

# Memoria Anual



2016



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

**Presidente**  
Federico Sturzenegger

**Vicepresidente**  
Lucas Llach

**Vicepresidente 2do**  
Demian A. Reidel

**Directores**  
Pablo Curat  
Francisco E. Gismondi  
Horacio T. Liendo  
Demian A. Reidel  
Enrique Szewach  
Fabián H. Zampone

**Síndico Titular**  
Juan Carlos Isi

**Síndico Adjunto**  
Paola A. López

**Superintendente de Entidades Financieras y Cambiarias**  
Fabián H. Zampone

**Vicesuperintendente de Entidades Financieras y Cambiarias**  
Francisco E. Gismondi

**Gerente General**  
Mariano Flores Vidal

# Banco Central de la República Argentina

## Memoria Anual 2016

*“El banco tiene por finalidad promover, en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el gobierno nacional, la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social.”*

Artículo 3º | **Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina**



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

1. Mensaje del Presidente | Página 5
2. Lineamientos rectores | Página 8
3. Normalización cambiaria y monetaria: corrección de desequilibrios y recomposición de la hoja de balance | Página 10
  - 3.1. Normalización cambiaria
  - 3.2. Normalización de la hoja de balance
  - 3.3. Quiebre de la dominancia fiscal
  - 3.4. Normalización de la política monetaria
  - 3.5. Normalización de las reservas
4. Transición hacia el nuevo esquema monetario: metas de inflación | Página 17
  - 4.1. La utilización de la tasa de interés como principal instrumento de política monetaria
  - 4.2. La libre flotación de la moneda nacional para absorber shocks externos
  - 4.3. Comunicación fluida y transparente de la entidad con la comunidad
5. Estabilidad monetaria: baja sostenible de la tasa de inflación | Página 25
6. Estabilidad financiera: desarrollo y profundización del sistema financiero doméstico | Página 29
7. Bancarización, inclusión financiera y medios de pago electrónicos | Página 38
8. Gestión de numerario | Página 42
9. Supervisión de la actividad financiera y cambiaria | Página 46
10. Rediseño y soporte institucional | Página 50

## 1. Mensaje del Presidente

Un ambiente de inflación baja y estable contribuye a crear condiciones económicas fértiles para que la economía crezca, dando certeza sobre el valor de la moneda y proveyendo previsibilidad a los planes de empresas, familias y gobiernos.

Desde el punto de vista distributivo, reducir la inflación contribuye a la equidad social ya que el impuesto inflacionario es altamente regresivo y castiga de manera desproporcionada a los sectores más vulnerables, alejándolos de la posibilidad de acceder a una plena igualdad de oportunidades.

Entre los dieciocho países que durante el período 1980-2015 lograron procesos de desinflación exitosos a partir de inflaciones moderadamente altas, puede verse que el 61% de las economías que perforaron el 10% de inflación vieron incrementar el crecimiento promedio de su producto bruto interno en 0,7% puntos adicionales (3,78% vs. 3,09%) durante la década que siguió al año de quiebre, respecto de la década inmediatamente anterior; y que las economías que experimentaron inflaciones más altas evidenciaron una ganancia aún mayor al desacelerar su inflación y alcanzar niveles inferiores al 20% anual pues en el 85% de los casos se evidenciaron aumentos en el crecimiento promedio en 1,6% puntos adicionales (3,89% vs. 2,3%).

Asegurar la estabilidad de precios es una condición necesaria para promover instrumentos en moneda nacional que permitan resguardar el ahorro, para darle mayor solidez al sistema crediticio, para impulsar el canal del crédito como medio para potenciar el desarrollo productivo y para ampliar la oferta de crédito hipotecario a tasas y plazos más accesibles para toda la población.

Una baja inflación extiende los horizontes temporales de planeamiento, inversión y gestión de las políticas públicas y privadas. La extensión de dichos horizontes temporales se ve acompañada por una reducción en el costo del crédito y por un incremento en la disponibilidad de recursos prestables asociados a una menor volatilidad y a una reducción del riesgo.

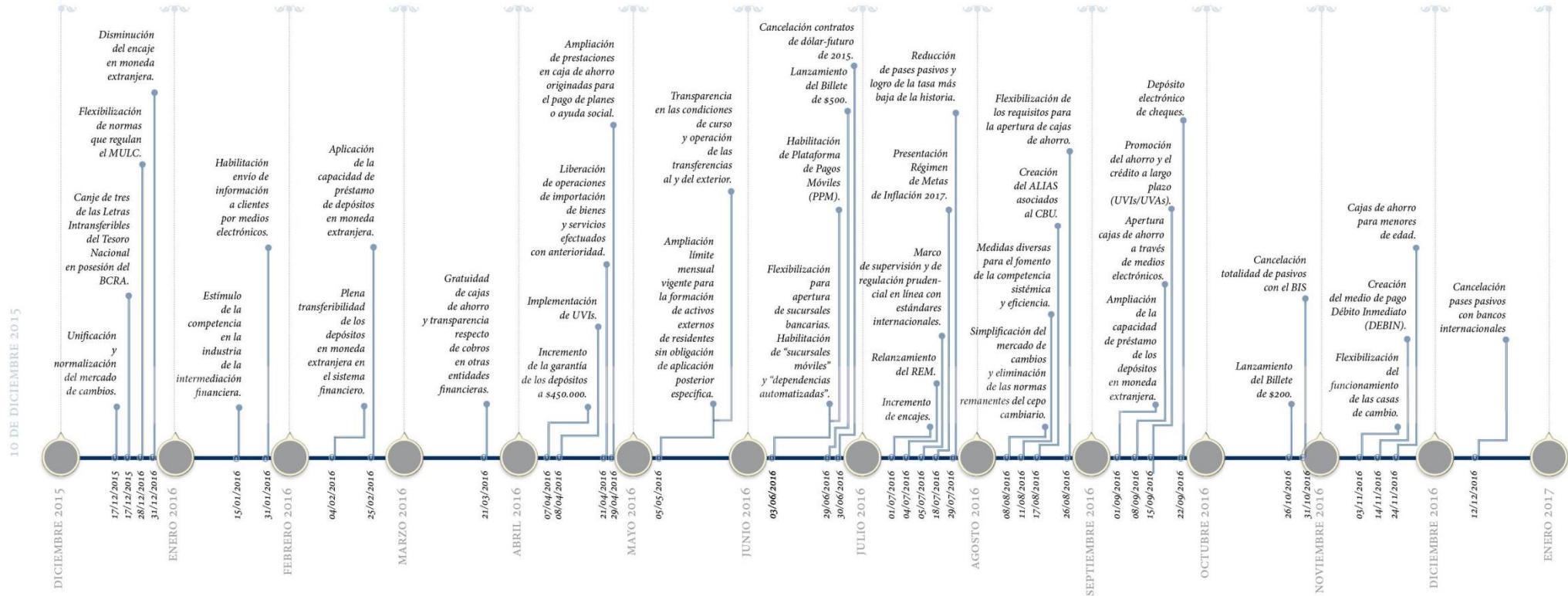
Uno de los efectos más dañinos de la inflación es que reduce notablemente el contenido informativo de los precios de la economía, alimentando de este modo un círculo vicioso que facilita la acumulación de poder de mercado reduciendo la capacidad adquisitiva de los ciudadanos y de los gobiernos.

Ante un escenario de desinflación las entidades financieras tendrán que rediseñar sus planes de acción de modo tal de orientarlos a ganar en escala de intermediación entre ahorro e inversión.

**Infografía 1. Nube de palabras de los discursos del Presidente del BCRA**



## Infografía 2. Cronología de medidas adoptadas



## 2. Lineamientos rectores

De acuerdo con lo establecido en el artículo 3º de su Carta Orgánica, el primer objetivo del Banco Central de la República Argentina (BCRA) es promover la estabilidad monetaria de la Argentina. Es por ello que, durante 2016 se han realizado esfuerzos significativos por consolidar un proceso sostenido de desinflación, sentando las bases para el establecimiento de un régimen formal de metas de inflación de entre 12% y 17% para 2017, de 8% a 12% para 2018 y de 5% para 2019.

El segundo objetivo del BCRA es mantener la estabilidad del sistema financiero y promover su crecimiento. En este sentido, durante 2016 se han puesto en marcha un conjunto de iniciativas tendientes a estimular el ahorro en moneda nacional, facilitar el acceso al crédito e incrementar el alcance y la eficiencia del sistema financiero.

El tercer objetivo, de desarrollo con equidad social, requiere un sistema financiero lo suficientemente profundo como para posibilitar la canalización del ahorro hacia la inversión y la provisión de recursos para todo aquel que posea un proyecto productivo, que necesite estabilizar su consumo ante emergencias, que decida capacitarse o que busque mejorar su vivienda.

Movilizando el ahorro, reasignando recursos y diversificando riesgos, los servicios financieros permiten aumentar la productividad de la inversión. La mayor eficiencia en la asignación de recursos y la consiguiente reducción de riesgo tiene, asimismo, importantes implicancias en términos de una mayor estabilidad financiera.

Promover la bancarización facilita, entre otras cosas, que el dinero pueda cumplir adecuadamente con su función de medio de pago. Al respecto, y en línea con la tendencia mundial, en 2016 se han tomado medidas orientadas a incentivar la utilización masiva de medios de pago electrónicos. Esto contribuye al desarrollo económico pues promover la utilización masiva de medios de pago electrónicos y facilitar su acceso a toda la población equivale a obstaculizar el crimen organizado, el narcotráfico y el lavado de dinero.

La bancarización contribuye, a su vez, a la formalización de la economía permitiendo cargas tributarias más moderadas y una mayor equidad en su reparto. El dinero electrónico, por su parte, al ser un pasivo de las entidades financieras (EFIS), permite que los medios de pago sean canalizados a través del sistema financiero al crédito y constituye un paso fundamental para la inclusión financiera.

Partiendo de estos lineamientos rectores orientados a promover una mayor igualdad de oportunidades, el BCRA presenta este informe para conocimiento de la comunidad.

### 3. Normalización cambiaria y monetaria: corrección de desequilibrios y recomposición de la hoja de balance (12/2015 – 4/2016)

En el período previo a diciembre de 2015, el progresivo relajamiento de los agregados monetarios y la intervención en el mercado para sostener un tipo de cambio diferente al de equilibrio propiciaron la gestación de una dinámica macroeconómica insostenible.

La dominancia fiscal colaboró tanto con la generación de una espiral inflacionaria en ascenso como con el continuo deterioro del margen de maniobra de la institución rectora del sistema financiero para cumplir con la finalidad dictada en el artículo 3º de su Carta Orgánica.

El financiamiento al sector público no financiero<sup>1</sup> fue la contraparte de una política monetaria caracterizada, hasta fines de 2015, por un sostenido aumento de los agregados monetarios<sup>2</sup>.

A medida que la moneda nacional perdía sistemáticamente su valor, la demanda de moneda extranjera aumentaba. Por su parte, la baja liquidación de divisas del sector exportador, a causa de la falta de un tipo de cambio único, acentuó la escasez de su oferta.

#### 3.1. Normalización cambiaria

En este contexto, las crecientes brechas cambiarias<sup>3</sup> y la intervención en el mercado de futuros desencadenaron el aumento de los pasivos de la autoridad monetaria. Esto acentuó el deterioro de la hoja de balance del BCRA (caída de reservas, empeoramiento de la posición neta de la entidad en el mercado de futuros, etc.).

A los fines de normalizar esta situación y recuperar los instrumentos de política monetaria para cumplir con los objetivos de la Carta Orgánica, la entidad reguladora del sistema financiero decidió normalizar el mercado cambiario y monetario desde mediados de diciembre de 2015.

<sup>1</sup> Mediante distintas modalidades: adelantos transitorios, transferencias de utilidades y colocación de Letras Intransferibles como contrapartida del uso de reservas internacionales.

<sup>2</sup> Los agregados monetarios (Base Monetaria, M2 y M3) registraban una variación mensual cercana al 40% hacia la primera quincena de diciembre de 2015.

<sup>3</sup> Diferencia entre la cotización oficial y las informales y/o implícitas en el mercado de capitales.

Para acabar con el llamado “cepo cambiario” y las crecientes brechas entre el tipo de cambio oficial y las diversas cotizaciones del dólar, el BCRA flexibilizó las normas que regulaban el mercado cambiario<sup>4</sup>, estableciendo un sistema de flotación en el cual el mercado determina la paridad a la cual se operan las transacciones de compraventa de moneda extranjera en el país (ver Gráfico 1).

**Gráfico 1. Evolución de la cotización del contado con liquidación y el tipo de cambio oficial**



Fuente: BCRA

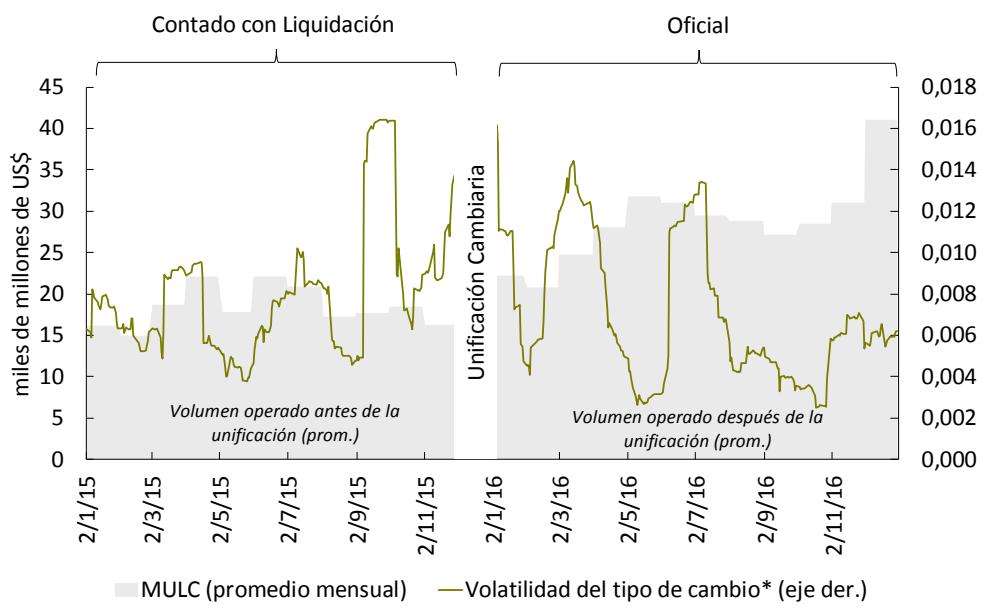
La normalización cambiaria profundizó el mercado único y libre de cambios. Esa misma profundidad hizo que la volatilidad de la cotización del dólar se mantuviera acotada, e incluso en niveles inferiores a los registrados anteriormente en los tipos de cambio alternativos al oficial (por ejemplo, el contado con liquidación). La diferencia fundamental es que en este esquema el tipo de cambio flota sin intervención sistemática de la autoridad cambiaria.

Al contrario de lo que muchas veces se supone en cuanto a que el tipo de cambio flotante puede estar asociado a una volatilidad excesiva, lo que se observó durante 2016 fue que el mercado procesó de manera relativamente ordenada los distintos shocks y

<sup>4</sup> Comunicación A5850 (eliminación del cepo cambiario), comunicación A5853 (modificación de normas sobre efectivo mínimo), comunicación A5899 (transferibilidad de los depósitos en moneda extranjera en el sistema financiero), comunicaciones A5955 y A5861 (liberación de operaciones de compra de moneda extranjera para importación) y comunicaciones A6037 y A6038 (flexibilización en normas que regulaban el MULC (Mercado Único y Libre de Cambios)).

estabilizó rápidamente la cotización sin necesidad de intervención directa del BCRA (ver Gráfico 2).

**Gráfico 2. Evolución del volumen operado en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) y volatilidad del tipo de cambio**

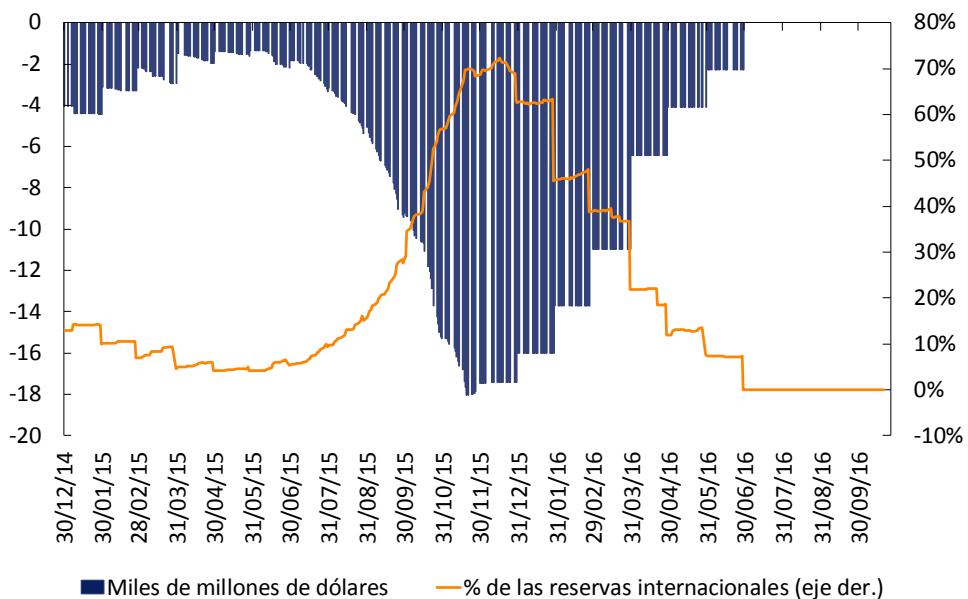


### 3.2. Normalización de la hoja de balance

Una vez eliminadas las restricciones cambiarias, el BCRA tomó diversas medidas para fortalecer su hoja de balance. En primer lugar, implementó el canje de tres Letras Intransferibles del Tesoro Nacional (la emitida en 2006 y dos emitidas en 2010) por un valor de US\$ 16.000 millones a cambio de nuevas emisiones de títulos BONAR 2022, BONAR 2025 y BONAR 2027. Al tener cotización de mercado, estos instrumentos le permiten al BCRA operar en caso de ser necesario. En segundo lugar, fue cancelando los contratos de dólar-futuro iniciados en años anteriores que llegaron a representar el 70% de sus reservas internacionales (ver Gráfico 3) y redujo los pasos pasivos internacionales<sup>5</sup>. Finalmente, el BCRA se liberó de la dominancia fiscal de los años previos acordando un esquema decreciente de transferencias con el Tesoro Nacional.

<sup>5</sup> En particular, se destaca la cancelación total de los pasos pasivos mantenidos con bancos internacionales.

**Gráfico 3. Evolución de la posición neta del Banco Central en el mercado de dólar futuro**



Fuente: BCRA

### 3.3. Quiebre de la dominancia fiscal

En cuanto al quiebre de la dominancia fiscal, durante 2016 se cumplió el límite de \$160 mil millones de transferencias al Tesoro acordado entre el Banco Central y el Poder Ejecutivo Nacional. Entre reservas, adelantos transitorios y transferencias de utilidades, el financiamiento del BCRA al Tesoro Nacional se redujo en 2016 a menos de la mitad del 2015 en términos del producto (ver Gráfico 4). Esto le brindó a la autoridad monetaria la flexibilidad y previsibilidad necesarias para enfocarse en su principal objetivo y, dado que la excesiva monetización del déficit fiscal es una de las principales causas de la inflación, ha redundado en un avance significativo en el combate contra la misma.

**Gráfico 4. Financiamiento del BCRA al Tesoro Nacional**

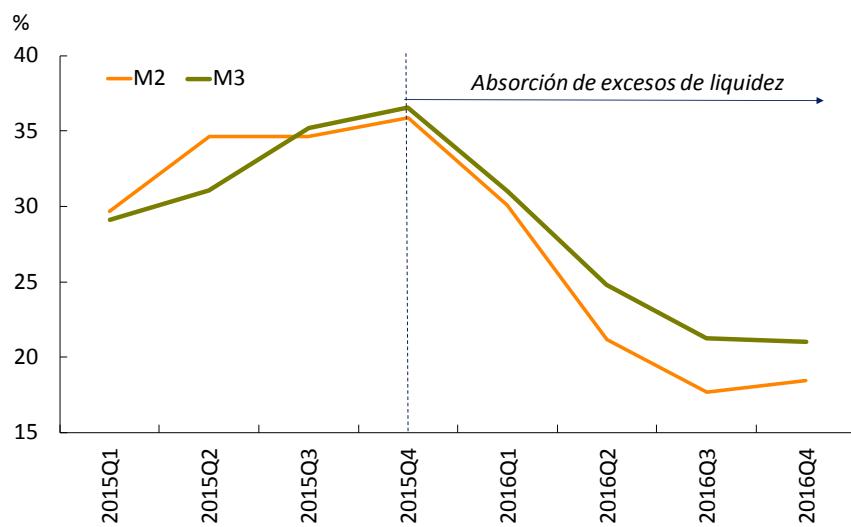


Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC y Secretaría de Hacienda.

### 3.4. Normalización de la política monetaria

La eliminación de los controles sobre las tasas de interés<sup>6</sup> y los esfuerzos de absorción monetaria con el fin de compatibilizar la evolución de los agregados monetarios con el sendero de disminución inflacionaria planteado completaron el conjunto de medidas orientadas a recuperar los instrumentos necesarios para implementar eficientemente las políticas monetaria y cambiaria (ver Gráfico 5).

**Gráfico 5. Evolución trimestral de agregados monetarios (variación interanual)**



Fuente: BCRA

<sup>6</sup> Comunicación A5853 (eliminación de límites máximos y mínimos a las tasas de interés activas y pasivas).

A partir del mes de abril del 2016 se produjo un importante desafío para el BCRA en la administración de sus reservas internacionales cuando el BCRA pudo poner fin a más de 11 años de haber estado defendiendo la inmunidad de sus activos ante distintas instancias de jurisdicciones extranjeras.

En los EE.UU. se habían seguido diversos procesos contra esta institución. Los reclamos fueron consecuencia del crédito contra el Estado Argentino que los actores NML Capital Ltd. y EM Ltd. –entre otros– perseguían con motivo de ser tenedores de Bonos que habían caído en *default* durante la crisis económica de los años 2001 y 2002 y que no habían aceptado ninguno de los canjes de deuda ofrecidos por el Gobierno argentino. En Francia NML Capital Ltd. había intentado ejecutar contra el BCRA las sentencias recaídas en los EE.UU. contra el Estado Argentino. En el año 2016 y como consecuencia del acuerdo de pago celebrado en los EE.UU., los actores desistieron de sus acciones en EE.UU. y en Francia.

Este nuevo escenario para el BCRA permitió iniciar una gradual normalización en la inversión de sus reservas internacionales que tuvo entre sus primeros objetivos la incorporación de nuevas contrapartes para mejorar la competencia entre entidades y los precios de las inversiones realizadas.

Con el aumento en la cantidad de contrapartes, el BCRA comenzó también a implementar activamente su nuevo modelo de riesgo de crédito, a través del cual controla la calidad de crédito de cada EFI mediante tres indicadores diferentes. El tradicional criterio de la calificación internacional de crédito es complementado con la opinión implícita que surge de la cotización de mercado del riesgo de crédito de cada EFI y la opinión que surge, adicionalmente, de un modelo estructural basado en ratios financieros.

El proceso iniciado por el BCRA no solamente permitió mejorar la competencia y la eficiencia de las operaciones realizadas, sino que permitió obtener también una creciente mejora en el rendimiento de su cartera y en el diferencial de rendimiento entre la cartera del BCRA y otros índices de mercado de plazo similar.

En este sentido, el BCRA aprovechó activamente el desarbitraje entre el mercado monetario de tasas de interés y las tasas de interés al mismo plazo implícitas en el mercado de forwards de monedas. A través de la compra de euros y yenes en el mercado spot de monedas y su venta simultánea a término en el mercado forward de monedas, el BCRA pudo obtener por estas operaciones una tasa de interés sustancialmente más alta que aquella que hubiese obtenido por colocaciones en dólares estadounidenses al mismo plazo, aún después de descontar tanto en euros como en yenes la tasa negativa que tienen estas monedas durante el plazo de cada inversión.

Del mismo modo, la normalización del frente externo permitió al BCRA comenzar a estar más activo con el manejo de su posición en oro, con el objeto de mejorar el ren-

dimiento de la misma. A través de operaciones de swap a muy corto plazo, el BCRA pudo aprovechar el diferencial de rendimiento entre los swaps de oro y los swaps de yenes, obteniendo una tasa de rendimiento superior a la tasa que hubiese obtenido en plazos similares por la colocación en un depósito a plazo fijo de su posición en oro.

En lo que se refiere a su exposición en monedas, el Banco Central mantuvo una cartera altamente dolarizada durante todo el 2016, siendo la exposición en monedas diferentes al dólar estadounidense aquella que surge principalmente de su tenencia de oro físico, los derechos especiales de giro (DEG) del FMI, y la cobertura de pasivos en la misma moneda en la hoja de balance del BCRA. En este sentido, la exposición en yuanes de las reservas internacionales del BCRA cubre en un 100% la exposición en yuanes de los pasivos de la Institución, con lo cual cualquier variación por tipo de pase generada en el activo es compensada con una variación equivalente en el pasivo del BCRA, siendo neutra en la hoja de balance.

Es por ello que la depreciación de un 7% observada durante el año 2016 en la cotización del yuan con respecto al dólar estadounidense, si bien tuvo un efecto negativo sobre el valor de mercado de las reservas internacionales medido en dólares estadounidenses, tuvo el mismo efecto sobre el valor de mercado de los pasivos del BCRA, resultando pues neutra para el Estado de Resultados del BCRA.

## **4. Transición hacia el nuevo esquema monetario: metas de inflación (3/2016 – 12/2016)**

En esta etapa no sólo se tomaron medidas tendientes a la normalización de las principales variables monetarias y financieras. También se emprendieron las reformas necesarias para la instauración definitiva de un sistema que ofrezca a la sociedad una unidad de valor previsible y estable, que facilite la coordinación entre los actores de la economía, mejore la distribución del ingreso y permita el crecimiento y el desarrollo.

Si bien la implementación formal de las metas de inflación comenzó en enero de 2017, las medidas adoptadas durante 2016 se orientaron a colocar los tres principales pilares del nuevo régimen monetario:

1. la utilización de la tasa de interés como principal instrumento de política monetaria, eje primordial de la estrategia antiinflacionaria;
2. la libre flotación de la moneda nacional, que facilita el rol del tipo de cambio como estabilizador de la economía ante shocks externos;
3. y finalmente, la instauración de mecanismos de rendición de cuentas sobre las decisiones de política monetaria, para favorecer una comunicación fluida y transparente de la entidad con la comunidad, y facilitar la incorporación de las metas de inflación en las expectativas y contratos de los ciudadanos.

### **4.1. La utilización de la tasa de interés como principal instrumento de política monetaria**

En un esquema de metas de inflación, el BCRA influye en la toma de decisiones de los agentes económicos a través del manejo de la tasa de interés de corto plazo. Para cumplir con los objetivos propuestos aumenta la tasa de interés de referencia cuando la evolución del nivel general de precios supera a la inflación objetivo y la reduce cuando está por debajo.

A partir de marzo de 2016, una vez retirada la mayor parte del excedente de base monetaria, el BCRA comenzó a utilizar la tasa nominal de interés como principal instru-

mento de política, dejando que la cantidad de dinero se ajuste de forma endógena a las necesidades de los agentes<sup>7,8</sup>.

La elevada volatilidad de tasas heredada del régimen de metas cuantitativas anterior y la mayor profundidad en el mercado de Letras del Banco Central (LEBAC) propiciaron que éstas tuvieran un rol preponderante en el proceso de transición hacia el nuevo esquema. Por un lado, el instrumento de política monetaria utilizado durante 2016 fue la tasa de las Letras a 35 días de plazo. Por otro lado, dichas especies fueron utilizadas como instrumentos de regulación de liquidez en el mercado monetario.

Al respecto, es preciso destacar que, si bien el stock bruto de LEBAC y pasos netos se incrementó en términos del PBI durante 2016, este fenómeno se dio en un contexto de sustancial recomposición del activo de la hoja de balance del BCRA. La institución compró a lo largo del año reservas internacionales por 14.400 millones de dólares, y en contrapartida los excedentes de liquidez creados debieron ser absorbidos mediante la emisión de pasivos no monetarios (LEBACs y pasos). Como resultado, el peso de las LEBAC netas de la adquisición de reservas (que constituyen el activo que creció en simultáneo) cayó un 0,4% del PBI durante el año (ver Tabla 1).

**Tabla 1. Evolución de los pasivos no monetarios del BCRA, contemplando el incremento de las reservas internacionales adquiridas (año 2016)**

	En millones de \$	En % del PIB
LEBAC y Pases netos a fin de 2015	371.501	6,3%
LEBAC y Pases netos a fin de 2016 (1)	705.442	8,8%
Reservas adquiridas por el BCRA (2)	228.362	2,8%
<b>LEBAC y Pases a fin de 2016, netos de las Reservas adquiridas (1-2)</b>	<b>477.080</b>	<b>5,9%</b>

Fuente: BCRA

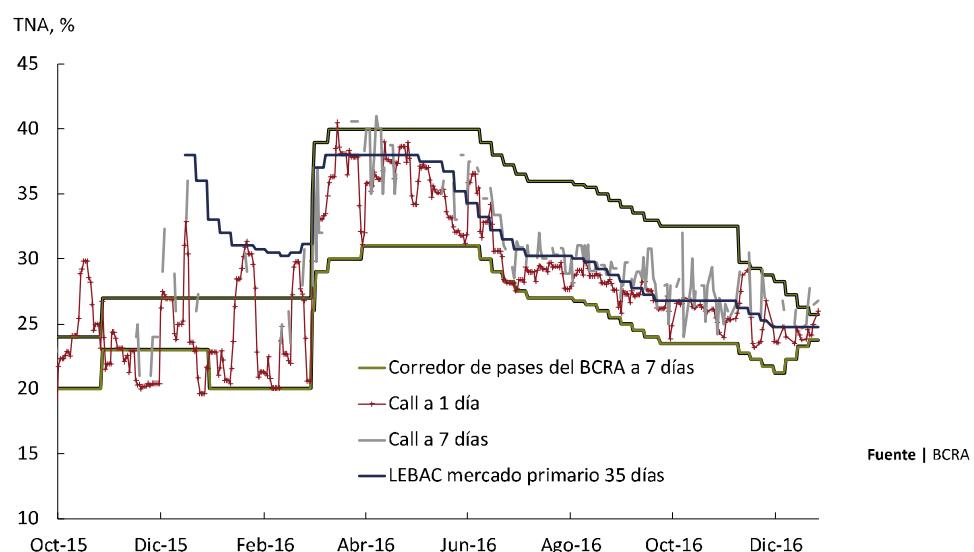
La Tabla 1 muestra que el stock bruto de LEBAC y pasos netos se incrementó en 2,5% del PBI en 2016. Sin embargo, si se contempla el aumento de los activos externos líquidos de la institución (que fue de 2,8% del PBI por compra de reservas internacionales), la deuda neta a fin de 2016 resultante alcanzó 5,9% del PBI, cifra inferior al 6,3% de finales de 2015.

<sup>7</sup> Definida la tasa de interés de referencia, la base y los agregados monetarios aumentan (o disminuyen) en función de las necesidades de liquidez. Si se expande (o contrae) la cantidad de dinero sin estar esta variación convalidada por una mayor (o menor) demanda de dinero, la liquidez adicional (o faltante) será absorbida (o provista) automáticamente. Las herramientas que el BCRA utiliza para manejar la liquidez son los encajes, las operaciones de pasos, la compra y la venta de títulos y las subastas de letras y notas.

<sup>8</sup> Comunicación A6095 (aumento en el margen de maniobra de la política monetaria).

La necesidad de contar con mayor flexibilidad y capacidad de reacción ante eventos inesperados hizo que las decisiones sobre la tasa de interés fueran tomadas con frecuencia semanal junto con la licitación primaria de las LEBAC. No obstante ello, se realizaron también operaciones en el mercado secundario para mitigar la volatilidad de las tasas de interés de mercado (Call, entre ellas) y encauzar las mismas en el corredor de pases con el fin de separar hacia 2017 la política monetaria del manejo de la estructura de pasivos de la entidad<sup>9</sup> (ver Gráfico 6).

**Gráfico 6. Tasas de interés del BCRA y del mercado interfinanciero**



Si bien existen diversos canales mediante los cuales la política monetaria afecta la trayectoria de los precios, el principal de ellos es la formación de expectativas de inflación de los agentes. Estos últimos, al internalizar la existencia de un compromiso con la meta por parte de la autoridad monetaria, tomarán sus decisiones económicas teniendo en cuenta dicha premisa.

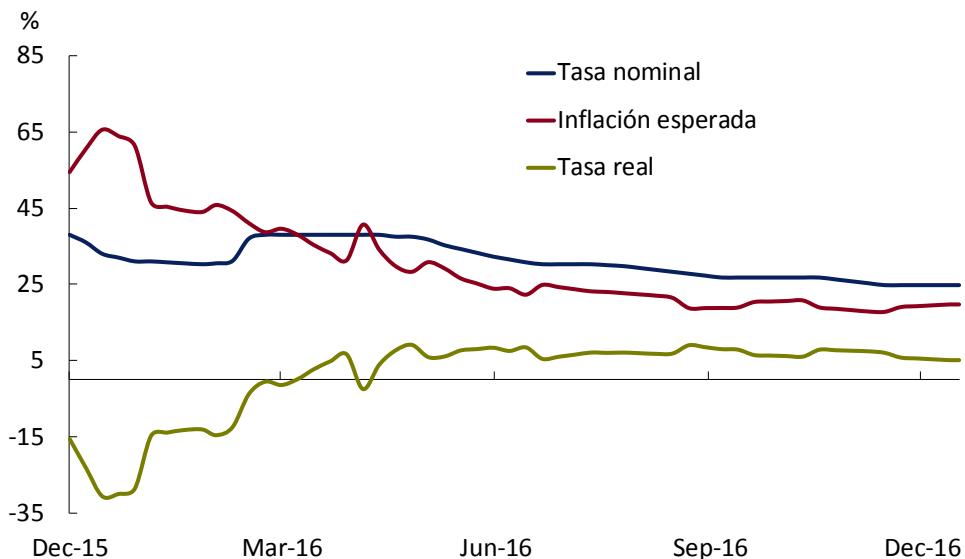
La implementación de una política monetaria con sesgo antiinflacionario se produjo a través de la determinación de un horizonte de tasa de interés real positiva, que influyó en la toma de decisiones de los agentes y a su vez en las expectativas acerca de la evolución de los precios.

De esta manera, tal como anunciaron oportunamente las autoridades del BCRA, una vez puesto en marcha el proceso de desinflación, este se vio acompañado por una disminución de la tasa de interés nominal. Como resultado, la tasa de interés real se mantuvo positiva y relativamente estable durante el segundo semestre del año (ver Gráfico 7).

---

<sup>9</sup> La amplitud del corredor de pases fue reduciéndose conforme el proceso de desinflación fue avanzando a los fines de reducir la volatilidad de la tasa de interés.

**Gráfico 7. Tasa de interés de política monetaria (LEBAC a 35 días)**



Nota: Tasas con plazo 35 días y expresadas en términos nominales anuales (TNA)

Fuente: Elaboración propia en base a REM y Consensus Economics

#### 4.2. La libre flotación de la moneda nacional para absorber shocks externos

Para combatir la inflación resulta fundamental la construcción de un esquema donde oferta y demanda de dinero puedan equilibrarse. En el pasado se optó por la fijación del tipo de cambio como mecanismo equilibrador del mercado monetario (ancla cambiaria). Si bien dicho sistema puede constituir una herramienta útil en el corto plazo, deja expuesta a la economía ante la irrupción de *shocks* externos. Cuando este camino fue usado en nuestro país, a medida que los *shocks* y los desequilibrios se fueron acumulando, sin el tipo de cambio como amortiguador, los sistemas de estabilización basados en el tipo de cambio fijo fracasaron.

En este aspecto, el esquema de metas de inflación se presenta como un sistema superador.

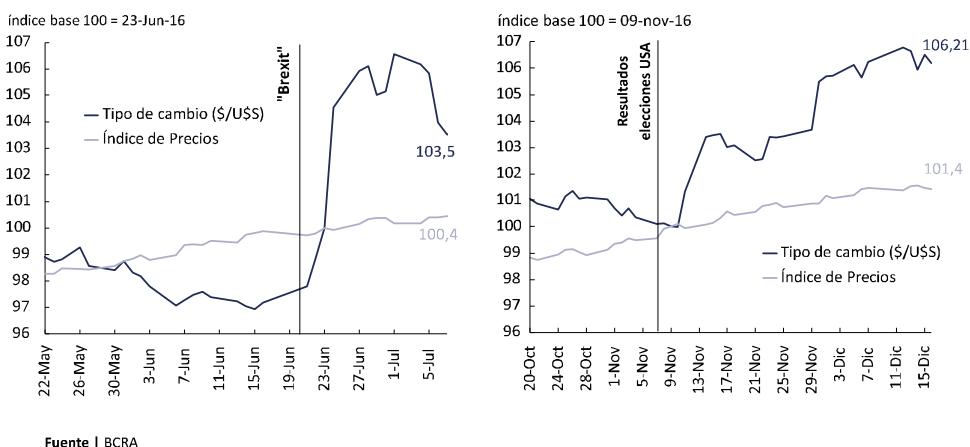
En un régimen monetario en el que el BCRA fija la tasa de interés de corto plazo y la cantidad de dinero se vuelve endógena, el tipo de cambio se torna flexible y resulta un mecanismo ideal para lidiar con *shocks* externos de tipo permanente. De esta forma, el BCRA opera en el mercado de cambios sólo para administrar su hoja de balance y para prevenir fluctuaciones injustificadas debidas a *shocks* de tipo transitorio.

Es por ello que en 2016 se tomaron medidas para continuar con la flexibilización del mercado cambiario<sup>10</sup> al tiempo que se observaron operaciones aisladas de la autoridad monetaria, motivadas por situaciones puntuales de elevada volatilidad o por la voluntad de la misma de aumentar su nivel de reservas internacionales.

La reacción del tipo de cambio peso-dólar ante la ocurrencia de los dos eventos internacionales más relevantes de 2016 (el “Brexit” y los resultados de las elecciones en Estados Unidos) ejemplifica los beneficios del nuevo sistema de flotación, que permitió que el tipo de cambio se ajuste libremente hacia la nueva paridad de equilibrio, absorbiendo el efecto del *shock* externo sin generar un incremento en los precios domésticos.

Pasado un mes desde el anuncio de salida del Reino Unido de la Unión Europea, el tipo de cambio se depreció un 5,2%, mientras que los precios domésticos, medidos a través del Índice *PriceStats*, subieron sólo un 1,1%. Algo similar pasó al conocerse los resultados electorales en Estados Unidos. A un mes de dicho evento, el tipo de cambio registró una depreciación de aproximadamente 6,8%, mientras que *PriceStats* registró un aumento de 1,4% en los precios domésticos (ver Gráfico 8).

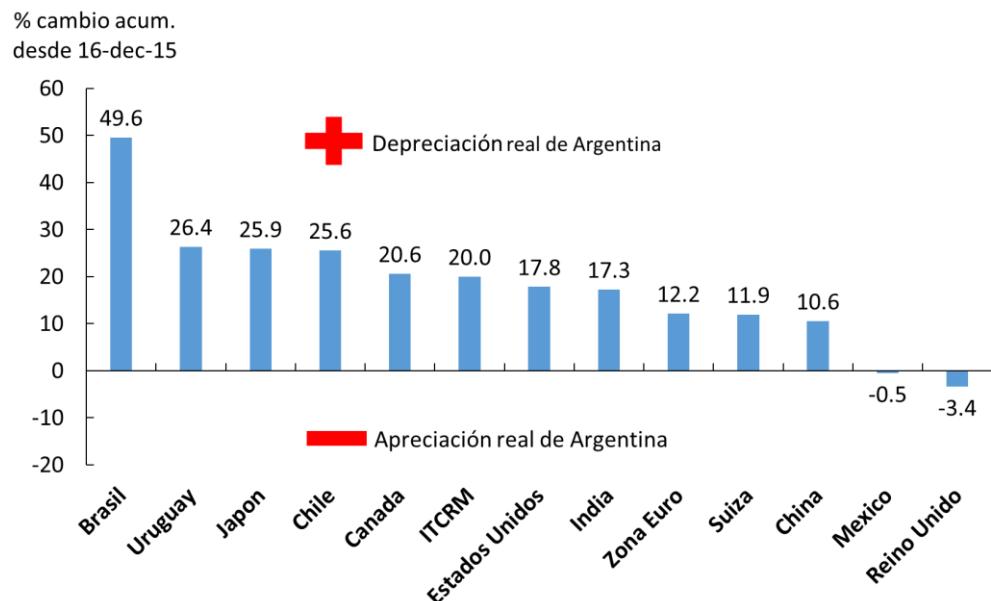
**Gráfico 8. Tipo de cambio y precios – evolución frente a “Brexit” y elecciones en EE.UU. – 2016**



La liberación del mercado cambiario también trajo aparejada una mejora en el tipo de cambio real respecto a los principales socios comerciales, posibilitando que desde el dieciséis de diciembre de 2015 (día previo a la unificación cambiaria) hasta el treintaiuno de diciembre de 2016, el Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM) se incrementase un 20% (ver Gráfico 9).

<sup>10</sup> Comunicaciones A6037 y A6038 (simplificación del mercado de cambios y eliminación de las normas remanentes del cepo cambiario) y comunicación A6094 (flexibilización del funcionamiento de las casas de cambio, agencias y oficinas de cambio).

**Gráfico 9. Variación acumulada del tipo de cambio real – multilateral y bilaterales –**



Nota: cambio acumulado hasta 31/12/16

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Datastream, DGEC-GCBA y DPEC-GSL

#### 4.3. Comunicación fluida y transparente de la entidad con la comunidad

El BCRA propuso en 2016 una comunicación activa y transparente de su accionar al público. De esta manera, la entidad puede demostrarle a la sociedad el compromiso con sus objetivos y rendir cuentas sobre su cumplimiento. Esto constituye un elemento esencial dentro de cualquier esquema de metas de inflación ya que permite la construcción de la reputación de la entidad monetaria en relación con su compromiso de alcanzar la meta y facilita la coordinación de las decisiones de los agentes económicos.

En este se enmarcan la publicación de los Informes de Política Monetaria (con frecuencia trimestral y en donde se explica la visión del BCRA acerca de la evolución de la economía y los precios), los Informes Monetarios Mensuales (que describen la evolución de las principales variables monetarias) y los Comunicados de Política Monetaria (donde se explican las decisiones sobre la tasa de política que el BCRA adopta regularmente)<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> Los comunicados de política monetaria constituyen la instancia en la cual, basado en los pronósticos más recientes respecto a las tendencias subyacentes de las principales variables nominales, el BCRA comunica su visión sobre la marcha del proceso de desinflación, adecuando la tasa de interés en la medida que se prevén desvíos respecto a la meta. Durante 2016 dichos comunicados se efectuaron de manera semanal.

El relanzamiento del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) también contribuyó a afianzar la transparencia, ampliando la información sobre las expectativas del sector privado<sup>12</sup>.

Asimismo, el BCRA mantuvo una presencia activa en diferentes foros internacionales vinculados a cuestiones financieras, monetarias y de cooperación multilateral y estuvo representado en eventos internacionales tales como el World Economic Forum –WEF Davos–, Reuniones de Primavera y Anuales del FMI y del BM y los eventos bimensuales y Anual del BIS.

De acuerdo con su práctica habitual, durante el año se organizaron las Jornadas Monetarias y Bancarias 2016 con la participación de renombrados oradores internacionales, se realizaron rondas de reuniones con inversores internacionales y se coordinaron las visitas técnicas de organismos internacionales y de otros bancos centrales.

La cooperación con otros agentes de la administración pública también actuó como un ámbito para construir sinergia interinstitucional y un canal para comunicar los objetivos y acciones de política.

Para promover el acceso igualitario y no privilegiado a la información, la entidad difundió las diversas intervenciones de sus autoridades en encuentros, seminarios y foros, usando diversos canales de comunicación para explicar a todo tipo de público las decisiones de política que implementa.

Se avanzó también en el desarrollo de una presencia estratégica en redes sociales a través del canal de YouTube (con 316.000 visualizaciones), de potenciar el nuevo perfil institucional en Linkedin y en Twitter (se llegó a 34.568 seguidores con 15.400.000 impresiones) y la apertura de la cuenta institucional de Facebook (el 57% de la audiencia tiene entre 25 y 45 años) en tanto que la web del BCRA (que fue rediseñada, editada y expandida mediante la creación de dos micrositios específicos para los nuevos billetes de \$500 y \$200) obtuvo 400.000 clicks promedio por día hábil.

Dado el rol fundamental que los periodistas, investigadores, docentes y visitantes tienen en la difusión de las acciones del BCRA durante el 2016 se realizó una prueba piloto de las Jornadas de Capacitación para periodistas que obtuvo un nivel de satisfacción de 8,33/10, se alcanzaron los 16.400 visitantes al Museo del BCRA, las Bibliotecas Prebisch y Tornquist acercaron su material bibliográfico a la comunidad interna y externa

---

Para 2017 habrá en principio dos comunicados al mes, siempre coincidiendo con la frecuencia en las decisiones para la tasa de referencia.

<sup>12</sup> A los efectos de maximizar la transparencia y facilitar el acceso a toda la información se ordenaron todas las publicaciones, informes y comunicaciones periódicas en un calendario de publicaciones.

a través de préstamos –8.136 durante el 2016–, digitalizaciones y convenios de canje, y se coorganizaron con el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA) las Jornadas de Educación Financiera de las que participaron 73 referentes de Bancos Centrales y Organismos Multilaterales asociados al CEMLA.

Poniendo el foco en el involucramiento de las nuevas generaciones, en noviembre se llevó a cabo el Hackaton de Innovación Financiera con el objetivo de aumentar la participación de los equipos de jóvenes emprendedores en el diseño de herramientas tecnológicas orientadas a la inclusión financiera. Orientados al desarrollo de las capacidades financieras de la población de estudiantes secundarios se realizaron, luego de la prueba piloto realizada en la provincia de Mendoza con alumnos de 1º y 4º año de secundaria, los talleres Aprendiendo a ahorrar para 73 contingentes y para un total de 2.780 visitantes del BCRA.

## 5. Estabilidad monetaria: baja sostenible de la tasa de inflación

Las medidas monetarias y cambiarias, junto con una comunicación clara y transparente, en el marco del compromiso del BCRA con su objetivo de reducción de la inflación, se combinaron en 2016 para quebrar la dinámica del nivel general de precios generada en años previos.

El BCRA se propuso acercar la inflación a una pauta igual o menor a 1,5% mensual a fin de 2016. Habida cuenta de que el régimen de metas de inflación se anunció en septiembre de 2016 y se puso en marcha recién en enero de 2017, la mencionada pauta no consistió en una meta de inflación propiamente dicha, pero sí se convirtió en un horizonte de corto plazo enmarcado en un contexto de normalización macroeconómica hacia el cual gravitar.

Los esfuerzos realizados en esta dirección posibilitaron que la inflación promedio mensual del segundo semestre del año se tradujera en una inflación anualizada del 19,5%. El análisis de la evolución de precios minoristas y mayoristas durante 2016 mostró que, luego de que la inflación superara los valores de 2015 en el primer semestre debido al cambio de precios relativos y a la expansión monetaria de los meses previos<sup>13</sup>, la dinámica del nivel de precios fue atenuándose hacia el final del año, ubicándose en los niveles más bajos de la última década. De esta forma, el BCRA cumplió con su objetivo de una inflación igual o menor a 1,5% mensual a fin de 2016.

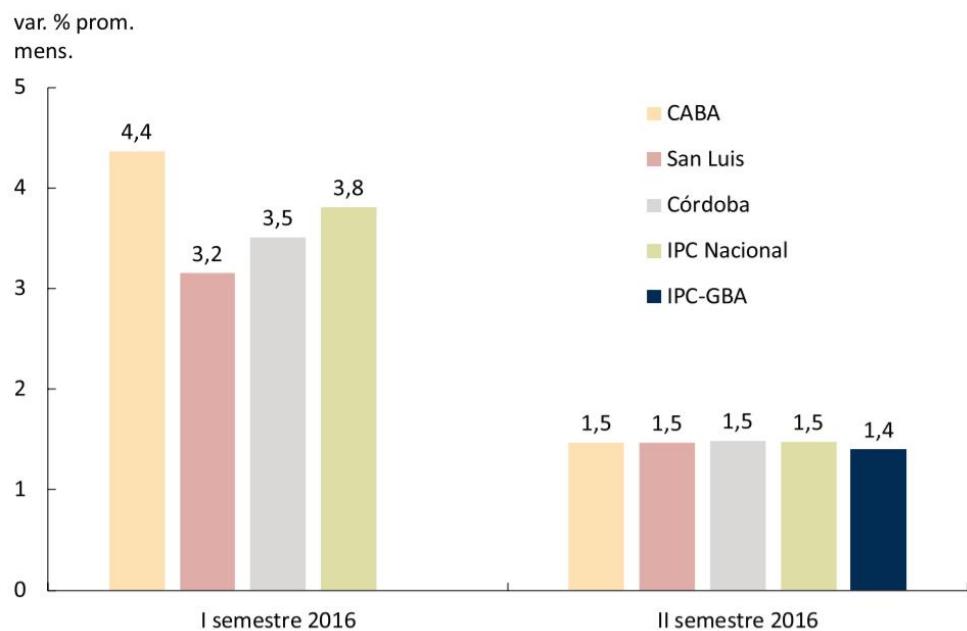
Si bien la inflación anual medida con el IPC Nacional<sup>14</sup> fue del 36,6%, la dinámica de los diversos índices de precios indica que la tendencia de la inflación es decreciente. Teniendo en cuenta que la política monetaria influye sobre la economía con un rezago de aproximadamente 6 meses, los diversos índices de precios al consumidor se desaceleraron a partir de la segunda mitad de 2016. A modo ilustrativo, según el IPC-GBA, en el segundo semestre la inflación mensual promedio fue del 1,4% y la de diciembre 1,2% (ver Gráfico 10).

---

<sup>13</sup> Que produjeron los distintos ajustes de variables macro y microeconómicas (tipo de cambio, tarifas, etc.).

<sup>14</sup> IPC Nacional calculado por el BCRA con los índices de precios al consumidor de la Ciudad de Buenos Aires (44%), San Luis (22%) y Córdoba (34%). La participación relativa surge de la distribución del consumo por región de acuerdo a la Encuesta Nacional de Gasto de los Hogares correspondiente al período 2004-2005.

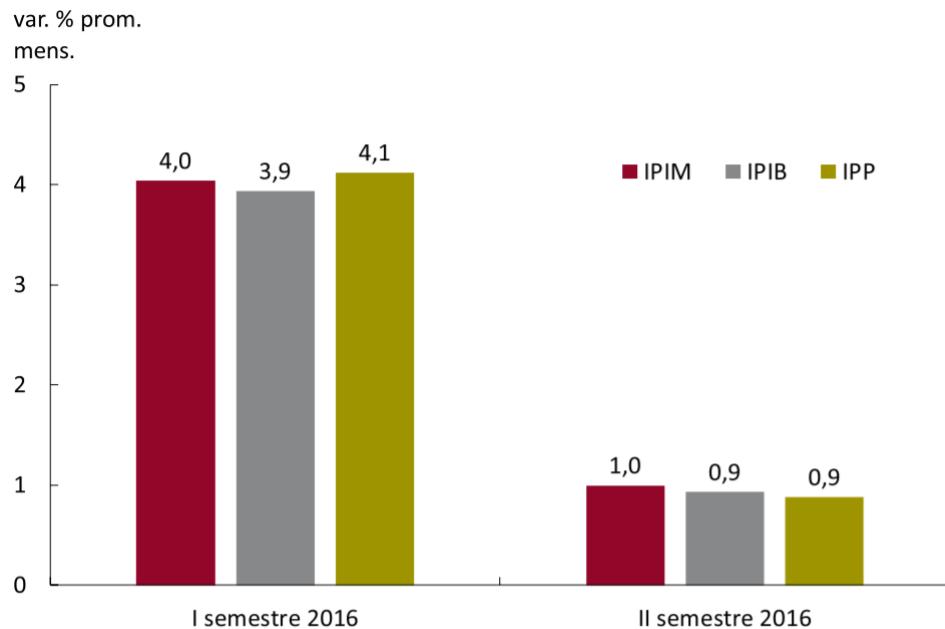
**Gráfico 10. Inflación promedio mensual por semestre de 2016 (Nivel general)**



Fuente: Elaboración propia en base a Direcciones de Estadísticas provinciales de San Luis, Córdoba y Ciudad de Buenos Aires e INDEC.

Al igual que en el caso de los precios al consumidor, la tasa de variación de los precios al por mayor medida a través de tres indicadores (Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM), Índice de Precios Internos Básicos (IPIB) e Índice de precios Internos del Productor (IPP)) se desaceleró fuertemente en el segundo semestre respecto del primero. Tal es así, que la inflación mensual promedio del segundo semestre de 2016 implicó una tasa de inflación anualizada de aproximadamente 11,3% (ver Gráfico 11).

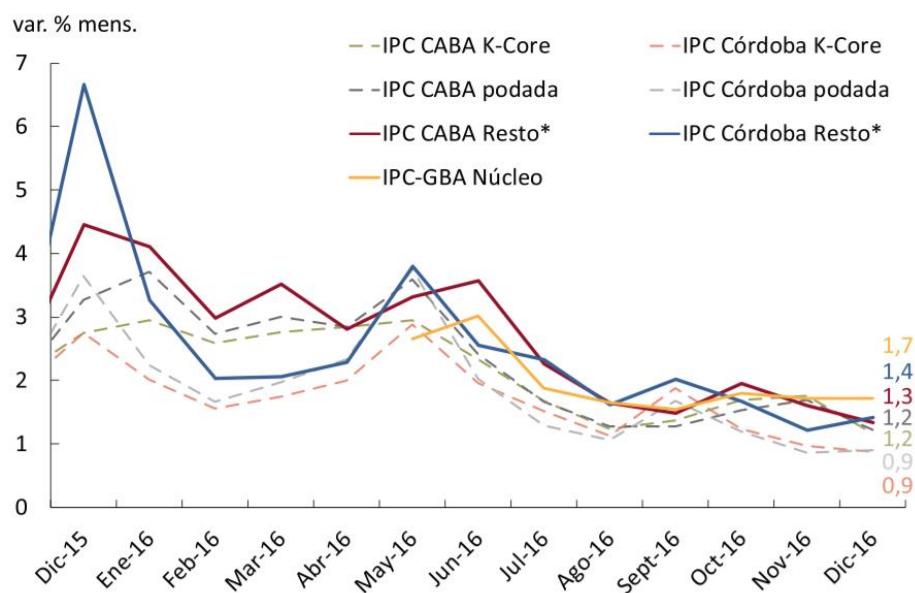
**Gráfico 11. Inflación mayorista promedio mensual por semestre de 2016**



Fuente: INDEC.

La inflación núcleo (aquella que considera la variación en el índice de precios aislando el efecto de los bienes y servicios regulados y estacionales) también evidenció una tendencia decreciente. El promedio de las diversas medidas estadísticas situó a la inflación núcleo de diciembre de 2016 en 1,2%, lo que, en términos anualizados se traduce en una inflación núcleo en torno al 15,4% (ver Gráfico 12).

**Gráfico 12. Medidas estadísticas de inflación núcleo**

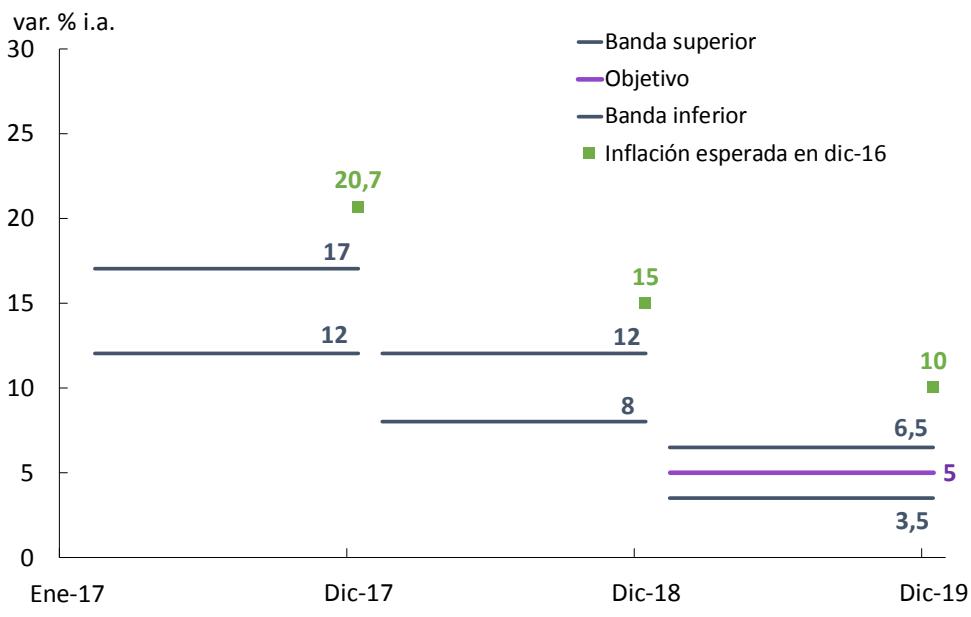


\*Estimaciones de inflación núcleo publicadas por las DPEs oficiales respectivas.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC, Direcciones provinciales de Estadísticas de Córdoba y de la Ciudad de Buenos Aires.

Por todo ello, y a pesar de la volatilidad de la inflación mensual, las expectativas de inflación para 2017 mostraron una fuerte desaceleración respecto a 2016 (ver Gráfico 13).

**Gráfico 13. Metas y expectativas de inflación (IPC-GBA-INDEC)**



Fuente: REM - BCRA

Para concluir, no debe soslayarse el contexto informativo en el cual el BCRA debió monitorear la evolución de los indicadores relevantes para la toma de decisiones de política. Durante el 2016 el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) declaró la emergencia estadística a través de la cual se suspendió la publicación de la mayor parte de la información pertinente a la gestión de la política antiinflacionaria.

Si bien a lo largo del año el flujo de información se fue normalizando (en algunos casos no pudiéndose validar la historia hasta 2015 de los indicadores) en este contexto el BCRA se enfocó asimismo en el diseño de indicadores de evolución de los precios (utilizando indicadores privados de periodicidad diaria, construyendo indicadores agregados en base a índices publicados por oficinas estadísticas subnacionales, y evaluando indicadores anticipados diarios de la dinámica de los precios relativos de nuestra economía con respecto a la de los principales socios comerciales), de la actividad (mediante indicadores privados, el desarrollo interno del Índice Líder de la Actividad Económica y de la aplicación de metodologías de Nowcast) y de las expectativas (a través del REM<sup>15</sup>).

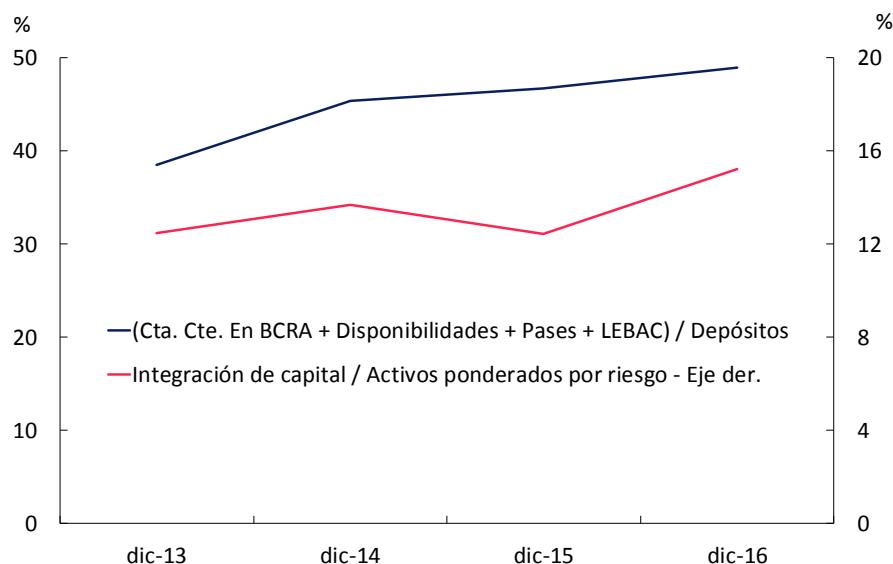
<sup>15</sup> El REM aparte de ser un insumo esencial para la toma de decisiones del BCRA se constituyó como un bien público al proporcionar gratuitamente a la comunidad las estimaciones periódicas sobre el comportamiento futuro de las principales variables económicas realizado por los analistas especializados.

## 6. Estabilidad financiera: desarrollo y profundización del sistema financiero doméstico

Es un objetivo del BCRA el mantener la estabilidad del sistema financiero y promover su crecimiento. Es por ello que en el transcurso del 2016 se puso en marcha un conjunto de iniciativas tendientes a estimular el ahorro en moneda nacional, facilitar el acceso al crédito e incrementar el alcance y la eficiencia del sistema financiero.

El sistema financiero argentino se presenta sólido y con riesgos sistémicos muy acotados, dado su adecuado marco de regulación y supervisión (Ver Sección 9). A lo largo de 2016 el agregado de entidades mantuvo elevados indicadores de liquidez y de solvencia (ver Gráfico 14). En particular, los activos líquidos en sentido amplio (incluyendo partidas en moneda nacional y extranjera) alcanzaron 49% de los depósitos totales en el cierre de 2016, superando los niveles de los años previos. Por su parte, en diciembre de 2016 la integración de capital del conjunto de entidades representó 15,2% de los activos ponderados por riesgo (APR), aumentando con respecto al cierre de 2015. Es de destacar que más de 90% de esta integración estuvo conformada por el capital de Nivel 1<sup>16</sup>, que son los recursos de mejor calidad relativa para absorber potenciales pérdidas.

**Gráfico 14. Indicadores de liquidez y solvencia del sistema financiero**

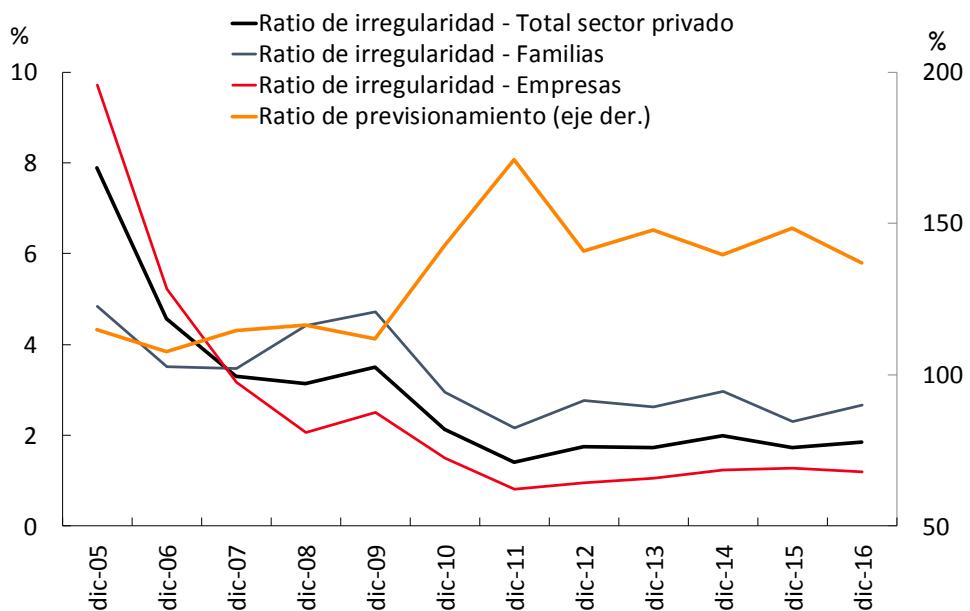


Fuente: BCRA

<sup>16</sup> Patrimonio neto básico (capital ordinario y adicional, neto de cuentas deducibles).

El riesgo de crédito asumido por el conjunto de las entidades continuó acotado (ver Gráfico 15), manteniéndose una baja morosidad de cartera (1,9%) y un alto nivel de previsionamiento (superior al 100% de la cartera en situación irregular) en el cierre del año.

**Gráfico 15. Irregularidad y previsionamiento del crédito al sector privado**



Fuente: BCRA

A pesar de ello el sector financiero es todavía pequeño en términos de su participación en el PIB, y si bien es cierto que existe un margen considerable para su crecimiento, es crucial que se incentive tanto la oferta de ahorros, a través de tasas de interés reales positivas que protejan al depositante, como la demanda, mediante un entorno de estabilidad y previsibilidad que facilite la toma de decisiones de consumo e inversión. En el pasado estas condiciones no estuvieron garantizadas, por lo que el sistema bancario se caracterizó por poseer un fondeo basado en depósitos “transaccionales” y por no generar ahorro en moneda doméstica.

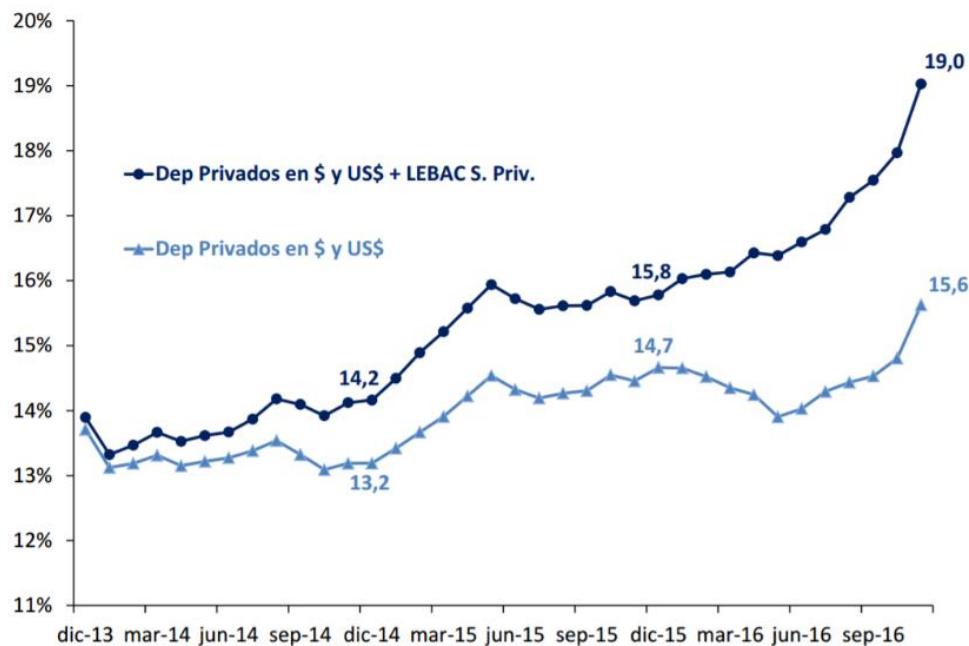
En este contexto, el BCRA se propuso recrear durante 2016 las condiciones necesarias para que el sistema financiero argentino pueda comenzar a captar los ahorros de las familias y cumplir su rol de canalizar fondos hacia el sector productivo.

La normalización de la situación macroeconómica y el mantenimiento de tasas reales positivas, producto del sesgo antiinflacionario de la política monetaria adoptada, fueron los dos avances más significativos.

Estos factores incentivaron a los tenedores de activos a depositar sus fondos en el sistema financiero nacional, cumpliendo el doble propósito de reducir la inflación y con-

tribuir al desarrollo a través del crecimiento del sistema financiero y, por ende, del crédito (ver Gráfico 16).

**Gráfico 16. Depósitos y LEBAC del sector privado en términos del PIB  
(base a series mensuales s.e.)**

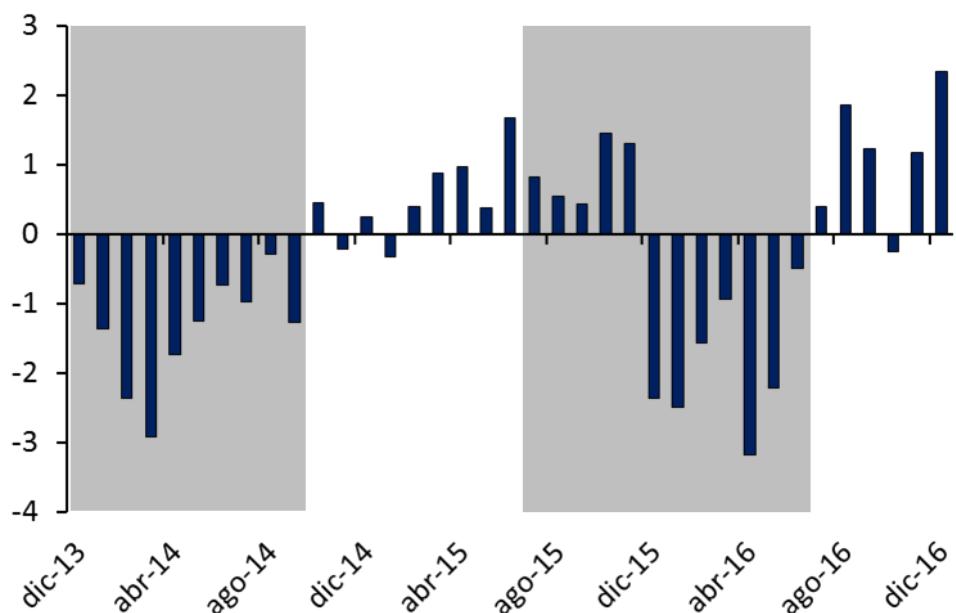


Fuente: BCRA.

En este marco, el crédito total comenzó un proceso de recuperación en términos reales a partir del segundo semestre de 2016, momento en el cual la actividad económica empezó a salir de la recesión en la que se hallaba sumida desde el tercer trimestre de 2015 (ver Gráfico 17). El crédito total acumuló en la segunda parte del año un aumento de 9,5% en términos reales, revirtiendo prácticamente la totalidad de la caída observada durante los primeros meses del año.

En el segmento en pesos, este crecimiento se vio impulsado fundamentalmente por los préstamos personales (crecieron 35,4% en 2016) y los prendarios (crecieron 29,4%), los cuales exhibieron un fuerte dinamismo que se intensificó luego en el año 2017.

**Gráfico 17. Evolución del crédito total (variación mensual s.e. en términos reales)**



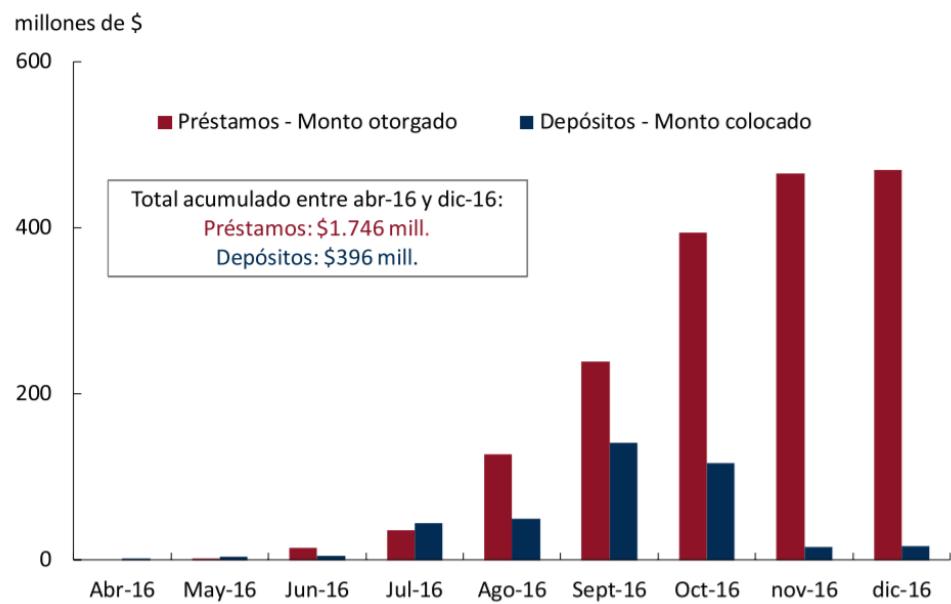
Fuente: BCRA. Nota: las áreas sombreadas resaltan meses en los que la actividad económica experimentó una recesión.

En pos de estimular el ahorro y el crédito a largo plazo, el BCRA también impulsó nuevos instrumentos financieros, denominados en Unidad de Valor Adquisitivo (UVA). Por un lado, estos depósitos tienen un retorno real esperable positivo. Por otro, las líneas hipotecarias ajustables por UVA tienen la ventaja de ofrecer cuotas iniciales sensiblemente más reducidas que las de un préstamo tradicional en pesos, lo que permite un mayor acceso de las familias a la compra de su vivienda<sup>17</sup>.

Desde su lanzamiento hasta fines de 2016, los créditos ajustables por UVA han registrado un desempeño muy positivo, totalizando \$1.746 millones y representando en diciembre de dicho año un 36,5% del total de créditos hipotecarios a tasa variable otorgados a las familias (ver Gráfico 18).

<sup>17</sup> Comunicaciones A5945, A5950, A5980, A6069 y A6086.

**Gráfico 18. Depósitos y préstamos hipotecarios con UVA**



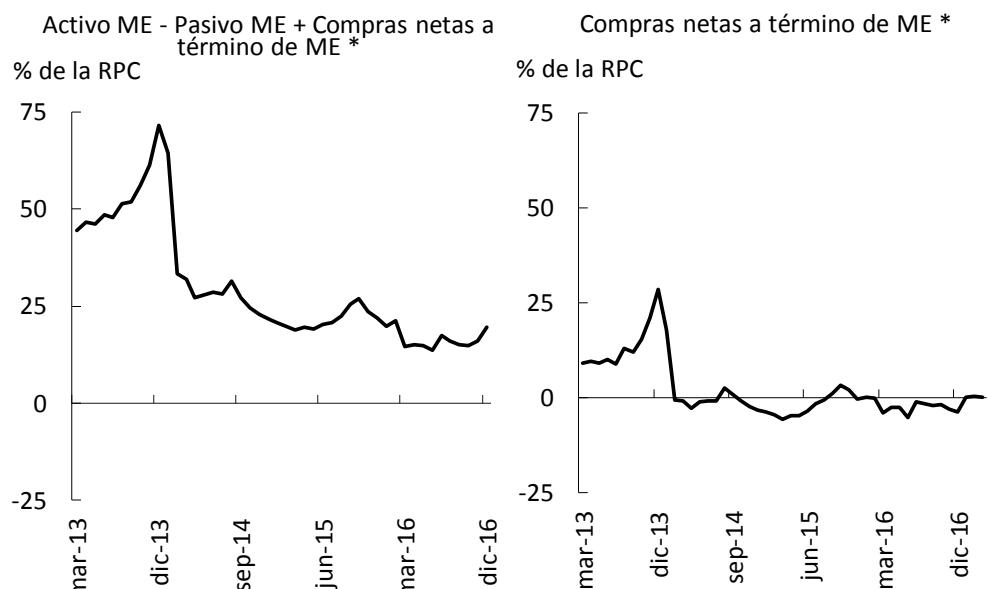
Fuente | BCRA

La entidad reguladora implementó, asimismo, modificaciones normativas para facilitar la reincisión de fondos en el sistema productivo de la economía<sup>18</sup>. Para ello, se ampliaron las alternativas de utilización de los depósitos en moneda extranjera, buscando reducir los costos y extender los plazos de otorgamiento del crédito a empresas, evitando a la vez el surgimiento de posibles descalces de monedas<sup>19</sup>. En este sentido, el moderado descalce de moneda extranjera enfrentado por el sistema financiero (ver Gráfico 19) ha sido en parte el resultado de la normativa macroprudencial vigente.

<sup>18</sup> Comunicaciones A5873, A5945, A5949, A5995, A5996, y A6105.

<sup>19</sup> Comunicaciones A5892, A5894, A5908, A5909, A5916, A5997, A6031 y A6105.

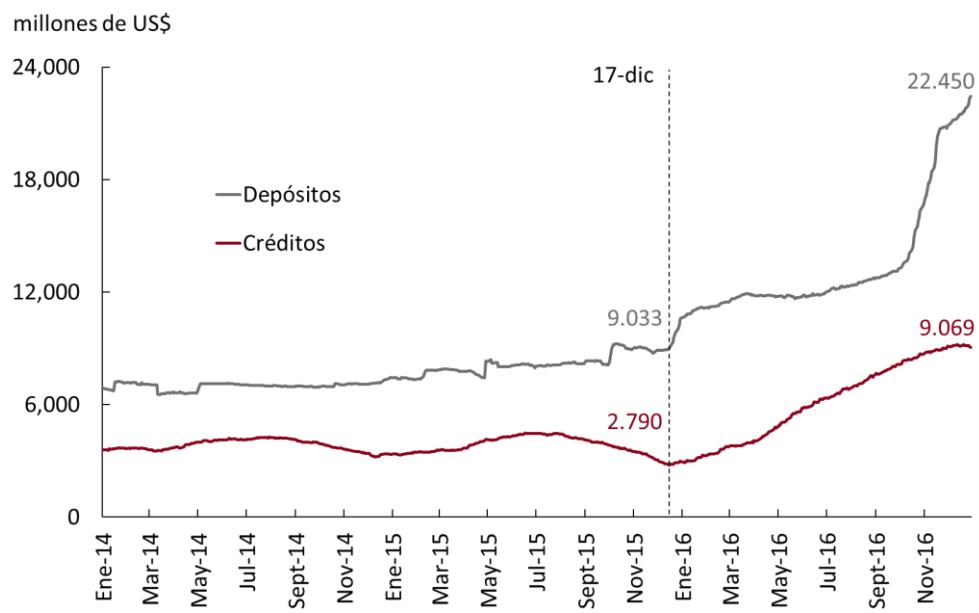
**Gráfico 19. Descalce de moneda extranjera del sistema financiero**



\*Compras netas a términos de ME sin entrega de subyacente. Cuentas de orden  
Fuente: BCRA

La combinación de estas medidas y el significativo incremento del fondeo por depósitos en moneda extranjera en los bancos generado por el éxito del Régimen de Sincrismo Fiscal permitieron triplicar el saldo de préstamos en moneda extranjera (ver Gráfico 20). Este fenómeno se produjo en el contexto de una drástica reducción del costo de financiamiento para las empresas exportadoras, con tasas que se redujeron de niveles en torno al 5-6% anual a fines de 2015 a valores entre el 1% y 3% anual en 2016. Esto contribuye en el mejoramiento de una arista relevante en lo que respecta a la competitividad a nivel internacional de nuestro entramado productivo.

**Gráfico 20. Créditos y depósitos al sector privado en moneda extranjera**



Fuente: BCRA

La reducción de la inflación evidenciada a lo largo de 2016 y que se espera se profundice gradualmente en el marco de las metas del BCRA (ver Secciones 4 y 5), impone desafíos sobre el modelo de negocios que las EFIS llevaron adelante en los últimos años. Menores incrementos de precios, sumados a rendimientos reales positivos para algunos instrumentos de ahorro, generarían presiones a la baja en la rentabilidad bancaria. La desinflación, acompañada de menores tasas de política monetaria, y el mantenimiento de tasas reales positivas para el ahorrista podrían inducir menores márgenes bancarios. A lo largo de 2016 ya se observó una reducción en los márgenes de las entidades, en un marco en el que los gastos operativos se mantuvieron en niveles similares a los de años anteriores, llevando a una caída de la rentabilidad (ver Tabla 2).

**Tabla 2. Cuadro de rentabilidad del sistema financiero**

En %a. del activo neteado	Anual		Trimestral				
	2015	2016	IVT-15	IT-16	IIT-16	IIIT-16	IVT-16
<b>Margen financiero</b>	<b>11,8</b>	<b>11,4</b>	<b>12,8</b>	<b>12,1</b>	<b>12,0</b>	<b>11,2</b>	<b>10,6</b>
Ingresos por intereses	<b>12,6</b>	<b>12,5</b>	12,8	12,8	13,4	12,8	11,2
Ajustes CER y CVS	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	0,2	0,4	0,4	0,4	0,2
Diferencias de cotización	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	1,5	1,4	0,7	0,7	0,9
Resultado por títulos valores	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	5,6	6,0	6,5	5,4	4,4
Primas por pasos	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	0,2	0,1	0,3	0,2	0,1
Egresos por intereses	<b>-7,3</b>	<b>-7,9</b>	-7,6	-8,4	-9,1	-8,3	-6,2
Otros resultados financieros	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0
Por op. a término de ME	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	0,3	0,0	0,0	0,1	0,0
Resto	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Resultado por servicios</b>	<b>4,2</b>	<b>3,8</b>	<b>4,2</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>
<b>Cargos por incobrabilidad</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>
<b>Gastos de administración</b>	<b>-7,7</b>	<b>-7,7</b>	<b>-7,8</b>	<b>-7,4</b>	<b>-8,0</b>	<b>-7,7</b>	<b>-7,6</b>
<b>Impuestos y otros</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,0</b>
Impuesto a las ganancias	<b>-2,0</b>	<b>-1,7</b>	-2,0	-2,0	-1,9	-1,6	-1,4
<b>Resultado total (ROA)</b>	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>2,8</b>
<b>Resultado total / Patrimonio neto (ROE) - En %</b>	<b>32,4</b>	<b>29,6</b>	<b>38,5</b>	<b>35,4</b>	<b>30,8</b>	<b>29,0</b>	<b>24,5</b>

Fuente: BCRA

Los beneficios contables del sector acumularon \$74.560 millones, representando un incremento nominal de poco más de 24% respecto a 2015. Este es el menor crecimiento anual de los últimos 8 años, durante los cuales el aumento promedio fue de casi 42%, con picos de 66%, 58% y 50% en 2009, 2014 y 2013, respectivamente. Estos desarrollos evidencian el desafío que plantea la desinflación para el sector financiero doméstico, motivo por el cual deberá replantear al menos parcialmente sus estrategias de negocios, en pos de ganar mayor escala de intermediación y eficiencia en términos de sus costos operativos.

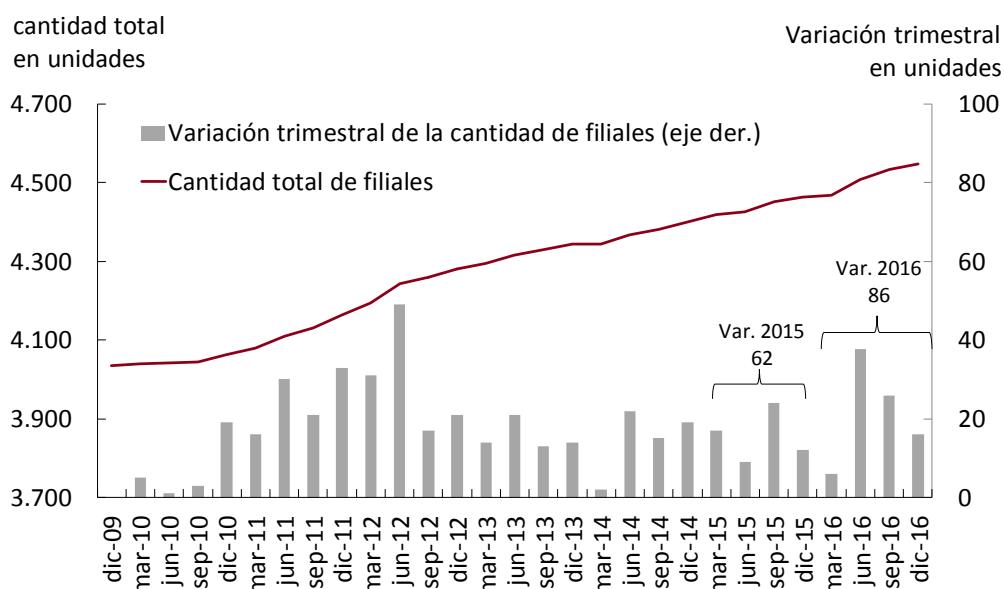
También puede verse que el principal beneficiado del establecimiento por parte del BCRA de una tasa de interés real positiva fue el depositante. Mientras que los rubros “Ingresos por intereses”, “Resultados por títulos valores” y “Primas por pasos” (los cuales resumen los ingresos de las EFIS por intereses derivados de sus préstamos y de la compra de títulos del BCRA) cayeron en conjunto en 0,2 puntos porcentuales (p.p.) del activo, simultáneamente las erogaciones en las que debieron incurrir las EFIS para remunerar a los depositantes (plasmadas en el rubro “Egresos por intereses”) aumentaron en 0,6 p.p. del activo de las mismas.

Ante el desafío generado por el contexto operativo antes mencionado, el sistema financiero necesita impulsar mejoras en términos de eficiencia productiva, así como aprovecharse de economías de escala, proceso en el que está siendo acompañado por las acciones llevadas adelante por el BCRA.

Durante 2016 se dieron pasos importantes en cuanto a la generación de un sistema financiero más inclusivo y al alcance de todos. Acorde con los objetivos planteados, se continuó desburocratizando el proceso de apertura de sucursales por parte de los ban-

cos, con un criterio más federal, acercando las EFIS a las regiones donde existe menor acceso a sus servicios<sup>20</sup>. El BCRA habilitó, asimismo, la posibilidad de abrir sucursales móviles y dependencias automatizadas<sup>21</sup>, propiciando el acceso a los segmentos de la población menos bancarizados. La cantidad de filiales ascendió a 4.549 en diciembre, 86 más que a fines de 2015 (ver Gráfico 21).

**Gráfico 21. Filiales del sistema financiero**



Nota: Filiales incluye casa central, casa matriz, sucursales, agencias y oficinas.

Fuente: BCRA

Finalmente, vale la pena destacar el hecho de que durante 2016 el sistema financiero argentino se ajustó a los estándares de Basilea en cuanto a ciertas normas de capital<sup>22</sup> y actualmente se encuentra bajo supervisión y regulación macroprudencial adecuándose a los mejores estándares internacionales<sup>23</sup>. En este sentido, la evaluación realizada en el marco del programa conocido como RCAP (*Regulatory Consistency Assessment Programme*) que lleva adelante el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea otorgó una nota general de “conforme” —la mejor posible— a la Argentina, avalando los avances realizados en materia de recomendaciones bancarias internacionales.

<sup>20</sup> Comunicaciones A5882 y A5983.

<sup>21</sup> Comunicación A5882.

<sup>22</sup> Comunicaciones A5821, A5831, A6004, A5827, A5867, A5985, A5997, A6004, A6006, A6024, A6061, A6088 y A6094.

<sup>23</sup> Comunicaciones A5821, A5831, A6004, A5827, A5867, A5884, A5917, A5935, A5943, A5946, A5949, A5980, A5995, A5996, A5998, A6004, A6023, A6024, A6038, A6051, A6052, A6090 y A6106 (supervisión y regulación prudencial en línea con los estándares internacionales).

## 7. Bancarización, inclusión financiera y medios de pago electrónicos

En línea con el mandato de desarrollo económico con equidad social planteado en su Carta Orgánica, el BCRA mantiene los objetivos de ampliar los niveles de acceso y utilización de los servicios bancarios a toda la población y de promover la incorporación de nuevas tecnologías de medios de pago, al tiempo de reducir la necesidad de dinero físico en las transacciones habituales de empresas y familias.

Los esfuerzos del BCRA en pos de modernizar el sistema de pagos se han materializado de diversas maneras: se estableció la gratuidad de las cajas de ahorro, del otorgamiento de tarjetas de débito y de las transferencias electrónicas<sup>24</sup>; se flexibilizaron los requisitos de apertura de nuevas cuentas (incluso incorporándose la posibilidad de apertura por medios electrónicos<sup>25</sup>, así como a menores de edad<sup>26</sup>); y se ampliaron significativamente las prestaciones admitidas en las cajas de ahorro originadas para el pago de planes o programas de ayuda social<sup>27</sup> (permitiéndose la posibilidad de debitar de las mismas el pago de impuestos, servicios y otros conceptos<sup>28</sup>). A su vez, para facilitar las transferencias y pagos electrónicos, se determinó que los usuarios puedan reemplazar la clave bancaria uniforme (CBU) por un “alias” fácil de recordar, que cada uno elige y es portable, fomentando la competencia entre entidades<sup>29</sup>.

Estas medidas se complementaron con la habilitación de una Plataforma de Pagos Móviles (PPM) para que las EFIS ofrezcan servicios de transferencias inmediatas de fondos y/o pago de bienes y servicios a cuentas de terceros adheridos al PPM<sup>30</sup> y la decisión por parte del Directorio de crear el medio de pago Débito Inmediato (DEBIN)<sup>31</sup>, que permite concretar cobros de bienes y/o servicios mediante débito en línea en la cuenta del cliente bancario, y cuya efectiva implementación por parte de las EFIS está prevista para el 2017. A su vez, con el fin de ampliar la variedad de medios de pago electrónicos disponibles, se impulsó la utilización de la billetera electrónica, los POS móviles (dispositivos de seguridad para validar transacciones –*dongles*– a través de celulares), y el

---

<sup>24</sup> Comunicaciones A5927, A5928, A5982 y A5989.

<sup>25</sup> Comunicación A6059.

<sup>26</sup> Comunicaciones A6069 y A6103.

<sup>27</sup> Comunicaciones A5928, A5960, A5986, A6042 y A6050.

<sup>28</sup> Comunicación A5960.

<sup>29</sup> Comunicación A6044.

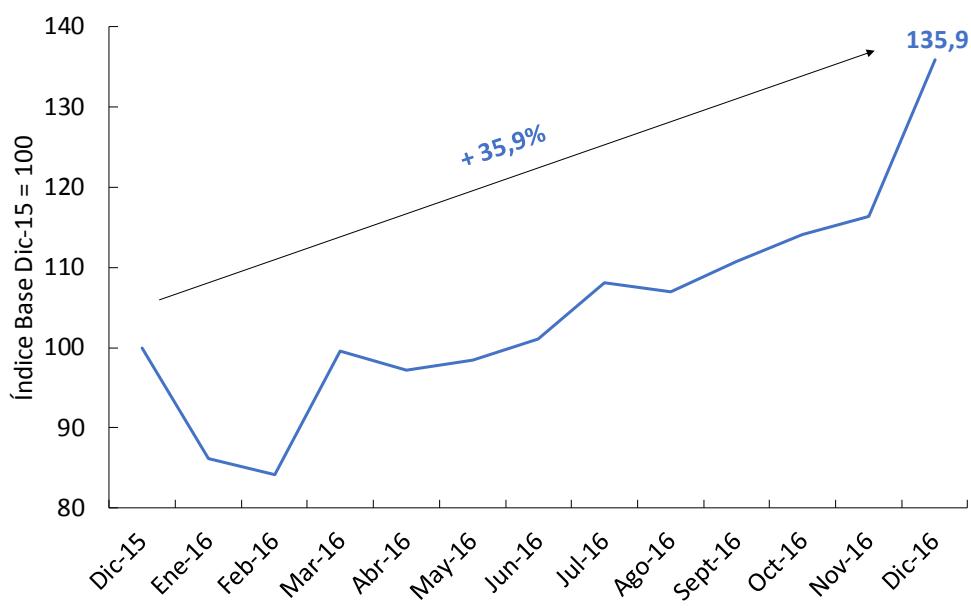
<sup>30</sup> Comunicación A5927.

<sup>31</sup> Comunicación A6099.

botón de pago (que permite hacer pagos por Internet a través del sistema de transferencias inmediatas).

El conjunto de políticas enumerado buscó profundizar la inclusión financiera y agilizar las operaciones bancarias, aprovechando las nuevas tecnologías y el uso cotidiano de la telefonía celular que registra nuestro país. Como resultado, las transferencias inmediatas experimentaron un sostenido crecimiento en 2016, registrando en dicho año una variación de casi el 36% (ver Gráfico 22).

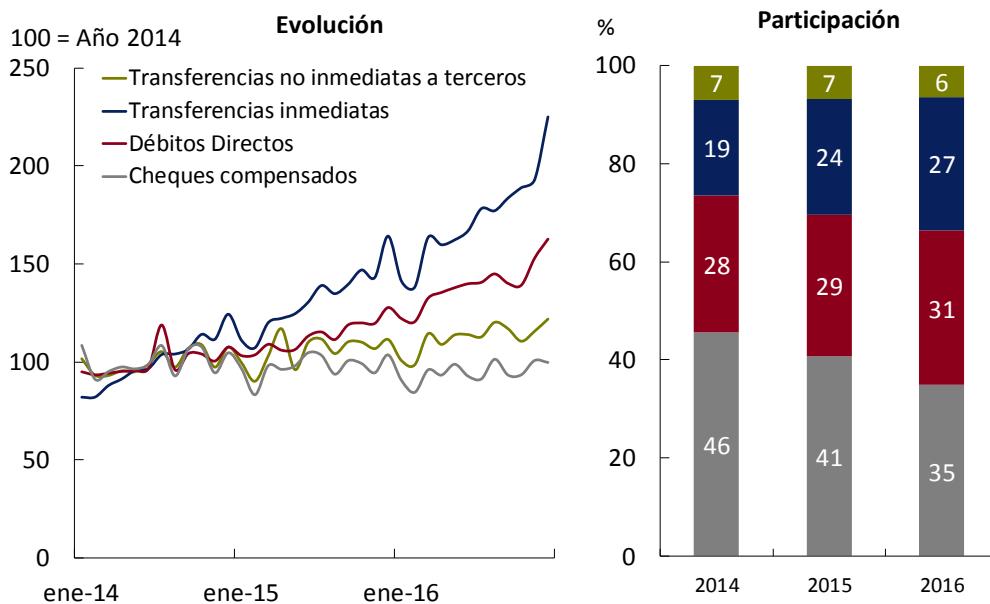
**Gráfico 22. Transferencias inmediatas (cantidades)**



Fuente: BCRA

Como resultado, esta herramienta continúa incrementando su participación dentro de distintas alternativas de pago (+3 p.p. al comparar 2016 con 2015) al tiempo que la utilización de cheques sigue reduciendo su relevancia (-6 p.p. al comparar con el mismo período) (ver Gráfico 23).

**Gráfico 23. Utilización de distintos medios de pago -en cantidad**



Fuente: BCRA

Por su parte, y en línea con lo plasmado en el informe “Objetivos y planes respecto del desarrollo de la política monetaria, cambiaria, financiera y crediticia para el año 2016”, el BCRA promovió la profundización del sistema financiero a través de la competencia y la transparencia.

A la eliminación de los límites sobre las tasas de interés tanto en las operaciones de crédito como en las de depósitos e inversiones a plazo se le sumaron las medidas orientadas a garantizar la transparencia de costos (tasas y comisiones) para incrementar la protección de los usuarios de servicios financieros<sup>32</sup> y la ampliación del seguro de depósitos<sup>33</sup>.

Se fomentó la competencia facilitando la movilidad de clientes entre EFIS, permitiendo que los trabajadores puedan abrir cuentas sueldo en la entidad de su elección sin que sea necesaria la intervención del empleador. Asimismo, se promovió la reducción de costos operativos a través de medidas como, por ejemplo, una mayor digitalización de las operatorias y la gestión de documentos<sup>34</sup>, el monitoreo remoto de sucursales y una simplificación en el procedimiento de recarga de los cajeros automáticos ubicados en locales de terceros<sup>35</sup>.

<sup>32</sup> Comunicaciones A5853, A5887, A5905, A6116 y A6141 (transparencia de la información financiera para los usuarios y consumidores).

<sup>33</sup> Comunicación A5943 (aplicación del sistema de seguro de garantía de los depósitos).

<sup>34</sup> Comunicación A5886.

<sup>35</sup> Comunicaciones A5883, A5886, A5927, A5928, A5982, A5983, A5989, A6001, A6002, A6005, A6014, A6029, A6042, A6050, A6068, A6071, A6081, A6087 y A6142 (medidas para el fomento de la competencia

A lo largo del año se trabajó también en la mejora del nivel de cobertura de respuestas de consultas y reclamos. Asimismo, se consolidaron los esfuerzos destinados a lograr en 2017 una agenda común de coordinación técnica con organismos competentes en la aplicación de la Ley 24.240 de Defensa del Consumidor, así como de mejora en los canales de comunicación de consultas y derivaciones.

El BCRA también impulsó la digitalización de los documentos y las operatorias. Por un lado, buscando la optimización en el uso de cheques, se creó la modalidad de su depósito electrónico, por la cual las entidades podrán ofrecer a sus clientes la posibilidad de no presentar el documento físico para su acreditación<sup>36</sup>. Mientras que por otro lado, se brindó la posibilidad de que el cliente opte por notificarse vía comunicaciones electrónicas<sup>37</sup>.

A modo de conclusión, durante 2016 el BCRA ha comenzado a transitar una etapa de modernización de los medios de pago en la economía, acorde a las tendencias observadas en todo el mundo. En este sentido, las medidas tomadas consisten en el puntapié inicial de un proceso que traerá consigo transacciones más ágiles, eficientes, seguras y competitivas, promoviendo a su vez una mayor inclusión financiera.

---

sistémica y eficiencia. Mayor facilidad en la movilidad de clientes entre EFIS y reducción de costos operativos).

<sup>36</sup> Comunicación A6071.

<sup>37</sup> Comunicación A5886.

## 8. Gestión de numerario

La construcción de una moneda confiable implica garantizar las condiciones materiales para que al momento de pretender usarla, esta se encuentre disponible y en buenas condiciones. Es por ello que aún con un objetivo como es el de minimizar el uso del efectivo, la gestión eficiente de un sistema de provisión de numerario acorde a las necesidades cualitativas y cuantitativas del público resulta de vital importancia para el desarrollo de la actividad económica.

Con este propósito el BCRA se focalizó durante el 2016 en dos dimensiones esenciales para caracterizar la oferta de numerario por parte del sistema financiero. La primera es la calidad de los billetes en circulación. Para que las EFIS puedan abastecer oportunamente la demanda del público, los billetes deben reunir una serie de características materiales que los hagan aptos para su expendio y circulación. La segunda refiere a la gestión sistemática que mostraba ciertas ineficiencias u oportunidades de mejora en la provisión de efectivo.

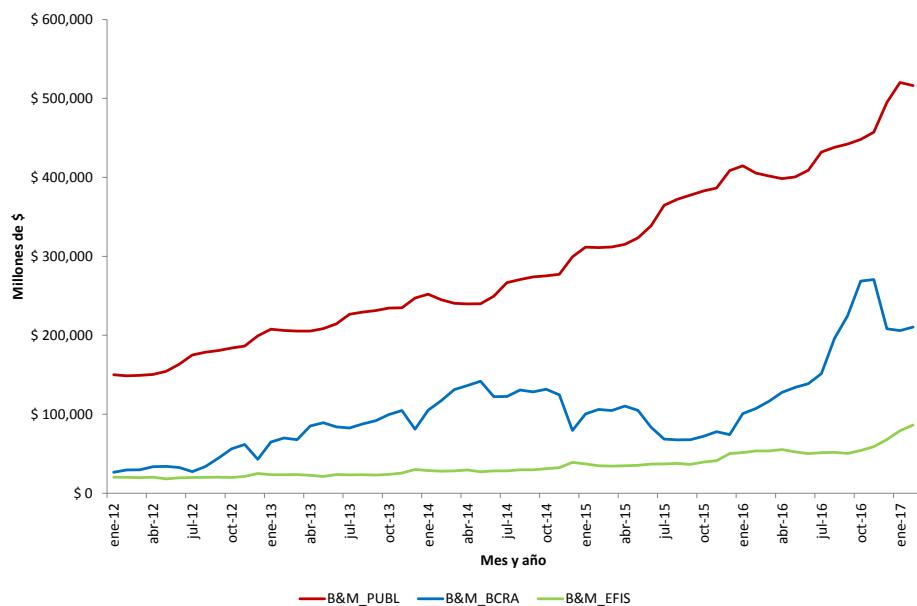
El Gráfico 24 muestra la evolución de tres series referidas a la gestión del efectivo en Argentina. En rojo, el monto de billetes en poder del público; en azul el monto de billetes en poder del BCRA para distribuir de ser necesario<sup>38</sup>; y en verde el monto de billetes en poder de las EFIS<sup>39</sup>. La primera serie indica la demanda nominal de efectivo del público. La segunda y tercera serie permiten apreciar cuán preparado se encuentra el sistema para responder ante posibles cambios en dicha demanda.

---

<sup>38</sup> Incluye tanto la existencia de billetes “nuevos” –aún no puestos en circulación– como en “buen uso” disponibles en el BCRA.

<sup>39</sup> En “buen uso”.

**Gráfico 24. Circulación de efectivo y existencias de billetes en el BCRA (Millones de \$)**



Fuente: BCRA

La serie roja evidencia que, aún ante un proceso de cambio tecnológico y normativo que favorece la adopción de canales alternativos, observamos una demanda nominal creciente de efectivo por parte del público. Si expresamos las disponibilidades de billetes y monedas nuevas y en buen uso en el BCRA<sup>40</sup> y en las EFIS en relación con la demanda de efectivo por parte del público, observamos que el sistema se encontró, a lo largo del 2016, en condiciones históricamente holgadas para satisfacer la potencial demanda de efectivo.

Tener inventarios holgados permitió al sistema financiero, por un lado, aumentar la posibilidad de enfrentar en mejores condiciones escenarios de incremento de la demanda de numerario; más por otro lado indujo al BCRA a reflexionar sobre si dichos inventarios estaban siendo gestionados de un modo apropiado.

Los bajos niveles de entrega de billetes deteriorados previos al año 2016 explican la calidad deficiente de los billetes que circulaban en Argentina. Estimaciones propias del BCRA indican que siete de cada diez billetes en circulación presentaban un grado avanzado de deterioro. Esto no sólo dificulta la logística de provisión de efectivo al público en general, sino que también facilitaba la circulación de moneda apócrifa. Para confrontar esta situación, se creó el Centro de Destrucción, instalado en la sede de la

<sup>40</sup> De modo sintético los billetes y monedas son clasificados en tres grandes grupos: 1) “nuevos”, disponibles en el BCRA y que aún no han sido puestos en circulación, 2) “buen uso”, disponibles en el BCRA, en las EFIS y entre el público que ya han sido puestos en circulación y que reúnen características físicas que los hacen aptos para continuar circulando, y 3) “deteriorados”, billetes que se recomienda retirar de la circulación y pasar a destrucción dadas sus características físicas.

S.E. Casa de Moneda y se contrató con la Ceca Nacional el servicio de asistencia al proceso de destrucción.

Desde el punto de vista del sistema de pagos, la intermediación dominante del billete en buen uso por parte del BCRA observada en etapas previas implicaba frecuentemente una duplicación innecesaria de gastos de acondicionamiento, traslado y control del numerario que se buscó eliminar. La política de gestión de numerario que el BCRA comenzó a implementar a lo largo del 2016 buscó generar ahorros tanto por la baja en la necesidad de emisión de numerario como por la reducción de los costos de almacenamiento y distribución de billetes.

Al especializarse el BCRA en su papel de proveedor de billetes nuevos y de retiro de deteriorados, resultó indispensable que las EFIS asumieran un compromiso mayor en la gestión del billete en buen uso. Para estimular este comportamiento, el BCRA adoptó como objetivo facilitar el intercambio de billetes desde las entidades recaudadoras hacia aquellas que entregan más billetes a sus clientes (pagadoras), sin necesidad de pasar por el tesoro del BCRA. En particular, se buscó agilizar la operatoria entre entidades, facilitando el aprovisionamiento de efectivo a las sucursales más alejadas geográficamente de las agencias regionales del BCRA. Operando de modo descentralizado, las entidades pueden cubrir sus necesidades sin el costo del transporte desde y hacia las agencias regionales del BCRA que las abastecen.

Con este fin el BCRA sentó en 2016 las bases para impulsar cambios normativos y desarrollos institucionales para implementar en el 2017 un ámbito de negociación de canje de numerario en el que las EFIS podrán operar sobre una plataforma electrónica en línea<sup>41</sup>. Esta nueva plataforma, sobre la cual el BCRA se ha autoimpuesto operar de modo tal de actuar de modo aún más transparente frente al sistema financiero, es de uso optativo para las EFIS.

Complementariamente, actuando acorde a los objetivos planteados a principios de año, el BCRA comenzó la reconversión de la familia de billetes que circulan en el país lanzando los nuevos billetes de \$200 y \$500<sup>42,43</sup>, en un intento tanto por eliminar la incomodidad resultante de que en el pasado la inflación no fue acompañada por un aumento en las denominaciones del circulante, como por reducir los costos operativos inherentes a la emisión monetaria<sup>44</sup>.

---

<sup>41</sup> Comunicación A6177.

<sup>42</sup> Comunicaciones A6001 y A6087.

<sup>43</sup> Durante el transcurso del 2017 serán puestos en circulación billetes de \$1.000 y de \$20 de la serie de animales autóctonos.

<sup>44</sup> De acuerdo con el convenio firmado con Casa de la Moneda para el período junio-diciembre del 2016, en el cual se introducen por primera vez los billetes de \$200 y \$500, se contrató la impresión de 125, 130 y 400 millones de billetes de \$100, \$200 y \$500, respectivamente. Así, con el fin de reducir los costos

Con la misma motivación de contribuir a un uso más eficiente del dinero en efectivo, en 2016 se flexibilizaron tanto las condiciones para la recarga de cajeros automáticos como las aperturas de los tesoros de las entidades, y se modificaron los requisitos para la operación de las transportadoras de caudales.

La gestión eficiente de un sistema de pagos que sea socialmente inclusivo, facilite los intercambios y los procesos de producción y comercialización, dé alternativas a los que quieran realizar transacciones financieras, reduzca la duplicación de gastos sociales, brinde transparencia al costo de operar, asigne dicho costo de modo eficiente, y considere las externalidades positivas y negativas y las economías de red, debe ser desarrollado a través del compromiso de todos los agentes económicos que formamos parte del sistema financiero. El BCRA, en su papel de regulador, supervisor y proveedor de infraestructura institucional y operativa ha decidido profundizar este compromiso a partir del año 2016.

---

sociales de emisión, se dispuso imprimir 655 millones de billetes en vez de los 2.385 millones de billetes que hubieran sido necesarios de haberse impreso sólo billetes de \$100 de valor facial.

## 9. Supervisión de la actividad financiera y cambiaria

Como parte del cronograma de inspecciones para el ejercicio 2016 y con el objetivo de profundizar el esquema de supervisión CAMELBIG, se realizaron 42 inspecciones y 3 verificaciones a las EFIS. Por su parte, se prosiguió a lo largo de todo el año con los ejercicios de supervisión continua a distancia utilizando para tal fin tanto la información remitida por la entidad (de acuerdo al régimen informativo establecido), como recurriendo a la interacción con la entidad en base a consultas, así como analizando información de distintas fuentes o agentes del mercado.

En relación con las entidades no financieras, se realizaron 24 inspecciones integrales y 41 verificaciones “on site” en las entidades cambiarias, emisoras no bancarias de tarjetas de créditos y representantes de EFIS del exterior.

En el marco de colaboración con la Unidad de Información Financiera (UIF) se realizaron 12 inspecciones y 102 verificaciones con el propósito de prevenir el lavado de activos y la financiación del terrorismo.

Para monitorear el riesgo crediticio de los principales deudores corporativos del Sistema Privado No Financiero se analizaron 893 prestatarios (empresas corporativas con endeudamiento superior a \$7,5 millones) que a diciembre del 2016 representaban el 43 % del total de asistencia crediticia y 93 grupos económicos (conformados por al menos 3 o más empresas con endeudamiento superior a \$3 millones en el Sistema Financiero).

Destacaron asimismo la supervisión de las pruebas de estrés realizadas por las principales EFIS y la evaluación de sus metodologías de riesgos de mercado. En ambas, se analizaron los procedimientos de gobierno corporativo, sus escenarios macroeconómicos, sus modelos cuantitativos, sus resultados y los usos que hacen de ellos para el desarrollo de planes de contingencia.

Por primera vez, se realizó una estimación de la situación del sector financiero a 3 años vista, de cara al desafío que representa para el sector la baja de la inflación. Esta visión prospectiva es fundamental para asegurar que el sistema financiero permanezca sano. Esta proyección de escenario normal, fue complementada con la realización de pruebas de estrés bajo dos escenarios macroeconómicos adversos y diferenciados, con un horizonte de dos años, a los fines de analizar los efectos para cada entidad financiera sobre su solvencia y liquidez que podría tener la materialización de estos escenarios adversos.

En cuanto al control de la tarea de los auditores externos, internos y Comités de Auditoría en las EFIS, durante el período 2016 se inició un nuevo cronograma de revisión, habiéndose realizado, durante el mencionado año, la revisión de 45 entidades. Además, se continuó con las reuniones tanto con las comisiones técnicas de las diversas asociaciones de bancos (comisiones de Auditoría Interna), como con los estudios de auditoría externa, con el fin de orientar a las entidades y a estos últimos en el cumplimiento de los requisitos establecidos por este Banco Central

En aras de verificar la receptividad de las EFIS respecto de su compromiso con la adecuada protección de los usuarios de servicios financieros y con la implementación de nuevas disposiciones, con un enfoque proactivo se efectuaron controles “on site” extendiendo el alcance de esta supervisión (en cuanto a cantidad y a diversidad geográfica) mediante el desarrollo de verificaciones puntuales en las sucursales de las EFIS. Desde la perspectiva de las tareas “off site” destacaron los procedimientos relacionados con la publicidad de las tasas de interés y los costos financieros totales y con la operatoria de los cajeros automáticos.

Desde la perspectiva de la auditoría de sistemas y de acuerdo con los objetivos de control tecnológicos, se trabajó en la actualización de procedimientos y se diseñaron nuevas versiones del marco metodológico, manuales de inspección, procedimientos, circuitos administrativos y programas de trabajo. El nuevo marco normativo exigió además el acompañamiento de la actualización del Manual de Auditoría y Circuito Administrativo de Entidades Financieras para adecuar y aprobar los marcos procedimentales.

En el marco de la búsqueda permanente por contar con información relevante y actualizada se adecuaron los regímenes informativos, se adaptaron los requerimientos en función de los cambios normativos y otras necesidades de información, y se incorporó un capítulo específico al Régimen Informativo de Transparencia vinculado con las comisiones, cargos y tasas aplicables a los usuarios de servicios financieros, contando con información del tarifario completo aplicado por las entidades

En este terreno también se incluyó el accionar orientado a la actualización de Normas Contables y, de acuerdo con las tareas previstas en la Hoja de Ruta para la convergencia hacia las Normas Internacionales de Información Financiera, el mantener reuniones de coordinación de la Comisión Técnica NIIF (en la que participan las Asociaciones que nuclean a las EFIS, representantes de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Bs. As. e integrantes de diversas áreas del BCRA), el análisis de las conciliaciones realizadas por las EFIS para evaluar el impacto cuantitativo y cualitativo del cambio de marco contable, y la difusión de los aspectos claves a tener en cuenta para comenzar a aplicar estos estándares contables.

En pos de facilitar el despliegue del sistema financiero se logró una reducción sustancial de los tiempos de tramitación y resolución de las solicitudes de expansión del servicio prestado por las EFIS, de modificaciones accionarias tanto de EFIS como entidades cambiarias y de evaluación de la idoneidad y experiencia de autoridades de EFIS, pasando de un plazo aproximado de un año promedio de trámite a tres meses.

Como resultado de dicho esfuerzo, durante el año 2016, se aprobaron solicitudes para la apertura de 146 sucursales por parte de 19 EFIS por lo que, comparando con el 2015, se duplicó la habilitación de este tipo de unidades de servicio en términos de entidades y se triplicó la cantidad de casas habilitadas. Además, se aprobaron 16 modificaciones accionarias en EFIS (cuadruplicando lo acontecido el año anterior) y 6 variaciones en entidades cambiarias. Asimismo, se evaluaron 238 autoridades de 57 EFIS, con intervención del Comité de Evaluación de Idoneidad y Experiencia de este Banco Central. Dichas aprobaciones comprendieron a un 130% más de órganos de administración y fiscalización de esas entidades y a un 200% más de personas humanas involucradas, tomando en cuenta lo ocurrido en igual período del 2015.

Como autoridad de supervisión en materia cambiaria, la situación imperante a fines del año 2015 hacía evidente la imposibilidad de atender la totalidad de las denuncias de incumplimientos aparentes a la normativa cambiaria y la necesidad de reconsiderar los criterios de fiscalización y persecución de las infracciones que se aplicaban, tornando imperioso adoptar soluciones que contribuyeran a una gestión más eficiente con miras a la efectiva protección de los bienes jurídicos tutelados por el Régimen Penal Cambiario, con la mayor extensión y el menor tiempo y costo posibles.

Lo anterior determinó que el Directorio del BCRA, a instancias de la Superintendencia de Entidades Financieras (SEFyC), decidiera adoptar la aplicación de criterios jurisprudenciales vigentes para la fiscalización y tratamiento de las presuntas infracciones en materia penal cambiaria.

Se decidió aplicar el principio de la ley penal más benigna en los términos de los precedentes de la Corte Suprema de Justicia de la Nación “Cristalux” y “Docuprint” disponiendo, en caso de corresponder, el archivo de denuncias y actuaciones que encuadren bajo los citados. También se dispuso que se analizara y propusiera la adopción de otros criterios jurisprudenciales que puedan resultar aplicables en ese ámbito, tales como los referidos al modo de computar el plazo de prescripción de la acción penal cambiaria, la bagatela o insignificancia, el principio de oportunidad en virtud del cual corresponde enfocarse en la atención de las infracciones más significativas, el exceso del plazo razonable de duración de los procesos y la necesidad de la comprobación de una actuar doloso para la configuración de una infracción cambiaria. Asimismo, se decidió instruir a la SEFyC a atender prioritariamente el tratamiento de denuncias por infracción al régimen de cambios que superen determinados umbrales de significatividad.

Con las aludidas medidas se consiguió enfocar los recursos disponibles en la atención de las infracciones vigentes de mayor significatividad en razón de su monto, como también de aquellas cuyo inicio proviene de una fecha más lejana.

Las medidas expuestas permitieron reducir la cantidad de denuncias pendientes de tratamiento desde 82.976 al primero de enero del 2016 a un total de 18.611 al finalizar el año 2016, significando una baja del 77,6%. Estas denuncias corresponden a diversos regímenes de control cambiario y/o restricciones a la compra de moneda extranjera. En materia de denuncias por operaciones pendientes en materia de exportaciones se redujo desde 119.254 a un total de 27.776 para igual período, lo que conlleva una reducción del 76,7%. En cuanto al total de denuncias pendientes de tratamiento al inicio del año 2016 el número ascendía 412.704 que comprendían a 105.043 personas humanas y empresas como presuntas infractoras a la Ley N° 19.359. Las medidas implementadas permitieron que a fin del 2016 el número de denuncias pendientes de tratamiento se redujese a 71.234 y las personas humanas y empresas bajo seguimiento por este Banco Central en materia cambiaria bajase a un total de 16.277 posibles infractores a la Ley N° 19.359.

## 10. Rediseño y soporte institucional

Las acciones enunciadas en las secciones anteriores no hubieran sido posibles sin un esfuerzo consciente de múltiples áreas del BCRA y de la SEFyC.

Esta dinámica institucional se apoyó sobre una serie de reformas internas referidas a la gestión de los recursos organizativos, humanos y tecnológicos en el BCRA. Sin pretender ser exhaustivos podemos destacar la implementación de la Gestión por Objetivos, la implementación del Sistema de Administración de Recursos Humanos de la AFIP (SARHA, que usa el banco para la administración de nómina y liquidación de haberes), la realización por primera vez en el banco de un mapeo de todo el personal (entrevisando uno por uno a todos los empleados para conocer cómo se vinculan a su tarea, la cantidad de trabajo que enfrentan, y las relaciones con sus compañeros y jefes, con devolución de los resultados a las áreas y acciones para resolver las situaciones conflictivas que se observaron), el restablecimiento de una política de concursos internos y/o externos para la cobertura de puestos funcionales vacantes de la Institución, y la implementación del Programa BCRA Saludable mediante un acuerdo con el Ministerio de Salud de la Nación.

En el marco del proceso de despapelización del BCRA se reemplazó el manejo de actuaciones en papel por un sistema de expediente electrónico, y en paralelo se reemplazaron diversos trámites soportados en formularios, por procesos informatizados.

Se inició la actualización del mapa de procesos del Banco Central, orientada a optimizarlos y simplificarlos, mejorando las acciones de control y mitigación de riesgos, y como soporte de la actualización y mejora de los sistemas informáticos de la Institución.

Se rediseño completamente el sitio web, que es soportado por más de 90.000 archivos, reorganizando su contenido para facilitar su navegación, y se mejoraron los servicios, incorporando un sistema de alertas, un blog, un nuevo newsletter, manteniendo la presencia en Twitter, Facebook, el canal de YouTube y Linkedin.

En cuanto a la infraestructura, se inició un profundo plan de actualización, que incluye el reemplazo total del equipamiento de escritorio, centros de cómputos, redes de comunicaciones y servicios de telefonía. En este contexto se llevó al máximo de capacidad el sistema de almacenamiento SAN y se adjudicó la licitación para la incorporación de un equipo High End y un nuevo sistema de resguardo de datos, se adjudicó la licitación para la actualización del equipamiento que soporta la red de comunicaciones con el sistema financiero, se actualizaron a su máxima capacidad los servidores Blade, y se

iniciaron las actividades para la migración del Sitio Alternativo de Procesamiento a instalaciones de la firma ARSAT.

A su vez se actualizaron los servicios de telefonía, incorporando una nueva central telefónica, y 400 nuevos teléfonos IP, y se licitó y adjudicó la provisión del servicio de telefonía celular y provisión de equipos inteligentes.

Buscando dotar de una mayor transparencia y difusión a los procesos de compras el Directorio aprobó, por Resolución N° 383 del 29/9/16, el nuevo Reglamento de Contrataciones, que fue dado a publicidad a través del Boletín Oficial con fecha 7/10/16 y que entró en vigencia a partir del 20/10/16.

Esta normativa interna promovió la implementación de modernas herramientas administrativas renovando, de este modo, los procedimientos y modalidades disponibles, simplificando la administración de la relación con los proveedores y su inscripción en el correspondiente Registro, incentivando la participación competitiva de los oferentes y la eficiencia y eficacia en las contrataciones, disminuyendo los tiempos administrativos, y promoviendo el acceso público y gratuito a través de internet.

En cumplimiento del Plan Anual de Auditoría aprobado por el Directorio, se realizaron durante el 2016 228 revisiones. La actividad desarrollada permitió informar a distintas áreas del BCRA 515 recomendaciones relativas a mejoras del control interno de los distintos procesos analizados, de las que 99 comprendieron a áreas dependientes de la SEFYC y las 416 restantes a las áreas dependientes de la estructura del Banco Central.

Con el propósito de mejorar la implantación de las recomendaciones, durante el año 2016 se trabajó en la implementación de un módulo de seguimiento electrónico de observaciones denominado “TeamCentral”, asociado a la suite “TeamMate”, programa experto de auditorías en uso en el BCRA que permite realizar la gestión de la auditoría desde la planificación hasta la confección de los papeles de trabajo y los borradores de informes y el seguimiento recomendaciones en forma electrónica.

En el mes de agosto de 2016 se implementó el portal de seguimiento de recomendaciones automatizadas “TeamCentral”, conjuntamente con la emisión de encuestas, la personalización de informes y la configuración de un tablero de control. Al mismo tiempo, se dejaron de emitir los informes de auditoría en papel.

Es de remarcar que el objetivo principal de la implantación de “TeamCentral” no es la despapelización del proceso de auditoría (aunque se produzca como consecuencia de éste) sino el de centrar la actividad de los responsables de los procesos en la solución de las disconformidades antes que en la contestación y descargo de los informes. Con esta implementación se logró la alineación de la estructura interna con la visión de la dirección en cuanto a eficiencia y eficacia, el cumplimiento de metas estratégicas, la genera-

ción de un tablero de control para los auditores y para la alta gerencia, y el perfeccionamiento del proceso de gestión de calidad a través de la emisión de encuestas de satisfacción desde el módulo “TeamCentral”.

Durante el curso del año 2016 el BCRA: 1) participó en las negociaciones de Tratados Bilaterales de Inversión que se abrieron durante el año, con países como Qatar, el cual fue firmado, y con Japón, el cual se encuentra en negociaciones; también se recibieron consultas en el marco de negociaciones con India, Emiratos Árabes, y otros países; 2) colaboró en las negociaciones del Acuerdo de Asociación entre el MERCOSUR y la Unión Europea sobre el apartado de Servicios Financieros y el capítulo sobre Pagos Corrientes y Movimiento de Capitales; 3) respondió consultas sobre el Acuerdo de Facilitación del Comercio de Servicios y el Grupo de Economía Digital en el marco de la OMC. En relación al Sistema de Pagos en Moneda Local (SML), durante el año 2016 se concluyó la negociación entre Argentina y Uruguay para su implementación en el 2017.

## Glosario de abreviaturas y siglas

- AFIP:** Administración Federal de Ingresos Pùblicos  
**AIF:** Asociación Internacional de Fomento  
**ALADI:** Asociación Latinoamericana de Integración  
**BCIE:** Banco Centroamericano de Integración Económica  
**BCRA:** Banco Central de la Repùblica Argentina  
**BID:** Banco Interamericano de Desarrollo.  
**BIS:** Banco Internacional de Pagos (por sus siglas en inglés)  
**BM:** Banco Mundial  
**BONAR:** Bono de la Nación Argentina  
**CAF:** Banco de Desarrollo de América Latina  
**CBU:** Clave Bancaria Uniforme  
**CEMLA:** Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos  
**d.:** Días  
**DEBIN:** Débito Inmediato  
**der.:** Derecho  
**DPEs:** Direcciones de estadísticas provinciales  
**EE.UU.:** Estados Unidos  
**EFIS:** Entidades Financieras  
**FONPLATA:** Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata  
**FMI:** Fondo Monetario Internacional  
**FSB:** Consejo para la Estabilidad Financiera (por sus siglas en inglés)  
**G-20:** Grupo de las 20  
**GMC:** Grupo Mercado Común  
**GMM:** Grupo de Monitoreo Macroeconómico  
**INDEC:** Instituto Nacional de Estadística y Censos  
**IPC Nacional:** Índice de Precios al Consumidor Nacional  
**IPC CABA:** Índice de Precios al Consumidor de la Ciudad de Buenos Aires  
**IPC Córdoba:** Índice de Precios al Consumidor de la Provincia de Córdoba  
**IPC-GBA:** Índice de Precios al Consumidor del Gran Buenos Aires  
**IPIB:** Índice de Precios Internos Básicos  
**IPIM:** Índice de Precios Internos al Por Mayor  
**IPP:** Índice de precios Internos del Productor  
**izq.:** Izquierdo  
**LEBAC:** Letras del Banco Central (Argentina)  
**M2:** Billetes y monedas en poder del público, cua-si monedas en circulación, cheques cancelatorios en pesos y cuentas corrientes y cajas de ahorro en pesos del sector público y privado  
**M3:** Billetes y monedas en poder del público, cheques cancelatorios en pesos y depósitos del sector público y privado en pesos.

**mens.**: Mensual

**MERCOSUR**: Mercado Común del Sur

**mill.**: Millones

**MULC**: Mercado Único y Libre de Cambios

**OMC**: Organización Mundial del Comercio

**PIB**: Producto Interno Bruto

**POS**: Point of Sale

**PPM**: Plataforma de Pagos Móviles

**prom.**: Promedio

**RCAP**: *Regulatory Consistency Assessment Pro-gramme*

**REM**: Relevamiento de Expectativas de Mercado

**SARHA**: Sistema de Administración de Recursos Humanos de la AFIP

**s.e.**: Serie sin estacionalidad

**SEFyC**: Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias

**SGT4**: Subgrupo de Trabajo N° 4 “Asuntos Financieros”

**SML**: Sistema de Pagos en Moneda Local

**TE**: Tasa Efectiva

**TNA**: Tasa Nominal Anual

**UNASUR**: Unión de Naciones Suramericanas

**US\$**: Dólares Americanos

**UIF**: Unidad de Información Financiera

**UVA**: Unidad de Valor Adquisitivo

**var.**: Variación

Reconquista 266  
(C1003ABF) Buenos Aires  
República Argentina  
[www.bcra.gob.ar](http://www.bcra.gob.ar)



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA