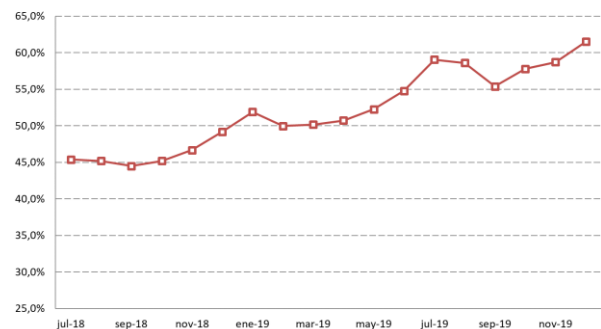
Por otra parte, el grado de atomización por cliente resultó ser menor en los depósitos totales que en el caso de los préstamos, ya que

los primeros sesenta clientes acaparan un 36,51% del total. Cabe señalar que un año atrás ese porcentaje ascendía al 41,56%. Este menor grado de concentración de los clientes en materia de depósitos respecto del año anterior probablemente responda a un crecimiento menos dinámico de los depósitos públicos.

La estructura temporal de los depósitos del Sector Privado teniendo en cuenta su vencimiento tiene un sesgo hacia el corto plazo, al igual que en el sistema financiero en general. Los depósitos de hasta un mes representan el 92,8%, un nivel superior al del año anterior (85,4%), reflejando el sesgo más cortoplacista de la coyuntura que dominó el 2019.

El desigual crecimiento de préstamos y depósitos anteriormente descrito, también observada en el sistema financiero nacional, propició un incremento sistemático de la liquidez del Banco. Esta situación se observa más nítidamente en el segundo semestre, a partir de los efectos del mayor endurecimiento de la política monetaria. En Diciembre de 2019, la liquidez amplia en pesos se situó en el entorno del 61,5% de los depósitos en esa moneda, un nivel elevado en términos históricos (GRÁFICO 32).

GRÁFICO 32: Liquidez Amplia



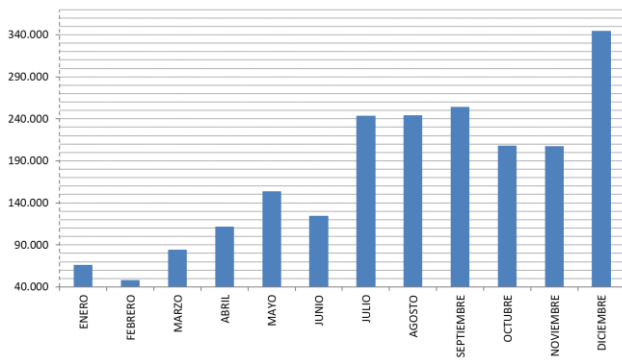
3.4. RESULTADOS DEL EJERCICIO

El resultado neto anual del ejercicio 2019 fue de \$2.091,4 millones, una cifra superior en \$1.581,4 millones a la registrada el año anterior, lo que representa un incremento del 310,1%.

Si se toma en cuenta la utilidad antes de impuestos, la variación porcentual alcanza el 243%. La elevada diferencia en el incremento del resultado antes y después del impuesto a las ganancias se debe principalmente a que en el 2019 se reflejó un activo por impuesto diferido por la aplicación del ajuste por inflación impositivo (Ley 27.430 y Ley 27.541).

El resultado neto mensual durante el año 2019 ha sido siempre positivo y su valor promedio fue significativamente superior en el segundo semestre (GRÁFICO 33), donde el efecto de las mayores tasas de interés y capacidad prestable propiciados por el contexto financiero se sintieron de manera más contundente.

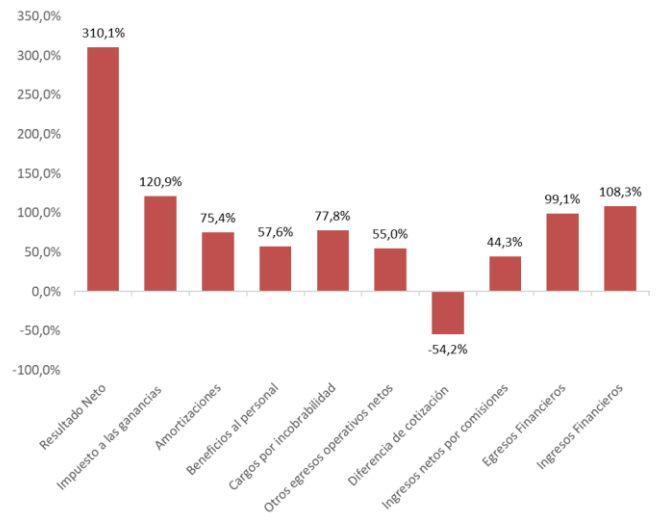
GRÁFICO 33: Resultado Neto mensual



Datos en miles de pesos.

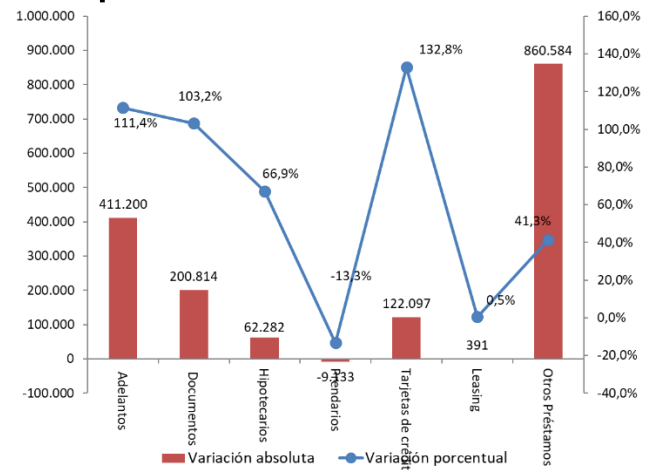
En cuanto a los elementos del estado de resultados de mayor volumen y variación absoluta (GRÁFICO 34), deben mencionarse a los importantes incrementos de los ingresos financieros, de \$5.049 millones (112,6%) y de los egresos financieros (+\$1.517,9 millones, un 99,1%), los gastos de personal (+\$926,9 millones, un 57,6%) y el resto de los gastos de funcionamiento (de administración, y otros gastos operativos (+\$519,3 millones, un 55%).

GRÁFICO 34: Resultados acumulados – variación anual absoluta y porcentual



Datos absolutos en miles de pesos.

GRÁFICO 35: Ingresos financieros por préstamos – variación anual

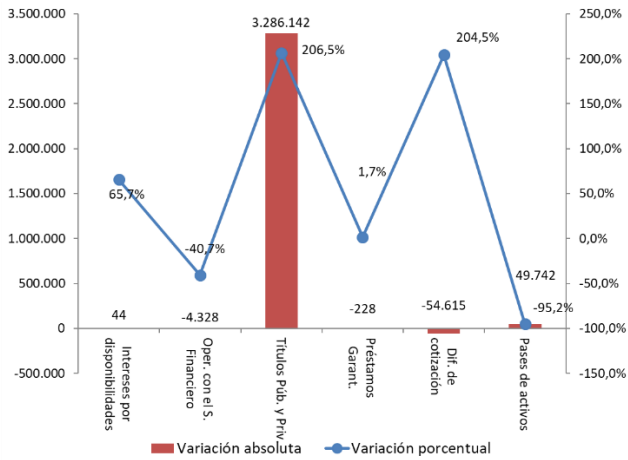


Datos absolutos en miles de pesos.

Un 66,5% de la variación anual de los **ingresos financieros** del 2019 fue explicada por los mayores ingresos derivados de la tenencia de títulos (mayormente instrumentos del BCRA) y ajustes de valuación, mientras que el restante 33,5% provino de los devengamientos de la cartera de préstamos del sector privado.

Como fuera mencionado, el mayor aporte de los resultados por títulos proviene de la mayor liquidez propiciada por la suba de depósitos aplicada a instrumentos líquidos de alta liquidez y bajo riesgo. Esto constituye una diferencia con el año anterior donde los ingresos financieros se distribuían de manera parecida entre esas 2 fuentes y también con años anteriores donde predominaba el peso de los ingresos por préstamos.

GRÁFICO 36: Ingresos financieros por títulos y otros activos financieros – variación anual



Datos absolutos en miles de pesos.

En términos absoluto, los intereses por préstamos al Sector Privado aumentaron en \$1.648,2 millones (55,5%), proveniente en su mayoría de la suba en los ingresos financieros por préstamos personales (\$860,6 millones). Porcentualmente, los de mayor variación fueron los créditos hipotecarios y los de descuento documentos (GRÁFICO 35).

Por su parte, el resto de ingresos financieros (GRÁFICO 36) –incluyendo la diferencia de cotización– se incrementó en un 95,9% (+\$845,9 millones).

La variación más significativa dentro de este agregado fue la de los ingresos derivados de la tenencia de títulos públicos y privados (+\$3.286,1 millones).

El mayor crecimiento relativo de los ingresos por colocaciones financieras hizo que su peso en el total de ingresos financieros –incluyendo la diferencia de cotización– pase del 36,8% al 52% en 2019.

La ganancia por la diferencia de cotización de oro y moneda extranjera disminuyó notablemente respecto de la obtenida en el año anterior (\$46,2 millones vs. \$100,8 millones), ante un límite muy reducido de la posición en moneda extranjera.

Los **egresos financieros** alcanzaron los \$3.049,7 millones en 2019, un 99,1% más que en 2018. Este fuerte crecimiento se explica por los mayores intereses por plazos fijos, impulsados por el ya comentado crecimiento de las colocaciones a plazo y por el alza de las tasas pasivas. En este sentido, debe tenerse en cuenta que el mayor crecimiento relativo de los egresos financieros en relación a los ingresos financieros responde a la naturaleza más corta de los plazos fijos, lo que conlleva que el traslado de las tasas de interés más altas se materialice más rápidamente en el caso de los plazos fijos que en el de los préstamos.

La importante suba de los intereses pagados por plazos fijos y por las cuentas corrientes remuneradas determinó que su participación relativa en el total de egresos financieros se encuentre alrededor del 90% del total de egresos financieros, nivel similar al del año anterior.

El otro rubro dentro de este agregado que muestra una variación absoluta importante es la registración de la pérdida por la concesión de préstamos a tasas menores a las de mercado. En el caso del Banco se vincula con los préstamos a tasa reducida destinados a empresas y personas a partir de las financiaciones a través de tarjetas de crédito y de descuento de cheques y sola firma, que fueran lanzados con el propósito de apoyar a la economía local ante las dificultades de la coyuntura. Esa pérdida comenzó a registrarse a partir de la aplicación de las NIIF, debiendo tenerse en cuenta que la misma se va recuperando a lo largo de la vida del préstamo.

Los **cargos por incobrabilidad** (netos de provisiones desafectadas) totalizaron los \$394,9 millones, un 70,2% más que el año anterior. De no considerarse las provisiones desafectadas la variación asciende a 77,8%. Una parte importante de ese monto se explica por la constitución de la previsión global (1%) sobre el aumento de la cartera de préstamos, mientras que el resto se vincula con el

deterioro de la calidad de la cartera anteriormente comentado.

Los **ingresos netos por comisiones** verificaron un aumento de \$238,1 millones respecto del año 2018 (44,3%).

Las variaciones más significativas en los ingresos por servicios fueron las de Paquete de Producto y de Tarjetas de Crédito, de un 117,7% y un 53,4%, respectivamente. Asimismo, explicaron un 25,3% y un 34,1% de la variación total de las comisiones.

Por el lado de los egresos por comisiones, la principal variación fue la relativa al uso de Red Link (+\$63,3 millones, un 96,3% más). El otro elemento de alto peso en los egresos por comisiones –los gastos de procesamiento de tarjetas de crédito– aumentó en un 68,1%.

En 2019 el aumento en otros **gastos operativos netos** fue de \$519,3 millones, un 55%. Ese incremento se sitúa por debajo de la tasa de inflación provincial al igual que en 2018 y forma parte de la estrategia de contención de gastos que se viene aplicando para hacer un uso más eficiente de los recursos y teniendo en cuenta la necesidad de compensar el incremento del gasto salarial que se determina exógenamente a partir de las negociaciones salariales entre el sindicato y las cámaras que nuclean a los diferentes grupos de bancos.

Los mayores incrementos en los gastos de funcionamiento se producen en los vinculados con el mantenimiento en general (+\$115,8 millones) y en electricidad y comunicaciones (+\$70 millones), éstos últimos impulsados por los incrementos de tarifas de servicios públicos.

La suba de los **Gastos de Personal** fue del 57,6%, fruto del acuerdo entre La Bancaria y los bancos. En la medida en que la tasa de inflación comenzó a acelerarse y superó el incremento pactado inicialmente, el gremio y los bancos fueron acordando sucesivos aumentos para compensar la pérdida del poder adquisitivo del salario, de manera tal que hacia final de año la suba se situó alrededor del 50%.

Cabe remarcar que los incrementos salariales que se iban acordando no tenían un carácter retroactivo. Por otra parte, dentro de Beneficios al Personal se incluye el régimen de pasividades anticipadas, el cual tuvo un incremento de \$ 95 millones (una variación del 143% en relación al 2018).

La provisión del **impuesto a las ganancias** se incrementó en \$ 338,5 millones, alcanzando los \$618,5 millones, un 120,9% de variación en relación al 2018. Este incremento resulta proporcionalmente menor al de la variación de resultados y se explica por el reconocimiento del ahorro fiscal que genera la aplicación del ajuste por inflación impositivo y por el incremento del activo por impuesto diferido (AID) que genera la no baja de alícuota de impuesto a las ganancias a partir del ejercicio 2020, conforme lo dispuesto por la Ley 27.541. Se debe recordar que la entidad tiene a Diciembre de 2019 una posición neta de activo por impuesto diferido.

3.5. EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO

Al 31 de diciembre de 2019 el Patrimonio Neto del Banco Provincia del Neuquén S.A. ascendió a \$4.063,6 millones, registrando un incremento del 106% en el año, debido al resultado obtenido en el ejercicio, \$2.091,4 millones.

De acuerdo al Proyecto de Distribución de Utilidades, y sujeto a la aprobación de la Asamblea Ordinaria de Accionistas, el resultado del ejercicio se destinará a aumentar el Capital Social y los Resultados no Asignados luego de constituir la Reserva Legal correspondiente, a fin de fortalecer el Patrimonio del banco y contar con un nivel de Capital que permita sustentar el crecimiento comercial, asegurando el cumplimiento de las regulaciones prudenciales exigidas por el BCRA.

En este orden, debe señalarse que el BPN ha cumplido íntegramente con las regulaciones prudenciales establecidas por el Banco Central, presentado posiciones



favorables en Capitales Mínimos, Efectivo Mínimo, Posición Global Neta en Moneda Extranjera y Activos Inmovilizados. En el caso de capitales mínimos, se produjo una importante mejora en la relación de solvencia, consecuencia de la utilidad del ejercicio. En el caso de activos inmovilizados, también el año cerró con un mayor excedente que el registrado a fines de 2018, atento a que mes a mes el flujo de inversión en activos fijos fue inferior al resultado mensual.

El cumplimiento de los requerimientos no solo se circunscribe al ámbito de la regulación y la supervisión, sino que también se vincula con el ámbito de la gestión. En este sentido, debe puntualizarse que el resultado obtenido se alinea con el proyectado en el Plan de Negocios vigente para el ejercicio 2019.

3.6. DESARROLLO DE PRODUCTOS Y SERVICIOS

3.6.1. Banca Personas y Empresas

El Banco tiene como desafío continuar siendo líder regional en materia de préstamos y depósitos, adaptándose al proceso de bancarización impulsado por el Banco Central de la República Argentina, el cual apunta a facilitar el acceso de la población a productos financieros, en un contexto de mayor competencia y reducción de costos.

El comportamiento de los préstamos personales en el último año ha mostrado una tendencia de crecimiento, observándose una gran aceptación por parte de nuestros clientes de los canales electrónicos para la toma de las operaciones.

Durante el año 2019, se intensificó la competencia por la captación proactiva de clientes y de depósitos, por lo que se impulsó el lanzamiento de nuevos productos pasivos, como por ejemplo la Cuenta especial de Inversión y la modificación de productos existentes para mejorar la experiencia de nuestros clientes como el nuevo Paquete de Productos Único Más, y algunos que aún están

en desarrollo y con vigencia en el ejercicio, como Plazos Fijos Web y Cuenta para Menores Adolescentes.

El resultado total por operaciones de plazo Fijo durante el 2019 se resume en:

- Se constituyeron plazos fijos por \$84,4 mil millones con 198.747 operaciones. El análisis de las mismas permite concluir que:
 - 105.068 Plazo Fijos se realizaron por canales electrónicos, por un monto total de \$22,1 mil millones.
 - 47 fueron Plazo Fijos en UVA, concertados por un monto de \$25,3 millones.
 - 52 fueron Plazo Fijos Pre cancelable, realizados por un monto de \$1,2 mil millones.
 - 45.474 operaciones de Plazo Fijos intransferibles por un monto total de \$22,2 mil millones.
 - 209 operaciones fueron Plazo Fijos Transferibles por un monto total de \$7,2 mil millones.

El resultado total de los Paquete de Productos durante el 2019, se resume en:

- Se comercializaron 14.789 paquetes
- Generaron \$194,2 millones de ingresos por servicios.

El resultado total de Paquete de Productos durante el 2019, se resume en:

- Se comercializaron 14.789 al 31/12/2019.
- Generaron \$194,2 millones de ingresos por servicios.

El Banco continuó en la senda de implementar nuevas estrategias de comercialización de sus productos a través de medios electrónicos, generando un mayor grado de aceptación en la utilización de los mismos por parte de los clientes.

Nuevas funcionalidades implementadas en canal electrónico:

- Desbloqueo de usuario por HB
- Blanqueo de Clave por HB
- Echeq, permitiendo a clientes del banco recibir echeqs de otros clientes o no clientes
- Permitir operar digitalmente sin tarjeta de débito, en caso de robo o extravío
- Apertura y cierre de cuentas por HB

En cuanto a las operaciones activas del segmento Banca Persona, el Banco continúa realizando acciones en busca de mejorar sus productos, acordes a las necesidades de los clientes, habiendo realizado acciones durante el 2019 tales como:

- Adecuación de las opciones de montos y planes de cuotas en Préstamos Personales Electrónicos.
- Modificación de monto máximo de Adelanto de Haberes a \$12.000.- con un nuevo esquema de precalificación alcanzando máximos históricos en el producto.

Los principales resultados de la concertación de operaciones activas por los medios electrónicos se reflejan en los siguientes resultados:

- Préstamos Personales: se dieron de alta 52.090 operaciones por la suma de \$1.199 millones.
- Adelanto de Haberes: totalizaron los \$369,8 millones con 57.980 operaciones realizadas.

En cuanto a Tarjetas de Crédito, se alcanzaron las 160.000 tarjetas titulares activas, que generaron en 2019 \$291 millones de ingresos por servicios.

Por otra parte, se encuentran en proceso de implementación las mejoras de segmentación de la Tarjeta Confiable y

adecuación de los límites de compra de acuerdo a la categoría de producto.

Dentro de las acciones destacadas del año 2019, y a partir de la comunicación A 6637 y la modificación del TO de expansión de entidades financieras, el BCRA habilitó a las entidades financieras a delegar en Agencias Complementarias de Servicios Financieros, la atención de sus clientes y público en general, con recursos propios de la agencia, incluyendo operaciones activas, pasivas y de servicios.

Con el objetivo de mejorar la experiencia del cliente, incrementar el volumen de negocios y por ende los ingresos asociados, se pusieron en funcionamiento Agencias complementarias de Servicios Financieros, aplicando el servicio BPN Pagos, soportado en una plataforma provista por Red Link.

Adicionalmente a los beneficios generados (mayor rentabilidad en el servicio de recaudación, aumento de los saldos promedios de depósitos, aumento de la provisión del numerario físico, mayor cobertura geográfica), se adicionan: la creación de una red propia de entes y agencias, mejoras en los plazos de rendición, incremento de entes habilitados para el cobro y la autonomía para el alta de entes y agencias en el sistema.

Se disponibilizaron para los clientes en el año 2019 las siguientes operaciones, en efectivo y débito:

- Cobro de Servicios e Impuestos, nacionales, provinciales y municipales.
- Cobros de AFIP
- Cobros sin factura
- Extracción de efectivo

Las agencias complementarias habilitadas son 19, proyectándose realizar la apertura de 60 nuevas durante el año 2020.

En cuanto a la financiación destinada a empresas, debe tenerse en cuenta que la fuerte alza de tasas de interés que se aplicaron en el mercado, significó un gran desafío para las

PYMES de la región en materia de financiación, para mantener el normal funcionamiento de sus operaciones. Asimismo, debe recordarse que en 2018 se extinguió la “Línea de financiamiento para la producción y la inclusión financiera” que constituía un canal de financiación a tasa subsidiada impulsado desde el BCRA, cuyos destinatarios eran empresas, personas (hipotecarios) y, bajo ciertas condiciones, el Sector Público.

Teniendo en cuenta las dificultades de la coyuntura y la ausencia de crédito bajo condiciones ventajosas, el BPN tomó la decisión de continuar acompañando a las PYMEs de la región a través de nuevos productos financieros destinados a contemplar una diversidad de situaciones. Además de dar respuesta a las dificultades financieras de las empresas locales, se apuntó también a fortalecer la diversificación y el fortalecimiento de la matriz productiva, detectando a la vez las necesidades sectoriales específicas. Todas las líneas implicaron la concesión de préstamos a tasas muy inferiores a las de mercado y con plazos de devolución muy convenientes para las empresas.

Bajo ese marco, el BPN lanzó en 2019 los siguientes productos:

- Línea C.29 Emergencia Villa La Angostura: por esta línea se desembolsaron \$22 millones, tendientes a paliar la situación generada en el invierno ante las fuertes nevadas.
- Línea A.23 Agro: destinadas a productores del sector agrícola ganadero de la provincia, destinadas a incrementar la producción local. El total liquidado fue de \$42,2 millones.
- Línea Impulso Comercio: línea cuyo objeto es asistir financieramente a los comercios minoristas de la región por la que se otorgaron préstamos por \$124,8 millones.

- Línea Vaca Muerta: es una línea crediticia destinada a empresas pertenecientes al entramado productivo del sector hidrocarburos, con un cupo total de 500 millones de pesos y el monto máximo a financiar por beneficiario fue de 10 millones de pesos, con una tasa del 25%. Los plazos máximos son: con destino a bienes de capital hasta 60 meses y con destino a capital de trabajo hasta 24 meses. Por esta línea se desembolsaron \$416 millones.
- Línea Impulso Turismo: destinada a las PYMEs del sector turístico de la Provincia, con un monto liquidado de \$21,9 millones.
- Línea Relocalización Productiva: la línea crediticia se destinó a empresas que se encuentren obligadas a relocalizarse o readecuar sus instalaciones en el marco del Programa de Relocalización y Readecuación de Emprendimientos Industriales y Productivos. Total desembolsado: \$4,4 millones.
- Línea Eficiencia Energética: Destinada a beneficiarios de Banca Empresas que tengan como objetivo mejorar su matriz energética, en lo que respecta a la realización de mejoras de infraestructura que promuevan un mayor aprovechamiento de las fuentes energéticas, como así también la implementación y utilización de energías renovables, con un cupo total de 100 millones de pesos y el monto máximo a financiar por beneficiario es de 10 millones de pesos, con una tasa del 25%. Plazos máximos hasta 60 meses.
- Línea Controladores Fiscales: Destinado a la compra de controladores fiscales en el marco de las disposiciones vigentes de la A.F.I.P. con un cupo total de 10 millones de pesos y el monto máximo a financiar

por beneficiario es de 150.000 millones de pesos, con una tasa del 40%. Plazos máximos hasta 48 meses.

- Prestamos para la Adquisición de Unidades de Vivienda Convenio Corfone. Presenta como destino Financiar la adquisición de unidades de vivienda única, ajustada a la modalidad constructiva de CORFONE S.A.: Sistema constructivo BME (bloques de madera encastrada). con un cupo total de 100 millones de pesos y el monto máximo a financiar por beneficiario es hasta 2 millones de pesos. Plazos máximos hasta 120 meses.

3.6.2. Banca de inversión

La inversión de excedentes financieros se realizó procurando maximizar su rendimiento, en el marco de las políticas de riesgos aprobadas en materia financiera por la entidad.

En la práctica, también se focalizó la inversión de los excedentes financieros teniendo en cuenta la normativa en materia de regulación prudencial de la liquidez establecida por el BCRA., procurando la diversificación y la maximización de la utilidad teniendo en cuenta el perfil de bajo riesgo de la Entidad y teniendo en cuenta los desafíos que fue planteando la coyuntura financiera.

En materia de captación de depósitos privados, de carácter institucional, se desarrollo una política activa en materia de alianzas estratégicas con inversores institucionales, tales como Compañías de Seguros, Aseguradoras de Riesgo de Trabajo, Sindicatos, empresas corporativas y Sociedades Administradoras de Fondos Comunes de Inversión..

En 2019 se impulsó la apertura de nuevas cuentas a la vista de Sociedades Administradoras de Fondos Comunes de Inversión (FCI) y se mantuvo una postura

comercial activa en materia de captación de fondos a plazo fijo (tradicional y pre-cancelables) y en cuentas corrientes remuneradas.

El fondeo institucional captado se destinó a inversiones financieras, principalmente Fideicomisos Financieros, Obligaciones Negociables, Underwriting de Fideicomisos Financieros y Seguros de colocación de Obligaciones Negociables. Asimismo, otros destinos de este tipo de fondeo, son para cubrir necesidades de colocaciones de asistencia crediticia. También se otorga asistencia crediticia a empresas a través de la participación y otorgamiento de Préstamos Sindicados, que organizan y administran otras entidades financieras.

En cuanto al desarrollo de nuevos negocios, está en desarrollo el proyecto de participación del BPN como Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI, ya contando con la autorización correspondiente de la Comisión Nacional de Valores mediante la inscripción en el Registro de ACIDI y la vinculación con una Sociedad Administradora de FCI como socio estratégico. Se prevé que en 2020 se lanzará la comercialización de FCI tanto por canal electrónico (Home Banking) como por canal presencial (Sucursales).

Pese a la coyuntura financiera complicada del año 2019, en el que tanto el reperfilamiento de la deuda y la suba del tipo de cambio implicó un rescate generalizado de cuotas-partes de FCI, lo cual impactó en el volumen de depósitos mantenido por éstos en los bancos, el fondeo de FCI en el BPN se recuperó hacia final de año, alcanzando en Diciembre un saldo promedio de \$2.073 millones, una cifra similar a la de un año atrás.

Por último, debe mencionarse que el Banco tiene como objetivo tener un rol más activo en el mercado de capitales y en esta materia, en los últimos años, se ha participado actuando como principal estructurador y colocador de Letras de Tesorería emitidos por la Provincia del Neuquén, como Agente

Colocador en emisiones de Obligaciones Negociables de la firma YPF, como así también cumpliendo el rol de Coorganizador de préstamos sindicados.

Estas experiencias proveen al Banco el conocimiento necesario para poder asumir de forma creciente un rol más activo en emisiones de deuda de la Provincia, organismos y empresas provinciales, así como en concretar eventuales securitizaciones de la cartera del Banco, y participar como estructurador y colocador en futuras emisiones de Obligaciones Negociables de nuestros clientes del segmento empresas y eventualmente emisiones propias del banco.

Al respecto cabe destacar que contamos con un Programa Global aprobado ante CNV "Programa BPN – Créditos" por hasta \$500 millones de Valor Nominal.

3.7. INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA EDILICIA Y TECNOLÓGICA

En el año 2019, el Banco continuó con el proceso de inversión en materia de infraestructura y tecnología para sustentar el crecimiento de la entidad. De este modo, hacia fines de año, la Entidad cuenta con 205 cajeros automáticos, 42 sucursales, 19 extensiones y 1 unidad de bancaria móvil (UCOM). En materia de inversión en infraestructura edilicia, los principales hitos fueron:

- En marzo de 2019 se inauguró la nueva sucursal de la localidad de Aluminé.
- Asimismo, se efectuó la remodelación de las sucursales de Rincón de los Sauces, Plaza Huin cul y Senillosa.
- En Mayo de 2019 se inauguró la nueva Banca digital en el Paseo de la Patagonia, en la Ciudad de Neuquén.
- En Diciembre se inauguraron las oficinas de Coworking en el edificio de

la IJAN con una Banca Digital y cajeros automáticos.

- Por otro lado, están en funcionamiento 3 trailers las localidades de Las Coloradas, Bajada del agrio, Tricao Malal , Los Miches, Varvarco y Taquimilán.
- Se incorporó una unidad comercial utilitario (Sprinter) como cajero automático Banca Automática Móvil (BAM) para ser trasladado donde la demanda comercial lo requiera oportunamente.
- Se efectuó la instalación de energía solar en la Sucursal Alta Barda, Banca Jubilados Casa Matriz, Zapala y en los cajeros automáticos de Chihuidos y Pte. Picun Leufú.
- Además se desarrolló un ambicioso plan de colocación de cajeros automáticos en toda la Provincia, al cual se le dará continuidad en 2020.
- Por otro lado, a principios de 2020 se estaba trabajando en la finalización de las obras de la nueva sede de Villa traful, la cual se pretende inaugurar en Abril de ese año.
- Lo mismo acontece con la Sucursal Banca Empresa de Neuquén, estimándose su inauguración en Agosto 2020.
- Asimismo, está en marcha el proyecto de reforma de Casa Matriz que abarcará los ejercicios 2020/2021.
- También está incluido en el Plan de Negocios de la Entidad las reformas de las filiales de Buta Ranquil, Senillosa, Plaza Huin cul y Rincon de los Sauces.

En materia de **Infraestructura Tecnológica**, durante el año 2019, alineado a los distintos Lineamientos Estratégicos del Plan 2019-2023, se realizaron inversiones destinadas a continuar con el proceso de modernización

del Banco, incorporando elementos tecnológicos de última generación. Con la incorporación de nuevas soluciones, se apuntó a mejorar los procesos tanto internos como los que impactan en forma directa de cara a los clientes del banco, considerado un eje central en la prestación de servicios de calidad, teniendo en cuenta las nuevas tendencias recientes del sector financiero.

En este marco se hizo foco en las siguientes inversiones y proyectos:

- En el marco del proceso de recambio por obsolescencia de Cajeros Automáticos, se reemplazaron 21 unidades ATMs.
- En función del proceso de expansión se incorporaron un total de 50 Cajeros Automáticos con el siguiente desgagado:
 - ✓ 11 ATMs en sucursales
 - ✓ 27 ATMs en locaciones neutrales
 - ✓ 10 ATMs sociales
 - ✓ 1 ATM en una unidad móvil (BAM – Banca Automática Móvil)
 - ✓ 1 ATM de acceso vehicular (Paseo de la Costa)
- Se implementó el proceso de embozado de tarjetas de débito con equipamiento propio.
- Se implementaron los módulos Core HR, Nómina (liquidación), Gestión de Desempeño y Capacitación del sistema de administración integral de Recursos Humanos (People Net).
- Se implementó la solución “Pagar” de Red Link en las Bocas Extrabancarias.
- En el marco del convenio firmado con la Optic, se dio inicio a un plan de mejora en la conectividad de algunas sucursales.
- Se implementó la herramienta de automatización de ejecución de procesos “CTRL M” en el Centro de Procesamiento de Datos.
- Se implementó la herramienta Solarwinds que facilita el monitoreo constante de la plataforma informática (infraestructura, comunicaciones y base de datos).
- Se actualizó el parque de PC’s con la premisa de contar con equipos con una antigüedad no mayor a 5 años.
- Renovación de la infraestructura de Backup: Adquisición de equipamiento de última generación, a fin de estar al día en tecnología de resguardo de información, actualizaciones de seguridad, parches, escalable y complementado con servicio cloud.
- Se dio continuidad a la implementación del sistema denominado Multivendor en los ATMs de la entidad.

Respecto de nuevas inversiones y proyectos a encarar durante el año 2020 podemos citar los siguientes:

- Incorporación de 50 nuevos cajeros automáticos, algunos de ellos con la función de reciclado de billetes.
- Puesta en operación de 3 nuevas unidades móviles (BAM – Banca Automática Móvil).
- Continuar con el proyecto de mejora de la conectividad de sucursales.
- Ampliación a otras 20 sucursales del sistema de impresión adoptado para la torre BPN.
- Migración del motor de Base de Datos del Core Bantotal a una versión más actualizada.
- Implementación de centrales telefónicas con tecnología IP en algunas sucursales.
- Cambio de la solución de Home Banking para Banca Empresa y Banca Personas e implementación de la versión mobile.
- Implementación de una solución para hacer más eficiente la Gestión del Efectivo (Cash Management).
- Migración del parque de tarjetas de débito Maestro a las nuevas tecnologías de tarjetas con chip y contact less (Master Debit).
- Implementación de la solución de IVR (Interactive Voice Response) para atención a los clientes por medio de la Banca Telefónica.
- Implementación de la Etapa III del proyecto Papel Cero (Convenios y Servicios).
- Embozado de tarjetas de crédito Confiable por medio del equipamiento propio.

- Implementación de una solución para la gestión de ciclos de Auditoría Interna.

3.8. RECURSOS HUMANOS

El Banco promueve el desarrollo de sus recursos humanos bajo la premisa de que contar con personal altamente calificado y motivado promueve el buen desempeño organizacional. El desarrollo profesional junto con la modernización de la infraestructura edilicia y tecnológica constituyen las bases sobre las cuales sustentar el crecimiento del Banco mejorando la experiencia del cliente.

Una de las claves para lograr el desarrollo continuo de nuestros Recursos Humanos lo constituye el Plan Anual de Capacitación, el cual se actualiza año a año.

En el año 2019 se ejecutó un total de \$18,9 millones en materia de capacitación de los Recursos Humanos. Se llevaron a cabo 356 actividades internas y externas, como así también se impartieron programas externos universitarios, alcanzando las 77.359 horas de formación. Ello arroja un promedio de 76 horas anuales de capacitación por empleado.

También se abordaron los procesos de Gestión del Desempeño para toda la nómina. Asimismo, dentro de las actividades desarrolladas durante el año deben destacarse: el programa de Desarrollo de Habilidades de Conducción, Programas Universitarios en Venta, Programa de Alta Dirección en el marco de Escuela de Negocios BPN el cual estuvo a cargo de distintas universidades (UNCO, UBA, UDESA, UB, ITBA, UADE, UBP entre otras).

Por otro lado, se continuó con la ejecución del plan de Becas para títulos de grado, se fortalecieron las alianzas con las plataformas globales de formación Miriadax de Telefónica, Capacitarte de la UBA, Platzi para sistemas, Open English para la enseñanza a distancia de idiomas, como así también el desarrollo de los diversos programas de especializaciones y certificaciones universitarias.

También se desarrollaron procesos de coaching ejecutivo para la Alta Gerencia, Mandos Medios de Áreas Centrales y Gerentes de Sucursales.

En 2019, nuevamente los esfuerzos se orientaron a continuar fortaleciendo la misión, visión y valores del Banco. Para ello, la oferta educativa abarcó una variedad importante de ejes temáticos siendo los principales: comercial y negocios, habilidades y competencias, seguridad e higiene, prevención de lavado de activos, operatoria bancaria, tecnología y sistemas, entre otros.

También en materia de gestión de los RRHH cabe destacar que durante el 2019 se desarrollaron los procesos de Gestión del Desempeño para toda la nómina, se puso en marcha nuestra Escuela de Negocios BPN, se ejecutó el plan de Becas para títulos de grado y se efectuaron alianzas con las plataformas globales de formación Miriadax de Telefónica y de Capacitarte de la UBA.

Por otro lado, también vinculado a la órbita de la gestión de los Recursos Humanos, el Directorio del BPN aprobó a fines de 2017 dos programas optativos para los empleados, bajo la denominación “Programa de Pasividad Anticipada” y “Programa de Retiro Voluntario”, contando los mismos con registración en la Subsecretaría de Trabajo. En el año 2019 se reabrieron dichos programas y se inscribieron 32 empleados.

PROGRAMAS RSE, FUNDACIÓN BPN, DONACIONES

En 2019 se ejecutó un total de \$33,7 millones correspondientes al Programa de Responsabilidad Social Empresaria (RSE). El objetivo primario es el de fortalecer y apoyar actividades que promuevan el desarrollo humano en el ámbito de injerencia del BPN. Cabe destacar que bajo este marco se han financiado diferentes actividades nucleadas en diversos ejes temáticos de trabajo entre la que podemos mencionar: Comunidad, Salud, Deporte, Medio Ambiente, Educación., Cultura

e Inclusión Financiera.

Dentro de nuestro programa de RSE se efectuaron centenares de acciones, generando un impacto positivo en diversos puntos de la geografía neuquina, aplicando un enfoque integral en el desarrollo de la gestión sustentable de la entidad.

En lo que respecta al Programa de Inclusión Financiera, tiene como ejes de desarrollo la capacitación a docentes y referentes del BPN en la utilización de los servicios financieros, la aplicación en el aula del recurso Habilidades financieras para la vida, y la realización de jornadas de transferencia de conocimientos a la comunidad en el BPN, que involucran socialización de los aprendizajes. En este marco durante el año 2019 participaron estudiantes de 33 colegios secundarias de Neuquén Capital, Plottier, Centenario, San Patricio del Chañar, Cutral-Có, Plaza Huinca, Zapala, Chos Malal, Picún Leufú, Junín de los Andes, San Martín de los Andes. 1100 alumnos, 175 docentes, 70 voluntarios BPN, 1 equipo de coordinación interdisciplinario BPN – MCE – BCRA.

Asimismo, en 2019 se otorgaron donaciones directas por un total de \$11,6 millones.

Por otro lado, deben también mencionarse los aportes efectuados a la Fundación BPN, que en el año 2019 totalizaron \$33,3 millones. El objeto de la Fundación es promover actividades destinadas a toda la comunidad y realizar obras de bienestar general.

3.9. RED DE FILIALES, EXTENSIONES Y CAJEROS AUTOMÁTICOS



FILIALES

Denominación	Gerente/Contador Encargado	Dirección	Localidad/Provincia
Suc. Casa Matriz	Sequeira, Marcos	Av. Argentina 41	Neuquén - Neuquén
Suc. Centenario	Sporle, Roxana	San Martín 398	Centenario - Neuquén
Suc. Junín de los Andes	Liria, Claudio	San Martín 511	Junín de los Andes - Neuquén
Suc. Zapala	Campot, M. Cecilia	Chaneton 410	Zapala - Neuquén
Suc. Cutral Có	Torresin, Gustavo	Sarmiento 109	Cutral Có - Neuquén
Suc. San Martín de los Andes	Vidal, Elías	Belgrano 982	San Martín de los Andes - Neuquén
Deleg. Villa la Angostura	Bualo, Sebastián	Nahuel Huapi 70	Villa la Angostura - Neuquén
Suc. Chos Malal	Dell Oro, Guillermo	25 de Mayo 544	Chos Malal - Neuquén
Deleg. Las Lajas	Correa, Luciano	Alsina 468	Las Lajas - Neuquén
Suc. Plottier	Lete, María Valeria	Chos Malal 176	Plottier - Neuquén
Suc. Félix San Martín	Aravena, Alejandra	Félix San Martín 150	Neuquén - Neuquén
Deleg. El Chocón	Romero, Analía	Centro Comercial-LOC 8 y 9	El Chocón - Neuquén
Deleg. Aluminé	Curbelo, Julio	Torcuato Modarelli 500	Aluminé - Neuquén
Suc. Buenos Aires	Urtasun, Santiago	Maipú 50	Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
Suc. Plaza Huincul	Castillo, Fernanda	San Martín 895	P. Huincul - Neuquén
Suc. Loncopué	Reyes, Guillermo	Av. Hualcupén y Colectora Cerro Nevado	Loncopué - Neuquén
Deleg. Piedra del Águila	Carrasco, Adriana	Villegas N° 52	Piedra del Águila - Neuquén
Deleg. Senillosa	Juarez, Nahuel	Misiones 240	Senillosa - Neuquén
Suc. Rincón de los Sauces	Juarez, Cristian	20 de Diciembre N° 50	Rincón de los Sauces - Neuquén
Deleg. Picún Leufú	Schell, Flavia	Pros. Pobladores y Pje. Los Aromos	Picún Leufú - Neuquén
Deleg. San Patricio del Chañar	Cola, Fernando	Pilmayquen 150	San Patricio del Chañar - Neuquén
Suc. Rivadavia	Rodriguez, Aldo Rubén	Rivadavia 199	Neuquén - Neuquén
Deleg. Gral. Roca	Amado, Laura	Tucuman 542	Gral. Roca - Río Negro
Suc. Bca. Empresas	Pavón, Pablo	Juan B. Justo 65	Neuquén - Neuquén
Deleg. Cipolletti	Dietrich, Alberto	Irigoyen 745	Cipolletti - Río Negro
Deleg. Las Grutas	Mattiller, Mariela Silvina	Río Negro 323	Las Grutas - Río Negro
Deleg. Godoy	Sánchez, Silvina Soledad	Chajari 4206 Esq. Godoy	Neuquén - Neuquén
Deleg. Barrio Sarmiento	Pino, Hugo Javier	Nicaragua 460	Centenario - Neuquén
Deleg. Barrio Vega	Figueroa, Gustavo	Ruta Nac. 40 KM 2.118	San Martín de los

Maipú			Andes - Neuquén
Deleg. Barrios Zapala	Hermosilla, Natalia	Av. 12 de Julio y Lamadrid	Zapala - Neuquén
Deleg. Barrio Centro	Bobadilla, María Soledad	Av. Keidel 1559	Plaza Hunicul - Neuquén
Deleg. Zabaleta	Alonso, María Marcela	Zabaleta 203	Plottier - Neuquén
Deleg. Alcorta	González, Nicolás	Alcorta 102 Esq. San Luis	Neuquén - Neuquén
Deleg. Alta Barda	Pérez, Natividad	Los Pensamientos 896	Neuquén - Neuquén
Deleg. Parque Industrial Neuquén	Escobar, Pablo	Gob. Emilio Belenger S/N. Manzana F, Lote 5.	Neuquén - Neuquén
Deleg. Isidro Gavilán	Valdivia, Dante	Teodoro Planas y el Cholar	Neuquén - Neuquén
Deleg. Villa Regina	Engraf, Jorge Héctor	Mitre 180	Villa Regina – Río Negro
Deleg. Choele Choel	Sobolewski, Mariana	Avellaneda 770	Choele Choel - Río Negro
Deleg. Añelo	Saffe, Yair	Av. N°3 S/N	Añelo - Neuquén
Suc. Combate San Lorenzo	Martínez, Mariana	Combate San Lorenzo Esq. S. Martín	Neuquén-Neuquén
Deleg. Ciudad Judicial	Marmissolle, Gustavo	Federico Leloir 650	Neuquén-Neuquén
Sucursal Andacollo	Montero, Guillermo	Huaraco y Cordillera del Viento	Anadacollo- Neuquén

TOTAL: 42.

EXTENSIONES

Denominación	Dependencia	Domicilio	Localidad/Provincia
Capriolo	Félix San Martín	Abel Chaneton 1.398	Neuquén - Neuquén
Buta Ranquil	Chos Malal	Belgrano 301	Buta Ranquil - Neuquén
Huinganco	Andacollo	Los Huinganes esq. Los Ñires	Huinganco - Neuquén
Las Ovejas	Andacollo	Lote N° 13. Av. Pedernera Esq. Olascoaga	Las Ovejas - Neuquén
El Cholar	Chos Malal	Ruta 6 entre José Obregón y S/N	
Villa Pehuenia	Aluminé	Ruta Provincial 13 Lote 8, Mza. W	Villa Pehuenia - Neuquén
Caviahue	Loncopué	Lote 9, Mza. 44	Caviahue - Neuquén
El Huecú	Loncopué	Lote 2 y 3, Mza. C1	El Huecú - Neuquén
Gregorio Alvarez	Suc. Godoy	Collón Cura y Avda. del Trabajador	Neuquén - Neuquén
Vista Alegre	Centenario	Los pinos 61	Vista Alegre Sur - Neuquén
Banca Empresas Plottier	Plottier	Belgrano Esq. Las Lajas	Plottier-Neuquén
Mariano Moreno	Zapala	Av. Nicolás Lavalle Esq. Av. Ciudad de Zapala	Neuquén - Neuquén
Centro de Jubilados Zapala	Zapala	Etcheluz 543	Zapala - Neuquén
Centro de Jubilados Junín de los Andes	Junín de los Andes	Coronel Suarez 26	Junín de los Andes - Neuquén
Centro Jubilados Cutral Có	Cutral Có	Carlos H. Rodriguez 271	Cutral Có - Neuquén
DGRC	Rivadavia	Alte. Brown 280	Neuquén - Neuquén
DGR	Rivadavia	Misiones esq. Alcorta	Neuquén - Neuquén
CDR	Rivadavia	San Martín 1501	Neuquén - Neuquén
La Anónima	Gcia. Comercial y Marketing	Paseo de la Patagonia	Neuquén - Neuquén

TOTAL: 19.

