

# Informe al Honorable Congreso de la Nación

*Año 2010*



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

**Informe al Honorable  
Congreso de la Nación  
Año 2010**



**BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**

**Informe al Honorable Congreso de la Nación  
Año 2010**

ISSN 0325-0261  
Edición online

Fecha de publicación | Diciembre 2011

**Banco Central de la República Argentina**  
Reconquista 266  
(C1003ABF) Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
República Argentina  
Tel. | (54 11) 4000-1207  
Sitio Web | [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)

Contenidos | Banco Central de la República Argentina  
Edición | Subgerencia General de Investigaciones Económicas  
Diseño editorial | Gerencia de Relaciones con la Comunidad e Imagen Institucional

# Contenido

**Pág. 4 | I. Economía Internacional**

**Pág. 7 | II. Economía Real Argentina**

**Pág. 13 | III. Política Monetaria**

**Pág. 32 | IV. Política Financiera**

**Pág. 57 | V. Administración de Reservas**

**Pág. 60 | VI. Sistema de Pagos**

**Pág. 68 | VII. Régimen Normativo**

**Pág. 79 | VIII. Balance General y Notas a los Estados Contables**

**Pág. 104 | IX. Otras Actividades del Banco Central**

**Pág. 116 | Anexo**

# I. Economía Internacional

Luego de la recesión de 2009, tras el impacto de la profundización de la crisis financiera internacional, durante 2010 la actividad económica mundial volvió a crecer y se incrementó 4,3%, impulsada en mayor medida por las economías emergentes. Los volúmenes de comercio también mostraron una recuperación, debido principalmente al mayor intercambio entre las regiones emergentes. Adicionalmente, las subas de las materias primas en un escenario de recuperación económica global —en particular de las economías emergentes— generaron presiones sobre los precios domésticos que se intensificaron hacia fines de año.

La expansión de la producción en las economías avanzadas exhibió signos de debilidad, a partir del moderado aumento del gasto privado debido a: la persistencia de mercados de trabajo fuertemente deteriorados, la fragilidad de los sistemas financieros y el lento proceso de recomposición patrimonial. Todos estos factores mantuvieron deprimido al consumo de las familias y con ello a la inversión. La continuidad de las medidas de impulso fiscal se constituyó como el principal soporte de la recuperación, deteriorando —en algunos casos aún más— la situación fiscal de estas economías a partir del significativo aumento del gasto público y de la deuda soberana.

Durante 2010, las tasas anuales promedio de inflación minorista se ubicaron en niveles bajos en Estados Unidos y en la zona del euro (1,6% y 1,8%, respectivamente), aunque mostraron una marcada aceleración. En Japón los precios registraron una tendencia similar, aunque mantuvieron tasas de variación negativas (-0,7%).

En Estados Unidos la actividad económica se expandió 2,9% durante 2010, todavía evidenciando claros signos de debilidad a partir de la suba moderada del consumo privado y la cautela de los inversores (ver Gráfico I.1). Con el objetivo de apuntalar el crecimiento, las autoridades implementaron medidas adicionales que incluyeron la expansión de liquidez<sup>1</sup> y estímulos fiscales.

En la zona del euro, las crecientes dudas sobre la solvencia fiscal y del sistema bancario de algunos países determinaron sistemáticos deterioros en el financiamiento de estas economías —alcanzando los rendimientos de los instrumentos emitidos por países tales como Grecia, Portugal e Irlanda niveles récords—. En res-

puesta a esta situación, y dada la elevada exposición de ciertos bancos a las deudas de los países con mayores dificultades financieras, la Unión Europea, del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Central Europeo (BCE) implementaron un mecanismo de asistencia. El acceso de Grecia e Irlanda a estos programas de financiamiento estuvo condicionado a la aplicación de ajustes fiscales, en un marco de significativos desequilibrios macroeconómicos y fragilidad en las variables de actividad.

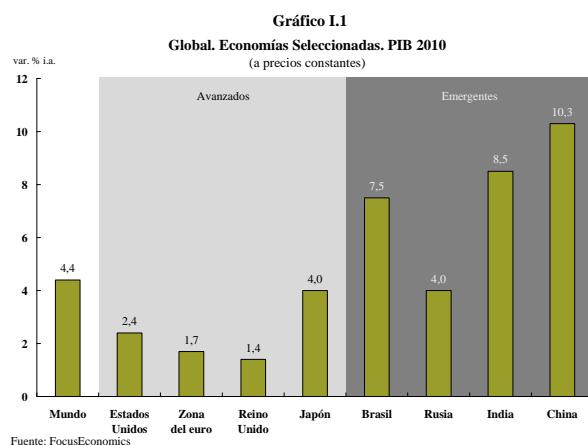
El devenir de la crisis griega dio lugar a una situación comprometida del sistema bancario; dada la exposición de numerosas entidades europeas a instrumentos de aquel país, este se constituyó en un factor de riesgo para la estabilidad financiera internacional y la recuperación económica del mundo. Frente a este escenario, el BCE tomó varias medidas: relajó los estándares respecto de los títulos de deuda soberana admitidos como colateral de las líneas de liquidez regulares y lanzó un programa de liquidez a partir del cual se adquirieron los títulos de deuda más afectados en sus cotizaciones por las disrupciones de los mercados.

La conjunción de diversos factores, como la dispar evolución de la productividad y de los costos laborales unitarios entre los países, condujo a una mayor asimetría en el comportamiento de las economías que conforman la zona del euro. La región creció 1,7% en 2010, con una evolución dispar de sus miembros, liderado por Alemania y Francia, al tiempo que algunas naciones exhibieron caídas adicionales del Producto. La heterogeneidad se percibió no sólo en el dinamismo de la actividad económica, sino también en la evolución de los niveles de desempleo, de los precios, de la competitividad de las economías y particularmente de los desempeños fiscales. A la complejidad derivada de la situación de algunos países de la región, se agregó —hacia fines de año— la aparición de presiones inflacionarias, mayormente asociadas al incremento de las cotizaciones internacionales de las materias primas.

En tanto, el Reino Unido registró una de las recuperaciones más frágiles al crecer 1,4% en 2010; en dicho año se aplicaron significativos ajustes fiscales que debilitaron el anémico crecimiento. En este contexto, el Banco de Inglaterra (BoE, en su sigla en inglés) mantuvo la tasa de interés de referencia para la política monetaria en niveles mínimos históricos, a pesar de que la tasa de inflación se ubicó por encima de la meta establecida por la autoridad monetaria.

<sup>1</sup> El segundo programa de expansión cuantitativa (QE2) fue implementado a mediados de noviembre de 2010 y tenía por fin la adquisición de US\$600.000 millones en títulos del Tesoro por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos.

Por su parte, Japón creció 4% en 2010, luego de haber sido una de las economías avanzadas que evidenció la mayor contracción en el año anterior. El mercado crecimiento respondió principalmente a las medidas de estímulo fiscal, a la recuperación de la demanda externa y a la recomposición de *stocks*. En un contexto deflacionario, el Banco de Japón (BoJ, en su sigla en inglés) mantuvo la tasa de interés de referencia de política monetaria en su mínimo nivel histórico —prácticamente nulo— y continuó inyectando liquidez en el mercado a través de la compra de activos y líneas de préstamos a bancos.



Las economías en desarrollo presentaron un comportamiento más dinámico que las avanzadas, dada la mayor solidez de sus fundamentos macroeconómicos al inicio de la crisis y el margen de aplicación de políticas económicas anticíclicas. La mejora de la actividad económica registrada en estas regiones respondió principalmente a la suba de la demanda interna, aunque el incremento de los volúmenes de comercio internacional también contribuyó al crecimiento económico. Así, las naciones emergentes se recuperaron más rápido que las desarrolladas, regresando en numerosos casos a tasas de crecimiento similares a las pre-crisis.

El dinamismo económico continuó en Asia emergente, exhibiendo nuevamente una expansión superior a 9%, al tiempo que fue más limitado en Europa emergente, con un crecimiento de 3,8%, dados los fuertes lazos comerciales y financieros con los países de la zona del euro. En tanto, América Latina creció 6,3%, siendo la única región emergente que evidenció una expansión del nivel de actividad superior al promedio de 2004–2007.

Las dos principales economías de Asia Emergente, China e India, lideraron el crecimiento de la región. Más allá de los temores del mercado en torno al impacto de una política económica más restrictiva en China —buscando adecuar el ritmo de expansión a niveles consistentes con tasas de inflación más moderadas—, la expansión del Producto superó 9%.

En América, el comportamiento por subregiones fue heterogéneo, registrándose un crecimiento superior en América del Sur, tendencia similar a la evidenciada en los años previos a la profundización de la crisis financiera internacional. El alza de los precios de las materias primas impactó positivamente sobre los términos de intercambio de algunos países de América Latina. En tanto, el aumento de los precios de los *commodities* tuvo efectos negativos sobre la actividad económica de Centroamérica, por ser en su conjunto importadora neta de estos productos.

Como se mencionó, la suba de las cotizaciones internacionales de las materias primas generó presiones sobre los precios domésticos alrededor del mundo, afectando principalmente a los países en desarrollo dada la participación de estos productos en sus canastas de consumo y el mayor dinamismo económico en un escenario de tasas de desempleo en niveles bajos. Así, para el conjunto de estas naciones la inflación se aceleró hasta 6,2%, registrando la mayor suba América Latina con una tasa de 6,6%, seguida por Europa emergente (6,4%) y Asia emergente (4,3%).

La otra consecuencia de los aumentos en los precios externos de los *commodities*, son las presiones a las apreciaciones cambiarias que genera en las economías exportadoras netas de estos productos. De esta manera, diversas naciones en desarrollo enfrentaron durante 2010 presiones inflacionarias y cambiarias.

A esta dinámica se sumaron la elevada liquidez internacional —asociada básicamente a las políticas monetarias expansivas implementadas en el mundo desarrollado— y los diferenciales de rendimiento entre las economías avanzadas y en desarrollo —derivados de las mayores tasas de interés y las mejores perspectivas macroeconómicas de los países emergentes—. Estos factores dieron origen a un incremento de los flujos netos de capitales hacia las regiones en desarrollo, intensificando las tensiones cambiarias. En respuesta, las autoridades establecieron diversas medidas monetarias, financieras, cambiarias y de regulación de los ingresos de capitales de corto plazo para mantener la competitividad de sus economías —al contener la apreciación de sus monedas— y prevenir la formación de potenciales burbujas sobre los precios de algunos activos —al limitar el crecimiento excesivo del crédito—. Entre los principales instrumentos utilizados se destacaron las subas de tasas de interés de referencia y el alza de los coeficientes de encaje sobre los depósitos.

Por su parte, Brasil —principal socio comercial de Argentina—, creció 7,5% en el año, y registró niveles de desempleo mínimos de la última década. Sin embargo,

hacia fin de año la economía observó una aceleración en la tasa de inflación que se combinó con las significativas presiones a la apreciación cambiaria. La conjunción de estos factores afectó la competitividad de la economía, mientras que las importaciones aumentaron con fuerza —consecuencia del nivel de actividad— lo que se tradujo en una reducción del saldo comercial y en el deterioro de la Cuenta corriente. Con el objetivo de contener la apreciación del real, el gobierno dispuso una serie de medidas de control de capitales que incluyeron el uso de impuestos para gravar las operaciones financieras de corto plazo y desincentivos a la especulación cambiaria a través del sistema financiero.

En tanto, los otros dos principales socios comerciales de Argentina en América Latina, México y Chile, crecieron 5,5% y 5,3% respectivamente. En México, la actividad económica mostró cierta moderación en la segunda parte de 2010. De todas formas, el Producto se expandió a tasas similares a las registradas en los períodos previos al inicio de la crisis *subprime*. Por su parte, en Chile se verificó un importante dinamismo tras la catástrofe natural ocurrida en el primer trimestre del año. En los últimos meses del año el alza de los precios minoristas mostró cierta aceleración, por lo que la autoridad monetaria incrementó en varias oportunidades la tasa de interés de referencia, en el marco de la política implementada de metas de inflación.

En línea con la recuperación económica global, continuó incrementándose la demanda de materias primas, en particular de los alimentos en los países emergentes. Asimismo, se elevó la demanda de productos agrícolas para la elaboración de biocombustibles.

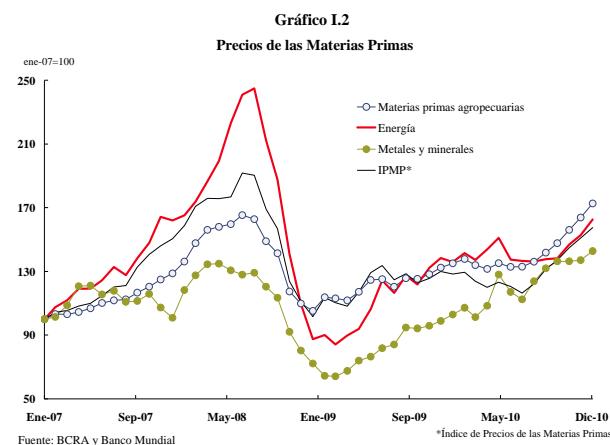
Los precios de las materias primas crecieron a lo largo de 2010, con una particular aceleración de las cotizaciones en el segundo semestre del año. La incertidumbre que caracterizó a la economía mundial con relación a la evolución de la zona del euro, la debilidad de la recuperación de la actividad en algunos países avanzados y la política monetaria menos flexible aplicada en China imprimieron cierta volatilidad en las cotizaciones de los productos primarios.

Diversas condiciones climáticas afectaron las cosechas de algunos de los principales productores mundiales, y sumaron presiones al alza sobre los precios de los productos agrícolas. A mediados de 2010 varios países de Europa del Este (en la región del Mar Negro), incluyendo a Rusia (uno de los más importantes productores de trigo), atravesaron una fuerte sequía. Por otra parte, en América del Sur, el evento climático La Niña, afectó negativamente la producción de soja y maíz, reduciendo el rendimiento de los cultivos por la falta de humedad.

Asimismo, la producción de trigo se vio afectada por la falta de agua en Estados Unidos y las inundaciones en el este de Australia.

Por otro lado, los precios de los metales y minerales también aumentaron, debido principalmente al significativo dinamismo económico observado en los principales países emergentes. En tanto, el precio del petróleo crudo creció 28% en 2010, recuperando parte de las caídas del año anterior, aunque ubicándose por debajo de los máximos alcanzados en 2008.

Así, el Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP), que refleja la evolución promedio de los precios de los productos primarios más relevantes en las exportaciones argentinas, se ubicó en diciembre de 2010 en un nivel 22,7% superior en comparación con el mismo período de 2009. Del análisis por componente, las mayores subas se concentraron en los productos agropecuarios como el maíz, el trigo, el aceite de soja y la carne. En promedio el IPMP permaneció un 7,2% por encima de los doce meses anteriores, al tiempo que se ubicó un 77% sobre del promedio histórico de la serie con inicio en 1996 (ver Gráfico I.2).



## II. Economía Argentina

### II.1 Contexto Macroeconómico

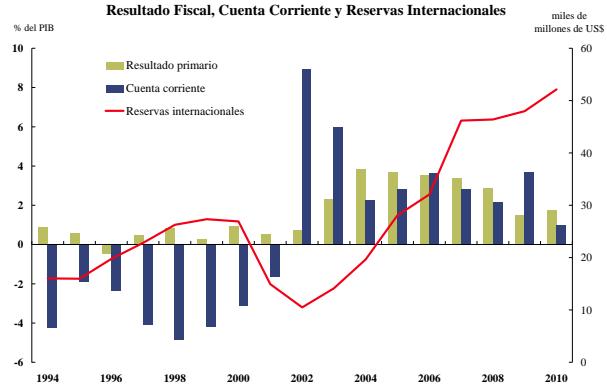
Durante 2010 la actividad económica local recuperó la dinámica de crecimiento evidenciada en los años previos a la profundización de la crisis financiera internacional de fines de 2008. La expansión del gasto interno fue apuntalada principalmente por la mejora en las condiciones del mercado de trabajo y las políticas de ingreso que alentaron al consumo de las familias; con mejores perspectivas de crecimiento, la inversión también se incrementó de manera significativa. Por su parte, el crecimiento de nuestros principales socios comerciales impulsó la demanda externa. Así, la producción de bienes y servicios se elevó a una tasa que superó al crecimiento anual promedio registrado durante el período 2003–2008 (8,6%).

La significativa expansión económica derivó en un incremento en la cantidad de empleos y una persistente baja en la Tasa de desocupación. Esta dinámica fue acompañada por la mejora en la calidad del empleo, a partir de la reducción de la informalidad laboral y del incremento del empleo pleno en detrimento de los puestos de medio tiempo. En este marco, los salarios volvieron a ganar dinamismo que, conjuntamente con las transferencias gubernamentales, permitieron nuevas mejoras en la distribución de los ingresos.

El aumento del nivel de actividad de los principales socios comerciales de Argentina, la suba de las cotizaciones internacionales y la recuperación de la cosecha agrícola determinaron una importante alza de las exportaciones. En tanto, el significativo crecimiento económico local impulsó la suba de las importaciones. De esta forma, tanto las ventas como las compras externas retornaron a los niveles exhibidos en 2008, arrojando un saldo comercial positivo; esto permitió alcanzar por noveno año consecutivo un superávit en Cuenta corriente equivalente a 0,8% del PIB.

La fuerte suba de las transacciones nominales internas y externas dio lugar a una mejora de la situación fiscal, tanto a nivel Nacional como de los Estados Subnacionales. Al significativo aumento de los ingresos del sector público se sumó el incremento del gasto primario a tasas inferiores que las registradas por los recursos, lo que determinó la recuperación del superávit primario que, para el Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) alcanzó 1,7% del PIB (ver Gráfico II.1).

Gráfico II.1  
Resultado Fiscal, Cuenta Corriente y Reservas Internacionales



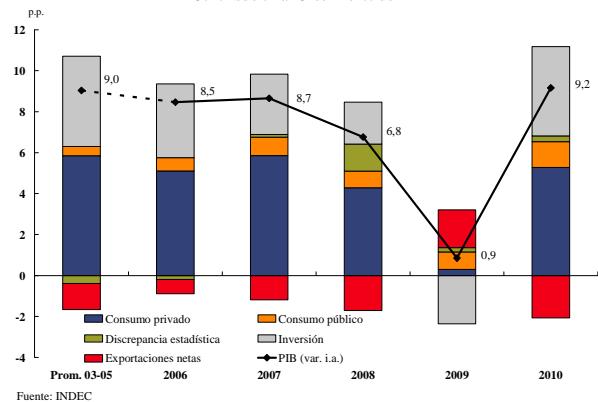
Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC y Secretaría de Hacienda

El aumento de las cotizaciones internacionales de las materias primas desde mediados de 2010 y los *shocks* que operaron sobre la oferta interna, en un contexto de sostenida demanda, explicaron en gran medida la tendencia ascendente que exhibieron los precios durante el año. Así, el alza estuvo liderada por los precios de los alimentos, que reflejaron el incremento de las cotizaciones externas de los productos agropecuarios y la menor disponibilidad de carne bovina como consecuencia de la reducción del stock ocasionada por la sequía de 2009.

### II.2 Actividad Económica

En 2010 el Producto creció 9,2%, mostrando una importante recuperación respecto a lo observado en 2009, superando incluso al promedio anual registrado durante el período 2003–2008 (ver Gráfico II.2).

Gráfico II.2  
Contribución al Crecimiento del PIB



Fuente: INDEC

El Consumo fue el principal impulsor del crecimiento económico a partir del alza del empleo, los ingresos y los mayores niveles de crédito disponible. Asimismo, incidió favorablemente el incremento de las transferencias sociales a los sectores más vulnerables de la población, destacándose el impacto pleno de la Asignación Universal por Hijo para Protección Social (AUH) que comenzó a regir en noviembre de 2009 y los ajustes previsionales en el marco de la Ley de Movilidad Previsional<sup>2</sup>.

En un contexto de importante crecimiento económico, las empresas aumentaron considerablemente sus niveles de inversión para abastecer la demanda interna. De esta manera, el gasto en capital registró el comportamiento más dinámico dentro de los componentes de la demanda, luego de la caída exhibida en 2009 tras la profundización de la crisis internacional. Así, la Tasa de inversión finalizó el año en 22,8% del PIB, cercana al máximo de las últimas dos décadas alcanzado en 2008.

En particular, las inversiones se enfocaron en incrementar la capacidad de producción y mejorar la eficiencia de los procesos productivos. La inversión en Equipo durable de producción con relación al Producto alcanzó en 2010 la máxima participación (10,5%) de por lo menos los últimos 40 años. La expansión de la inversión estuvo favorecida por los incentivos otorgados por el Gobierno, tales como la Ley de Promoción de Inversiones en Bienes de Capital.

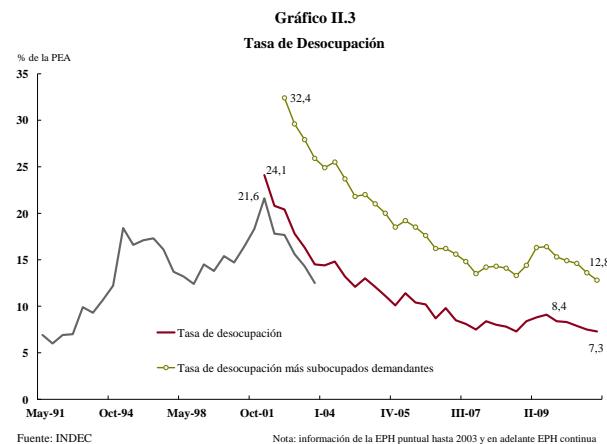
Desde una óptica sectorial, los segmentos productores de bienes se recuperaron con rapidez del impacto de la crisis internacional al crecer 10,6% interanual (i.a.). La mayor producción de bienes fue impulsada por la industria y la construcción, que registraron en el año alzas de 9,8% i.a. y 5,2% i.a., respectivamente. La producción agropecuaria también aportó al crecimiento al recuperar su nivel de actividad luego del impacto adverso de la sequía en la campaña 2008–2009. En este marco, los servicios aumentaron 7,6% en el año, fundamentalmente a partir del crecimiento del transporte y las comunicaciones y del comercio.

### II.3 Empleo

La fuerte recuperación del crecimiento económico se reflejó durante todo 2010 en la persistente mejora de las condiciones laborales; esto permitió que los indicadores del mercado de trabajo volvieran a exhibir registros similares a los existentes antes de la profundización de la crisis internacional.

Luego del *shock* externo de fines de 2008, las empresas decidieron ajustarse disminuyendo la intensidad laboral pero manteniendo en términos generales la dotación del personal empleado, en parte gracias a la ayuda de los subsidios otorgados por el Gobierno Nacional a través del Programa de Recuperación Productiva (REPRO). De este modo, durante la recuperación se elevó primero la cantidad de horas trabajadas por obrero y a partir de 2010 se observó además una creación de nuevos puestos laborales, acompañada una vez más por el alza de la productividad.

La Tasa de desocupación se ubicó en niveles similares a los de 2008 y finalizó el año en 7,3% de la Población Económicamente Activa (PEA)<sup>3</sup>, resultando 1,1 puntos porcentuales (p.p.) menor al registro de fin de 2009. El descenso del desempleo se debió principalmente a la creación de puestos de trabajo, concentrada en los sectores productores de servicios (ver Gráfico II.3).



La reducción del desempleo fue acompañada por la mejora en la calidad de la ocupación, al incrementarse la cantidad de empleos plenos (3,5% i.a.) y reducirse la subocupación (-19% i.a.). Asimismo, el empleo formal presentó un importante dinamismo, con un crecimiento de 3,4% respecto de un año atrás. De esta manera, la tasa de informalidad se ubicó a fin de año en 33,7% de los asalariados, 2,4 p.p. por debajo de la tasa registrada doce meses atrás.

En este marco, la Tasa de empleo<sup>4</sup> se mantuvo en torno a los máximos valores de los últimos diez años, ubicándose a fin de 2010 en 42,4% sin cambios respecto de un año atrás. Por su parte, la Tasa de actividad<sup>5</sup> se redujo, en un escenario donde disminuyó la PEA por primera vez desde la crisis internacional. Este descenso podría estar relacionado a que el incremento del empleo y de los in-

<sup>2</sup> Según la Ley N° 26417 de Movilidad Previsional se dispusieron subas de 8,21% y 16,9% en marzo y septiembre de 2010, respectivamente.

<sup>3</sup> Personas en edad de trabajar que se encuentran ocupadas o que buscan activamente trabajo.

<sup>4</sup> Empleados en relación con la población total.

<sup>5</sup> Cociente entre la PEA y la población total.

gresos y la mejora de las perspectivas económicas disminuyen la necesidad de trabajadores adicionales en las familias, dado que la población que no es jefe de hogar fue la que explicó la mayor parte de la caída de la PEA.

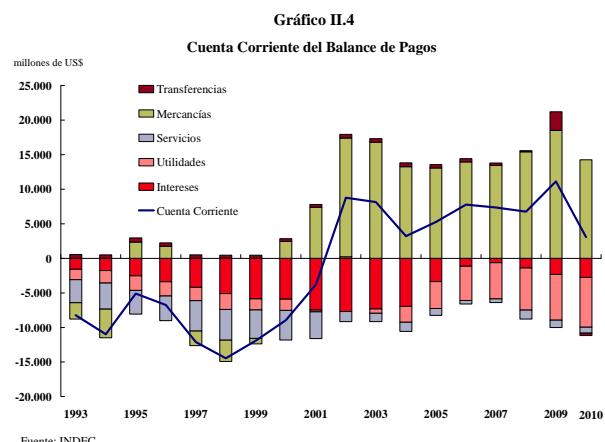
El crecimiento económico, junto con la mejora del mercado de trabajo, con mayor formalización y calidad del empleo, y el impacto de las políticas públicas, dieron lugar a subas de los ingresos nominales de las familias. En particular, en un mercado de trabajo con altos niveles de ocupación, las negociaciones salariales en 2010 resultaron en aumentos superiores a los de 2008 y 2009. De acuerdo con los índices salariales del INDEC, las remuneraciones nominales aceleraron su crecimiento anual hasta 26,3%, impulsados por el sector privado formal que alcanzó un incremento récord para el segmento. En tanto, el alza de los salarios de los trabajadores informales y de los empleados públicos también verificaron una senda ascendente, aunque más moderada.

Asimismo, los haberes de jubilados y pensionados se actualizaron en cumplimiento de la Ley de Movilidad Previsional, se elevó el monto y amplió la cobertura de la AUH<sup>6</sup> y se incrementó el Salario mínimo vital y móvil a \$1.740 en agosto de 2010<sup>7</sup>. Como resultado, los ingresos de los segmentos de la población más desfavorecida aumentaron por encima del resto, mejorando así la distribución del ingreso.

## II.4 Sector Externo

En 2010 los flujos del comercio exterior crecieron, impulsados por la importante expansión de nuestros principales socios comerciales, los buenos resultados de la cosecha agrícola de la campaña 2009–2010, y la mayor actividad económica interna. Las exportaciones de bienes se recuperaron con fuerza y se ubicaron en torno a US\$68.500 millones (23% i.a.), lideradas por el aumento de las cantidades exportadas (19% i.a.), principalmente de Productos primarios y de Manufacturas de Origen Industrial (MOI). Las importaciones también presentaron una recomposición, totalizando alrededor de US\$56.000 millones (44% i.a.), a partir del fuerte crecimiento de las cantidades. El alza estuvo estrechamente vinculada a la expansión de la actividad doméstica y de la inversión, que se tradujo en mayores compras externas principalmente de bienes intermedios y de capital. De este modo, en 2010 el saldo comercial se situó en torno a US\$12.500 millones, manteniéndose en un nivel históricamente elevado (ver Gráfico II.4).

A su vez, el aumento de las importaciones de bienes trajo aparejado el incremento de los pagos por servicios de transporte (fletes y seguros), que fue parcialmente compensado por el alza de los ingresos por servicios empresariales, profesionales y técnicos, y por turismo. En cuanto a la cuenta de Rentas de la inversión, la mejora de los resultados operativos de las firmas locales con accionistas no residentes determinó un incremento de los pagos netos en concepto de Utilidades y dividendos en niveles máximos de los últimos 20 años, al tiempo que el escenario de tasas internacionales en mínimos históricos contribuyó a la disminución de los Intereses ganados.



Como resultado, el saldo de la Cuenta corriente se ubicó en terreno positivo por noveno año consecutivo, alcanzando 0,8% del PIB. En tanto, en 2010 la Cuenta Capital y Financiera registró un superávit de US\$2.724 millones, lo que marcó un cambio de tendencia, al revertir el déficit registrado en los dos años previos. Este comportamiento se derivó de la menor formación de activos externos del sector privado a partir de la reducción de la incertidumbre y la mejora de las perspectivas para la economía local.

Finalmente, a fin de 2010 la Posición de Inversión Internacional (PII) volvió a señalar el carácter de acreedor neto del país logrado en 2004 y mantenido en los años subsiguientes debido principalmente a los saldos positivos de Cuenta corriente registrados. La PII ascendió a US\$49.314 millones en diciembre de 2010, de los cuales US\$54.687 millones correspondían a activos netos del Sector Privado no Financiero, en tanto que el Sector Público sostuvo su posición neta acreedora que, principalmente por el efecto contable del Canje 2010, se redujo hasta los US\$820 millones<sup>8</sup>.

<sup>6</sup> Decreto N° 1602/09.

<sup>7</sup> Resolución N° 2/2010.

<sup>8</sup> La colocación de títulos del Canje 2010 implicó contablemente un incremento de los pasivos externos debido al no registro de la deuda elegible no presentada al Canje 2005.

## II.5 Finanzas Públicas

La Recaudación tributaria nacional recuperó las tasas de crecimiento evidenciadas antes de la profundización de la crisis financiera internacional de fines de 2008. El alza de los recursos tributarios respondió principalmente al mayor nivel de transacciones nominales en un marco de significativo dinamismo de la actividad económica y de los flujos de comercio. La suba fue impulsada por el Impuesto al Valor Agregado (IVA), los recursos de la Seguridad social y el impuesto a las Ganancias, explicando en conjunto el 70% del aumento nominal de la recaudación en 2010.

Además de la mejora interanual de los tributos vinculados a la actividad económica doméstica, se destacó el crecimiento de los Derechos de exportación (+42% i.a.), influenciados por la cosecha récord, a lo que se sumó la suba, desde mediados de 2010, de los precios de los principales productos primarios gravados que exporta el país. De esta manera, los ingresos tributarios crecieron 34% nominal en el año y la relación recaudación/PIB alcanzó un nuevo máximo histórico, ubicándose en torno a 28,4%.

Respecto de los ingresos no tributarios del SPNF, el BCRA transfirió en 2010 \$20.205 millones de utilidades al Tesoro Nacional (TN) por las ganancias generadas en 2009. Además se contabilizaron alrededor de \$8.000 millones en concepto de rentas de la propiedad del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) administrado por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSeS).

El Gasto primario del SPNF también recuperó dinamismo al crecer 34% i.a., tasa levemente inferior a la de los ingresos. La suba fue motorizada principalmente por las Prestaciones previsionales y las Transferencias corrientes al sector privado. El gasto previsional aumentó 29% i.a. en 2010, debido a la actualización de los montos de los haberes y a la mayor cantidad de beneficiarios<sup>9</sup>. Los giros corrientes al sector privado fueron el rubro con mayor dinamismo al crecer 45% i.a., debido principalmente a: las subas de los montos de las asignaciones familiares a partir de septiembre de 2010 (incidiendo plenamente la creación de la AUH); el crecimiento de la cobertura asistencial administrada por el Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados (INSSJyP; ex PAMI); y los mayores subsidios al sector energético y al transporte público de pasajeros.

Las Remuneraciones de los empleados públicos se elevaron 42% i.a. como reflejo de ajustes salariales y del alza del

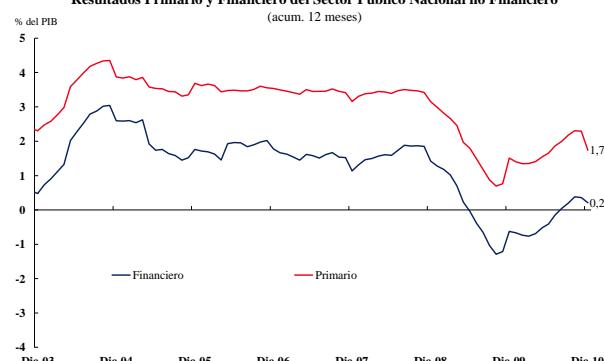
<sup>9</sup> Según la Ley N° 26.417 de Movilidad Previsional se dispusieron subas de 8,21% y 16,9% en marzo y septiembre de 2010, respectivamente.

empleo público<sup>10</sup>. En tanto, el gasto de Capital creció 27% i.a. impulsado principalmente por las Transferencias de capital a los gobiernos subnacionales, que contemplan los giros vinculados al Fondo Federal Solidario (FFS), que distribuye entre los gobiernos subnacionales con el criterio de la Coparticipación federal de impuestos el 30% de los Derechos de exportación de la soja y sus derivados<sup>11</sup>.

Con todo, las erogaciones primarias, considerando las transferencias automáticas de recursos a las provincias (Coparticipación federal de impuestos, Leyes especiales y otros) alcanzaron un nuevo máximo en relación con el PIB cercano a 30%.

El resultado primario del SPNF mejoró en 2010, en un contexto de mayor crecimiento de los ingresos que de los gastos primarios, al ascender a \$25.082 millones, equivalente a 1,7% del PIB (+0,2 p.p. interanuales). El pago de intereses disminuyó en 2010 debido fundamentalmente al no pago de las unidades vinculadas al PIB<sup>12</sup> (UVP), lo que llevó a que el resultado financiero alcance un superávit de \$3.035 millones (0,2% del PIB; ver Gráfico II.5).

Gráfico II.5  
Resultados Primario y Financiero del Sector Público Nacional no Financiero (acum. 12 meses)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Secretaría de Hacienda

En 2010 el TN afrontó sus necesidades de financiamiento mediante el uso de fuentes domésticas intra sector público. Las disposiciones contenidas en los Decretos N° 297/2010 y N° 298/2010 permitieron afrontar las obligaciones con los Organismos Internacionales de Crédito por US\$2.187 millones y con los tenedores privados de deuda pública por US\$4.382 millones. Adicionalmente, el TN obtuvo financiamiento neto mediante Adelantos Transitorios (AT) por \$9.600 millones, préstamos del Banco de la Nación Argentina y emisión de deuda a otras agencias del SPNF.

<sup>10</sup> Al cuarto trimestre de 2010, según el INDEC, la variación interanual promedio de los últimos 4 trimestres de los puestos de trabajo del SPNF fue de aproximadamente 4%.

<sup>11</sup> Decreto N° 206/2009.

<sup>12</sup> El crecimiento de 2009 (año de referencia para el pago en 2010) resultó inferior al establecido en el escenario base, una de las condiciones financieras necesarias para el pago del cupón de este instrumento.

En relación con la política de manejo de pasivos, en 2010 el Gobierno Nacional continuó avanzando en el proceso de reestructuración de la deuda, regularizando a través de diversas operaciones más del 91% de la deuda elegible en el Canje 2005. En abril de 2010 se lanzó una oferta para los acreedores que no habían ingresado a la reestructuración de 2005<sup>13</sup> y a fines de año, se reabrió la operación a nivel local<sup>14</sup>.

En este contexto, la Deuda Pública Nacional (DPN), que excluye las obligaciones no presentadas a los Canjes 2005 y 2010 (*holdouts*), totalizó US\$164.330 millones a diciembre de 2010. El *stock* aumentó US\$17.211 millones en relación con el saldo a diciembre de 2009, debido principalmente al registro contable de las colocaciones efectuadas en el marco del Canje de Deuda 2010.

Sin embargo, en un contexto de fuerte crecimiento del nivel de actividad, la deuda continuó reduciéndose en términos del Producto y representó 45,6% (3,2 p.p. por debajo de la relación alcanzada a fines de 2009). La política de desendeudamiento intra sector público llevó a que las obligaciones con el sector privado asciendan a sólo 39% del total de la deuda a fines de 2010 (17,6% del PIB), de las cuales 11,8% del Producto se encontraban denominadas en moneda extranjera, lo que implica la existencia de un menor riesgo de refinanciación.

En 2010, el consolidado de los Estados Subnacionales exhibió superávits, tanto primario de \$10.779 millones (0,7% del PIB) como financiero de \$6.945 millones (0,5% del PIB), a diferencia de 2009 cuando se habían registrado resultados deficitarios<sup>15</sup>. Este desempeño se explicó básicamente por el fuerte crecimiento de los ingresos, que aumentaron 37% i.a., en tanto que el gasto primario creció sólo 25% i.a.

Cabe destacar que en 2010 se creó el Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas<sup>16</sup> con el objetivo de mejorar la situación financiera de las jurisdicciones. El plan consistió en la reducción del endeudamiento de los Estados subnacionales con la Nación a partir de la cesión del *stock* de Aportes del Tesoro Nacional (ATN) no distribuidos (aproximadamente \$9.800 millones a fines de 2009) y el mejoramiento de las condiciones financieras de la deuda resultante (aplazamiento de los vencimientos y reducción del interés). Si bien esos fondos se registraron como ingresos corrientes de las provincias, aún descontando estos recursos, los Estados

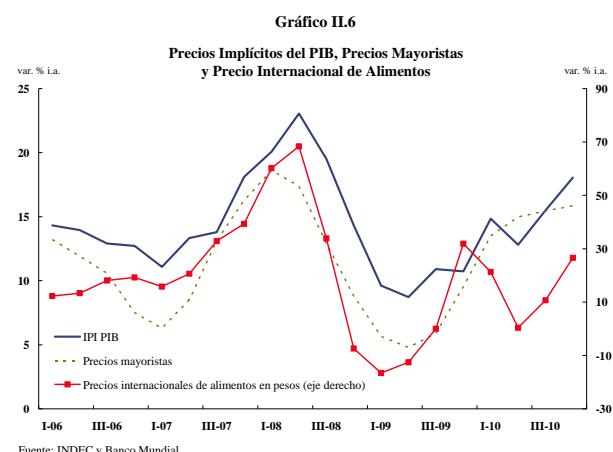
subnacionales evidenciaron una mejora respecto de 2009 y en relación con el promedio del período 2006–2008.

## II.6 Inflación

Las significativas subas de las cotizaciones internacionales de los *commodities* desde mediados de 2010, en un escenario de fuerte recuperación del crecimiento económico, determinaron que durante dicho año los diversos indicadores de precios disponibles registrarán alzas superiores a las del año previo.

Los precios de los productos agropecuarios fueron los que mostraron el mayor incremento, influenciados no solo por el aumento de las cotizaciones externas de estos productos sino también por el *shock* que sufrió la oferta interna del sector ganadero. La reducción de la capacidad productiva ganadera local de los últimos años respondió a diversos factores; entre ellos se destacan el aumento del valor relativo de la actividad agrícola respecto de la ganadera y la grave sequía de 2008–2009, que contrajo las pariciones y aceleró el proceso de liquidación de hembras y de otros animales. En este marco, un precio clave de la canasta de consumo nacional como el de la carne bovina (6,2%; 10% el total de carnes) resultó particularmente afectado durante el año por la merma de oferta de la carne bovina. De todos modos, a medida que se disiparon los efectos de estos *shocks* hacia fin de año se fue moderando la trayectoria de crecimiento de los precios.

Dentro del Índice de Precios al Consumidor del Gran Buenos Aires (IPC GBA), los precios de los alimentos fueron los que explicaron la mayor suba del nivel general en 2010. El alza de los precios de los alimentos repercutió fuertemente en la evolución de los bienes, mientras que los precios de los servicios tuvieron un comportamiento más acotado durante todo el año (ver Gráfico II.6).



<sup>13</sup> Decreto N° 563/2010.

<sup>14</sup> Resolución Ministerio de Economía y Finanzas Públicas N° 866/2010.

<sup>15</sup> Se analizan los resultados base devengado de las cuentas del consolidado de los Estados Subnacionales.

<sup>16</sup> Decreto N° 660/2010.

A nivel mayorista los precios también registraron variaciones superiores a las de 2009, reflejo de la suba en los precios internacionales y de la mayor actividad económica. En 2010 los Productos primarios mostraron una tasa de crecimiento promedio más elevada, ante la evolución de las cotizaciones agrícolas, en línea con el comportamiento en los mercados mundiales junto con los problemas de oferta en el mercado ganadero local. En tanto, los Productos manufacturados compensaron parcialmente el efecto alcista al exhibir una trayectoria estable y con una leve desaceleración en su crecimiento hacia fin de 2010, reflejando principalmente la moderación de los alimentos.

Con respecto a los precios de la construcción, el Índice de Costos de la Construcción (ICC) mostró una suba interanual superior a la de 2009 ante la importante recuperación de la actividad del sector. El principal impulso provino del aumento de los salarios del sector, mientras que los precios de los materiales, aunque en menor cuantía, contribuyeron a explicar el mayor crecimiento de los costos respecto del año previo.

Finalmente, un indicador de precios más amplio como el Índice de Precios Implícitos (IPI) del PIB también reflejó el impacto alcista de los *commodities* y registró un mayor incremento que en el año anterior. Este comportamiento respondió al dinamismo tanto del IPI del Consumo Privado como del IPI de Exportaciones, siendo este último el que registró la aceleración más pronunciada.

## III. Política Monetaria

Durante 2010 continuó consolidándose el proceso de normalización de las variables monetarias y financieras que comenzó a mediados de 2009. En este sentido, la demanda de dinero siguió fortaleciéndose y el crédito acentuó su sendero de expansión.

Teniendo en cuenta el contexto internacional y el régimen macroeconómico en marcha, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) continuó con su política de acumulación de reservas internacionales, control de agregados monetarios e impulso al crédito productivo, contribuyendo a generar las condiciones para un crecimiento sustentable.

A mediados de 2010 fue evidente que el desempeño de la actividad económica superaba las proyecciones más optimistas efectuadas a fines de 2009, cuando se elaboró el Programa Monetario 2010 (PM 2010). Esta mejora de la actividad económica por encima de las proyecciones implicó un mayor crecimiento de la demanda de dinero frente a la estimada. En este contexto, mantener vigente un Programa Monetario basado en un nivel de actividad económica subestimado hubiera implicado conferirle un carácter fuertemente contractivo a la política monetaria; ello hubiese reducido la oferta de crédito, afectando el crecimiento del producto y la creación de empleo. De allí surgió la necesidad de actualizar las metas del Programa Monetario del segundo semestre de 2010, de forma que resultaran compatibles con el mayor crecimiento de la actividad económica.

### III.1 Programa Monetario

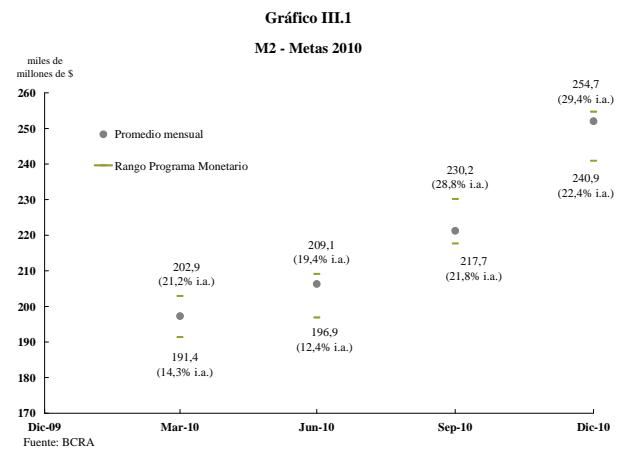
El Programa Monetario 2010 y las políticas complementarias que se instrumentaron tuvieron como objetivo continuar brindando un horizonte de certidumbre de largo plazo sobre las condiciones monetarias y financieras locales en donde pueda desenvolverse la actividad económica. De esta forma, durante 2010 el Banco Central siguió desarrollando una política monetaria basada en la acumulación de Reservas Internacionales y en un control estricto de la expansión de los agregados monetarios, mediante la esterilización de la oferta de pesos que excede a la demanda.

Para la elaboración del PM 2010, el Banco Central se basó en el establecimiento de metas cuantitativas en términos de agregados monetarios; se fijaron nuevamente objetivos trimestrales en términos de la variación interanual de los saldos promedio del agregado monetario M2 en el último mes de cada trimestre. Asimismo, el PM 2010 contempló estimaciones trimestrales del agre-

gado M2 privado tanto para 2010 como para los doce meses vista.

En tanto, para el segundo semestre del año, como se mencionó anteriormente, el BCRA decidió actualizar las metas del PM, adecuándolas al mayor crecimiento de la actividad económica. En efecto, un mayor producto real significaba, por definición, un mayor número y/o volumen de transacciones en la economía, lo a su vez implicaba la necesidad de disponer de un mayor nivel de medios de pago para llevarlas a cabo.

Como consecuencia, en agosto de 2010 se calculó una nueva proyección del M2 Privado, mediante el mismo modelo que fuera utilizado en ocasión de la elaboración del PM 2010, manteniendo todos los coeficientes y argumentos originalmente empleados, con excepción del PIB real; el mismo fue sustituido por uno que combinaba el crecimiento real ya observado con la mejor estimación disponible para lo que quedaba del año. En el caso de los depósitos a la vista en pesos del sector público, se mantuvieron las relaciones en términos del PIB previstas en el PM 2010 para el escenario base. Adicionalmente, se mantuvo la amplitud y asimetría del rango establecido como meta para el M2 total.



Como resultado, en el escenario base se estimó para el mes de diciembre un crecimiento del M2 total y privado del 24,8% y 23,2% interanual (i.a.), respectivamente. Cabe mencionar que las metas del M2 total fueron cumplidas en cada período. En particular, en diciembre el M2 promedió \$252.100 millones, registrando un crecimiento de 28,1% i.a., dentro del rango superior previsto para el período (22,4% i.a.–29,4% i.a.; ver Gráfico III.1). Por su parte, en un contexto de importante aumento del crédito convalidado por una creciente demanda de pesos, el saldo promedio del M2 privado superó en 2,5% el límite esta-

blecido en la actualización del Programa Monetario, alcanzando \$220.600 millones (33,1% i.a.).

## III.2 Principales Desarrollos Monetarios

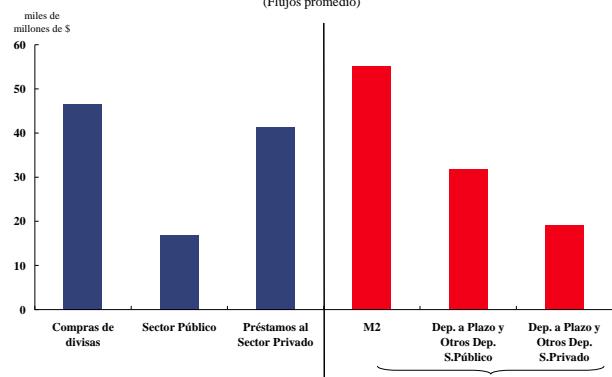
### III.2.1 Agregados Monetarios y Reservas Internacionales

En el marco de una política tendiente a profundizar la bancarización de los agentes económicos, el BCRA aprobó una serie de medidas hacia fines de 2010. En particular, se creó la “Cuenta Gratuita Universal” (CGU), poniendo a disposición de toda la población una cuenta bancaria básica y una tarjeta de débito. De este modo, se extendió la disponibilidad de los servicios bancarios a un segmento de la población que aún no había sido incorporado a la utilización del sistema financiero.

Asimismo, se redujeron los costos de las operaciones de transferencias bancarias de fondos y se promovió la provisión gratuita y el uso del “Cheque Cancelatorio” como medio de pago. Este último instrumento se incorporó con el objeto de reducir la utilización de dinero en efectivo y, de esta manera, aumentar la seguridad en las operaciones bancarias. Los cheques cancelatorios pueden ser librados en pesos o dólares estadounidenses; estos últimos pueden utilizarse sólo en operaciones de compra de inmuebles. Al término del año el promedio mensual de los cheques cancelatorios en moneda local alcanzó \$15 millones y aquellos emitidos en moneda extranjera US\$12 millones. Cabe señalar que dentro de la definición de medios de pago (M2) se incluyen los cheques cancelatorios en pesos, de forma que la sustitución del uso de efectivo por estos nuevos instrumentos no alterará su valor, sino que cambiará su composición.

En tanto, la demanda de dinero no sólo evidenció un fortalecimiento en sus componentes transaccionales sino también en aquellos más asociados al ahorro, como los depósitos a plazo, que han registrado un importante crecimiento. En efecto, durante 2010 el total de depósitos al sector privado aumentó 31,1% (\$48.400 millones). Aproximadamente el 36% de dicho incremento estuvo explicado por el crecimiento de las colocaciones a plazo fijo, que mostraron aumentos tanto en el segmento mayorista (más de \$1 millón) como en el de menos de \$1 millón. El agregado monetario más amplio (M3) que incluye el total de depósitos en pesos y el circulante en poder del público, registró un crecimiento anual de 35,6% (ver Gráfico III.2).

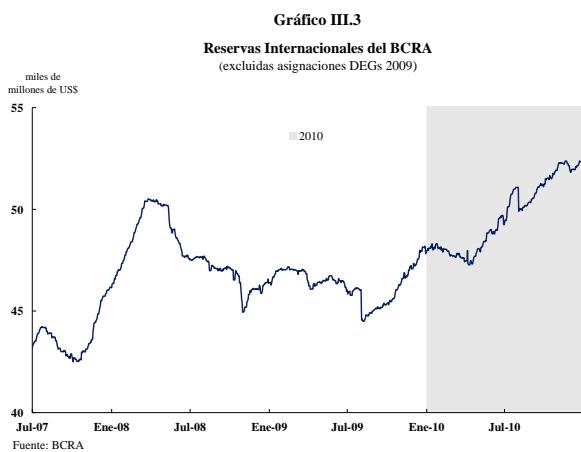
Gráfico III.2  
Factores de Variación del Agregado Monetario Amplio M3 en 2010  
(Flujos promedio)



Fuente: BCRA

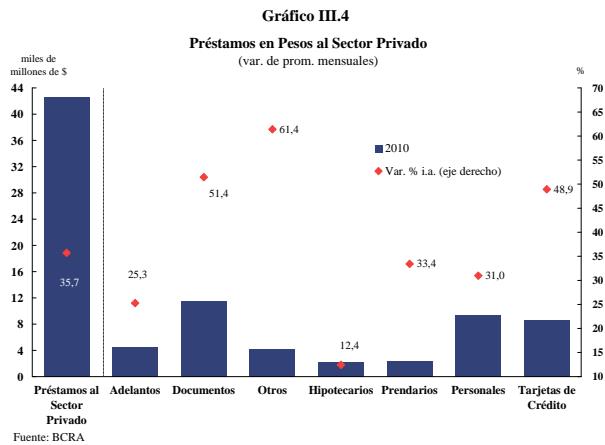
El crecimiento anual de los agregados monetarios en pesos estuvo explicado principalmente por dos factores: por un lado las compras de divisas realizadas por el Banco Central en el mercado y, por otro, el sostenido y elevado crecimiento de los préstamos al sector privado. En lo que respecta a las compras de divisas, debe mencionarse que el BCRA esteriliza toda expansión monetaria excedente, utilizando para ello fundamentalmente Letras y Notas (LEBAC y NOBAC). Como consecuencia de la política de esterilización, el saldo de títulos en circulación evidenció un aumento trimestral, y finalizó el año en \$74.352 millones. No obstante, al comparar el saldo de LEBAC y NOBAC con el de variables monetarias relevantes, como las Reservas Internacionales del BCRA, el agregado monetario amplio M3\* o la Base Monetaria, se observa que, si bien estos ratios han aumentado en el transcurso del año, a fin de 2010 se ubicaron muy por debajo de los valores alcanzados a mediados de 2007. Aún así, dichos valores no deben ser vistos como un límite, sino que su trayectoria ascendente fue interrumpida por la profundización de la crisis financiera internacional.

Durante 2010, las compras de divisas realizadas en el mercado de cambios, en el marco de la política de acumulación de Reservas Internacionales, superaron la disminución asociada al uso de una porción de las Reservas Internacionales para afrontar los pagos de deuda pública, según lo previsto por los Decretos N° 297/10 y N° 298/10. Así, y luego de la cancelación de deudas por US\$6.500 millones, las Reservas Internacionales finalizaron el año con un incremento de US\$4.218 millones. De esta manera, las Reservas Internacionales superaron los US\$52.000 millones a fin de 2010, alcanzando un nuevo máximo histórico (ver Gráfico III.3).



### III.2.2 Préstamos

Continuando con la gradual recuperación evidenciada desde el tercer trimestre del 2009, los préstamos en pesos al sector privado registraron un fuerte crecimiento a lo largo de 2010. En efecto, acumularon un aumento anual de 35,7%, habiendo alcanzado un nivel equivalente a 11,6% del PIB a fin de 2010, 0,6 p.p. por encima del que representaban en diciembre de 2009 (ver Gráfico III.4).



En tanto, durante el año se observó un buen desempeño en todas las líneas de préstamos en pesos al sector privado. Se destacaron aquellas asociadas a la actividad productiva y las financiaciones orientadas al consumo, las cuales mostraron subas de 43% y 37,6%, respectivamente.

Al analizar el comportamiento por cada línea de crédito, se observa que las financiaciones instrumentadas mediante documentos registraron el mayor incremento anual dentro de los créditos en pesos. Dichos aumentos fueron de aproximadamente \$11.500 millones (51,4%), mientras que los adelantos en cuenta corriente acumularon una suba anual mayor a \$4.400 millones (25,3%). En lo que respecta a las financiaciones al consumo, las tarjetas de crédito se incrementaron en torno a los \$8.700 millones (48,9%) en 2010, a la vez que los pres-

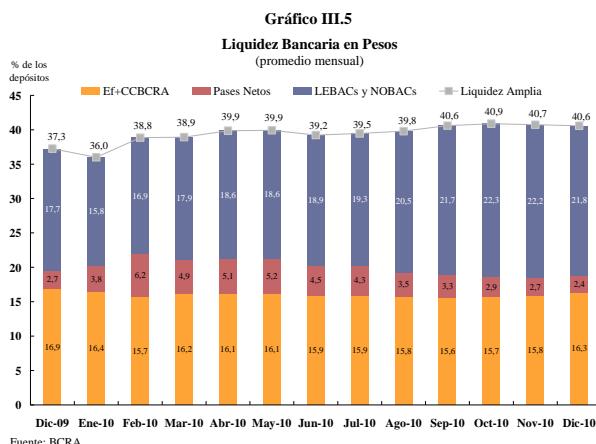
tamos personales registraron una suba de \$9.300 millones (31%). Por último, en los préstamos de mayor plazo, se registró un fuerte incremento en las líneas con garantía prendaria de casi \$2.400 millones (33,4%), mientras que los créditos hipotecarios aumentaron \$2.200 millones (12,4%) respecto a diciembre de 2009.

A fines de 2010, el Banco Central dio pasos decisivos en su política tendiente a profundizar el crédito productivo. Es así como en los últimos meses del año se llevaron a cabo las primeras licitaciones de fondos del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB); este tiene como objeto el otorgamiento de fondos a largo plazo a las entidades financieras a fin de mejorar la oferta de crédito a la inversión y a la actividad productiva con un costo financiero total fijo en pesos. Hasta diciembre de 2010, se adjudicaron \$570 millones, con el objetivo de contribuir a apuntalar la dinámica del crédito a sectores estratégicos, tendientes a la ampliación de la capacidad productiva, la sustitución de importaciones y la creación de empleo. Los fondos desembolsados se destinaron a financiar diversos sectores: fabricación de estructuras metálicas, autopartes, elementos para maquinaria agrícola, juguetes e indumentaria, impresión *Offset*, producción de yerba mate y té, y transporte. Los proyectos se localizan en las provincias de Santa Fe, Corrientes y Buenos Aires, y en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La tasa de interés a abonar por cada entidad financiera es de 9% nominal anual sobre los fondos adjudicados, mientras que el costo financiero total para los respectivos prestatarios es de hasta 9,9% nominal anual.

Por su parte, los préstamos en dólares aumentaron 39% (US\$2.000 millones), impulsados principalmente por las financiaciones instrumentadas mediante documentos en dólares, vinculadas a la prefinanciación de exportaciones.

### III.2.3 Liquidez Bancaria

A lo largo de 2010 las entidades financieras mantuvieron condiciones adecuadas de liquidez. Por una parte, el ratio que incluye el efectivo en bancos, los depósitos en cuenta corriente de los bancos en el Banco Central y los pasos netos concertados con el BCRA, todo ello como porcentaje del total de los depósitos promedió 18,7% en diciembre de 2010. En tanto, el ratio de liquidez amplia, que agrega al anterior las tenencias de LEBAC y NOBAC, se ubicó en 40,6%, 3,3 p.p. por encima del nivel de diciembre de 2009. Dicho aumento estuvo conformado principalmente por el incremento de las tenencias de las entidades financieras de títulos emitidos por el Banco Central y fue contrapartida de la política de esterilización ya mencionada (ver Gráfico III.5).



En cuanto a la posición de Efectivo Mínimo (diferencia entre la integración y exigencia del régimen de encajes), las entidades financieras exhibieron a lo largo del año un excedente que promedió 0,3% del total de los depósitos en pesos.

Por otra parte, para facilitar la administración de la liquidez bancaria en un período de elevada demanda de la misma, se dispuso la disminución del requerimiento de integración mínima diaria en pesos que las entidades financieras deben mantener en cuentas corrientes en el Banco Central (medida con vigencia entre el 6 de diciembre de 2010 y el 31 de enero de 2011).

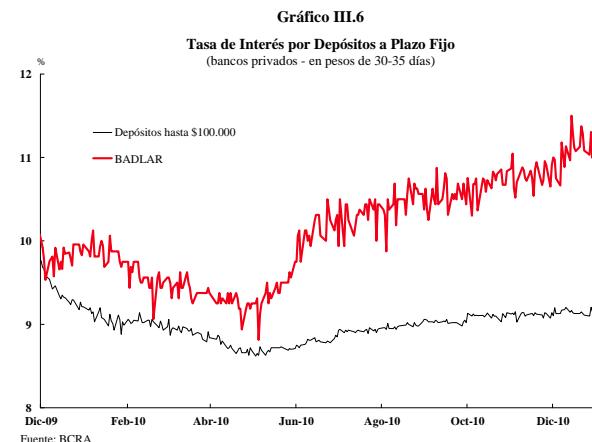
### III.2.4 Tasas de Interés

A lo largo del año el Banco Central mantuvo las tasas de interés de sus operaciones de pases en los niveles vigentes desde octubre de 2009 (9,0% y 9,5% para los pases pasivos a 1 y 7 días de plazo, respectivamente; y 11,0% y 11,5% para los pases activos a 1 y 7 días de plazo, respectivamente).

A partir de julio 2010 el BCRA implementó la ampliación de la cobertura geográfica de la información sobre las tasas de interés diarias por préstamos y por depósitos. Hasta junio, las entidades informaban solamente las operaciones diarias concertadas en sus casas ubicadas en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Gran Buenos Aires. Desde el 1 de julio, los datos publicados diariamente se elaboran con datos suministrados por todas las casas y filiales en todo el país.

Salvo algunos días en donde se registraron necesidades de liquidez puntuales, en 2010, tanto la tasa de interés de mercado interbancario (*call*) como la tasa de interés de las operaciones de pases entre terceros, mostraron un crecimiento gradual. En efecto, la tasa *call* a 1 día hábil se ubicó en 9,6% en diciembre de 2010, 0,7 p.p. por encima de la tasa registrada en el mismo mes del año previo.

Por otra parte, las tasas de interés pasivas mostraron trayectorias disímiles a lo largo del año. Durante los primeros 4 meses del año mantuvieron una leve tendencia descendente, tanto en el tramo de depósitos minoristas como en el tramo de depósitos mayoristas. En mayo, cuando la concentración de vencimientos impositivos habitualmente motiva una reducción en la tasa de renovación de los depósitos a plazo de las empresas, las entidades financieras aumentaron la tasa de interés en el segmento mayorista (depósitos de más de \$1 millón). Para este tramo de depósitos las tasas siguieron aumentando, aunque más gradualmente a lo largo del año, mientras que en el tramo minorista prácticamente no hubo movimientos. En definitiva, la tasa BADLAR (depósitos de más de \$1 millón, por un plazo de 30 a 35 días) de bancos privados aumentó 1,3 p.p. en 2010 y alcanzó un promedio de 11,1% en diciembre; mientras tanto, la tasa de interés pagada por los depósitos hasta \$100 mil por los bancos privados promedió diciembre en torno al 9,1%, disminuyendo 0,3 p.p. respecto a igual período del año previo (ver Gráfico III.6).

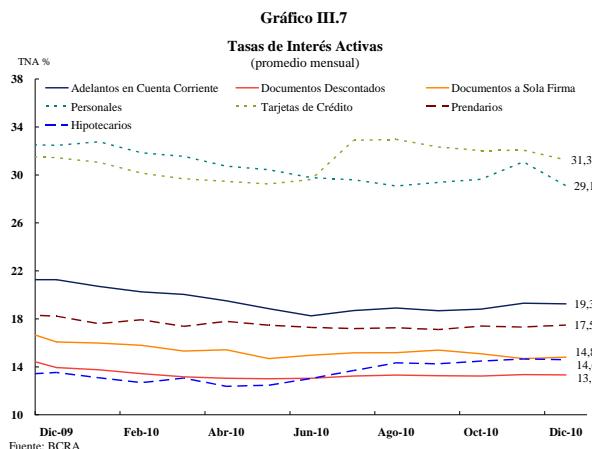


Por su parte, las tasas de interés cobradas por los préstamos mostraron un comportamiento decreciente a principios de 2010 y luego permanecieron relativamente estables. En efecto, al comparar diciembre 2010 con el mismo mes del año previo se registran niveles de tasas de interés inferiores en casi todas las líneas. En particular, la mayor caída (3,4 p.p.) se observó en la tasa de interés promedio mensual de los préstamos personales, la cual finalizó 2010 en 29,1%. Por su parte, la tasa de interés de las tarjetas de crédito promedió 31,3%, disminuyendo 0,2 p.p. respecto a diciembre de 2009.

Entre las tasas de interés de los préstamos orientados a financiar las actividades comerciales, la correspondiente a los adelantos en cuenta corriente finalizó el año en un nivel promedio de 19,3%. Esto representa una caída de 2 p.p. respecto a diciembre de 2009. Por otra parte, la tasa de interés promedio mensual correspondiente a las financiaciones vía documentos a sola firma disminuyó a

14,8% (-1,3 p.p. en el año); mientras que la tasa correspondiente a los documentos descontados descendió 0,6 p.p. en el año hasta ubicarse en 13,3%.

En lo que respecta a las tasas de interés de los préstamos de mayor plazo, se registraron variaciones disímiles en el año. Por un lado, la correspondiente a los préstamos con garantía prendaria disminuyó 0,7 p.p., y se ubicó en 17,5% en diciembre. Contrariamente, la tasa de interés de los préstamos hipotecarios promedió 14,6% en diciembre, 1,1 p.p. por encima del nivel alcanzado en el mismo mes del año previo (ver Gráfico III.7).



### III.3 Instrumentos de Regulación Monetaria

En el contexto del régimen de flotación administrada del tipo de cambio y de la política prudencial de acumulación de reservas, las compras de divisas por parte de la autoridad monetaria en el mercado cambiario constituyen uno de los principales factores de expansión de los medios de pago. En 2010, el Banco Central continuó con su política consistente en moderar los factores de oferta monetaria (ingreso de divisas por el sector externo, aumento del crédito al sector privado y operaciones del sector público) para hacerlos compatibles con la demanda de dinero; ello en un contexto de reducida volatilidad cambiaria y de expansión del nivel de actividad, el empleo y los ingresos. Así, y con el objetivo de mantener el equilibrio entre los factores de oferta mencionados y la demanda de dinero, durante el año se esterilizaron los excedentes monetarios a través del uso de los instrumentos de regulación monetaria disponibles (subastas de Letras y Notas del BCRA, operaciones de pases pasivos, venta de activos financieros y encajes). La esterilización de la expansión monetaria excedente no solo apunta a equilibrar la oferta con la demanda manteniendo el crecimiento de los agregados monetarios dentro del rango establecido en el Programa Monetario; también procura modelar una curva de rendimientos de corto y mediano plazo que sirva de referencia para las operaciones de mercado.

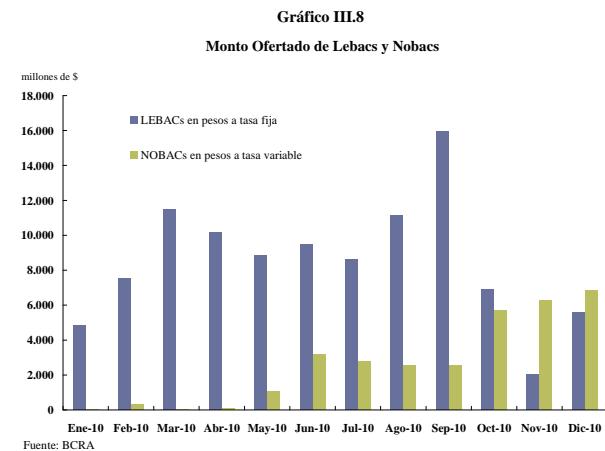
### III.3.1 Desarrollo del Mercado Primario

#### III.3.1.1 Subastas de Letras y Notas del Banco Central de la República Argentina

##### Evolución de la Demanda

A lo largo de 2010, tanto la liquidez existente en el mercado como el cambio en su composición permitieron: una mayor captación de recursos en las subastas; la disminución de las tasas de corte; y el alargamiento de la vida promedio del stock de títulos del Banco Central en circulación. En efecto, durante la segunda mitad del año, las entidades financieras registraron una disminución de la posición neta de pases con el Banco Central, la cual fue parcialmente compensada por un aumento en sus tenencias de LEBACs y NOBACs. Dicha actitud refleja el traslado de recursos hacia activos de mayor plazo ante un escenario de menor incertidumbre.

En este contexto, se observó un aumento de 46% en los montos ofertados en las licitaciones de LEBACs y NOBACs respecto al año anterior. Mientras que durante 2009 el total ofertado ascendió a \$91.694 millones, en 2010 fue de \$133.925 millones. Cabe destacar que septiembre, fue el mes con mayor demanda histórica desde el inicio de las subastas en el año 2002 (ver Gráfico III.8).



Durante la mayor parte de 2010, y siguiendo la tendencia del año anterior, la demanda continuó volcándose hacia las Letras a tasa fija. A partir del mes de mayo, las expectativas de tasas de interés en ascenso determinaron que el interés del mercado por las Notas a tasa variable fuera aumentando lentamente, acentuándose esta tendencia hacia el último trimestre del año. El 77% del total ofertado en 2010 correspondió a instrumentos a tasa fija, mientras que el 23% restante fue demanda de Notas a tasa variable (BADLAR bancos privados más 2,5%).

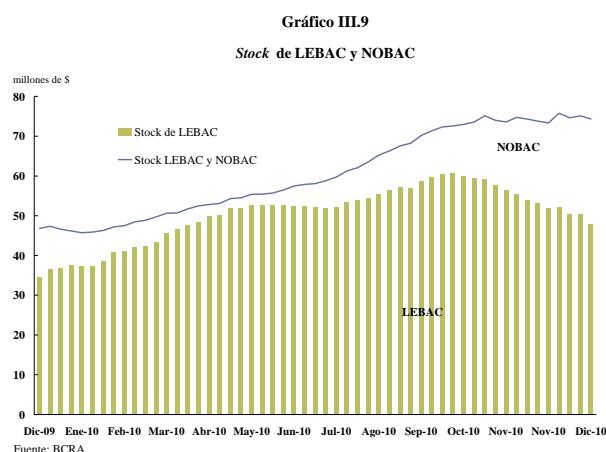
Los vencimientos que operaron durante 2010 (32% mayores a los del año anterior), totalizaron \$90.915

millones, correspondiendo un 85% a LEBACs y un 15% a NOBACs a tasa variable.

El monto adjudicado ascendió a \$118.445 millones, de los cuales el 76% se concentró en LEBACs y el 24% restante en NOBACs a tasa variable. Así, el total colocado en el mercado primario resultó superior a los vencimientos en un 30%, arrojando un efecto monetario contractivo cercano a \$21.395 millones.

### **Evolución y Composición del Stock en Circulación**

En 2010 el *stock* en circulación continuó con su tendencia ascendente, pero a un ritmo sustancialmente mayor (59%) respecto del año anterior, en el que había aumentado 28%. Mientras que a finales de 2009 se había situado en Valor Nominal (VN) \$46.828 millones, al cierre de 2010 se ubicó en VN \$74.352 millones como resultado de una emisión neta por VN \$27.530 millones y compras netas en el mercado secundario por VN \$6 millones<sup>17</sup> (ver Gráfico III.9). Del total en circulación, el 99% estaba representado por las especies internas y el 1% restante por las externas.



Si bien como consecuencia de la política de esterilización llevada adelante, el *stock* de títulos en circulación evidenció un aumento importante, si se lo compara con otras variables monetarias relevantes, como las Reservas Internacionales, el agregado monetario amplio M3\* o la Base Monetaria, se observa que estos ratios, no obstante de haberse incrementado a lo largo del año, se ubican por debajo de los niveles alcanzados a mediados de 2007.

La mayor colocación de instrumentos a tasa variable, con relación a los vencimientos operados en ese segmento, derivó en un incremento de su participación relativa en el *stock* total. Mientras que a fines de 2009 las NOBACs representaban el 26%, en diciembre de

2010 se ubicaron en 36%, ganando 10 p.p. de ponderación respecto al año anterior

Durante los primeros meses del año, el mercado concentró su exceso de liquidez en los vencimientos más cortos del segmento a tasa fija; a partir del mes de mayo, y en un contexto favorable para las expectativas, los inversores comenzaron a demandar plazos más largos.

De este modo, a finales de 2010, los instrumentos con plazo residual menor a 6 meses redujeron en 12 p.p. su participación relativa en el *stock*. En tanto, las especies con vencimiento entre 6 y 12 meses, así como las de plazo residual mayor al año, aumentaron su participación en 10 p.p. y 2 p.p., respectivamente.

De allí que la mayor colocación de instrumentos a mediano y largo plazo tanto en el segmento a tasa fija como variable, determinó que aumentara la vida promedio de la cartera. En 2010 se incrementó en 18 días, ubicándose a fin de año en 176 días.

A fines de 2010, las tenencias de los bancos de LEBACs y NOBACs representaban 88% del total en circulación, esto significa un incremento de 6% respecto al año anterior. En tanto, las compañías de seguro redujeron su *stock* en esa misma proporción. El resto de los tenedores no presentó variaciones significativas

Cabe mencionar que a mediados de marzo, por Comunicación “A” 5050, el Banco Central flexibilizó los requisitos para la tenencia de LEBACs y NOBACs internas, autorizando a los Fondos Comunes de Inversión (FCI) cuyos cuotapartistas sean residentes en el país. Asimismo, en el caso de los FCI que abonan sus rescates en T+0 (Fondos de Money Market) se estableció un límite máximo de 20% para la tenencia de estos instrumentos en cartera y de 40% para los FCI que lo hacen en T+1 (Fondos de Renta Fija de corto plazo); ambos límites deben ser calculados como porcentajes sobre el patrimonio de cada FCI.

A mediados de julio también se autorizó por Comunicación “A” 5100 la tenencia de LEBACs y NOBACs a otras personas jurídicas residentes en el país, además de las ya enumeradas en los incisos a, b, c, d, e, f y h del punto ii de la Comunicación “A” 5078. Con este fin, se dispuso que tales instrumentos no debieran contar con una fecha de vencimiento mayor a tres meses computable desde la fecha de adquisición efectiva en los mercados primario y secundario. Cabe recordar que en octubre de 2007, con el fin de reducir la volatilidad de las tasas de interés de los instrumentos emitidos por el BCRA ante movimientos de capitales de corto plazo, se restringió la inversión de no residentes en esos títulos, fortaleciéndose así su utilización como instru-

<sup>17</sup> Los valores nominales correspondientes a las compras netas se consignan por la fecha de liquidación de la operación.

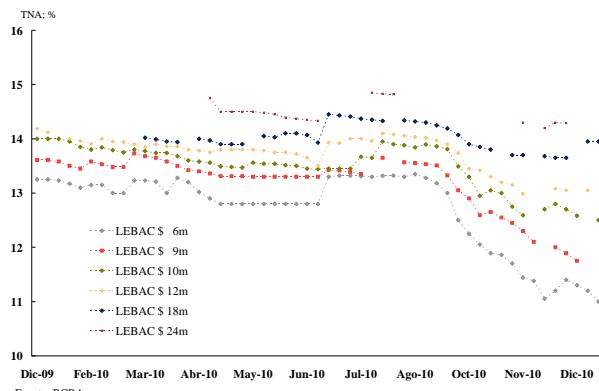
mento de regulación monetaria. De este modo, se comenzaron a emitir LEBACs y NOBACs denominadas “internas”, las que solo pueden ser negociadas localmente, debiendo ser sus tenedores residentes en el país.

### **Evolución de las Tasas de Interés y Márgenes sobre BADLAR Convalidados en las Subastas**

Durante los primeros meses del año, en un contexto de elevados niveles de liquidez, las colocaciones de LEBACs evidenciaron tasas de interés en descenso a lo largo de toda la curva de rendimientos, resultando más acentuada la disminución en los plazos más cortos.

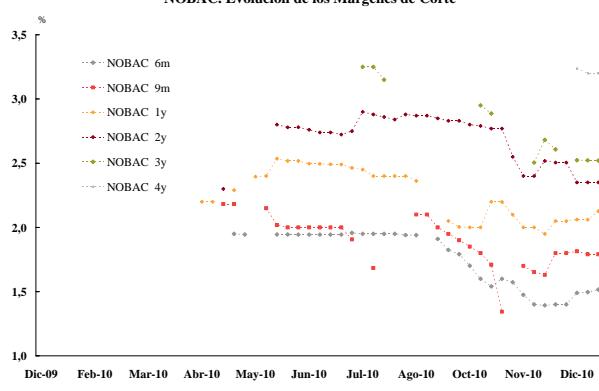
En el segundo trimestre, las tasas de corte convalidadas tanto en el segmento a tasa fija como variable se mantuvieron relativamente estables. En la segunda mitad del año, la esterilización mediante la emisión de LEBACs y NOBACs continuó realizándose a tasas de interés decrecientes, observándose un desplazamiento hacia abajo de la curva de rendimientos (ver Gráfico III.10).

Gráfico III.10  
LEBAC. Evolución de las Tasas de Corte



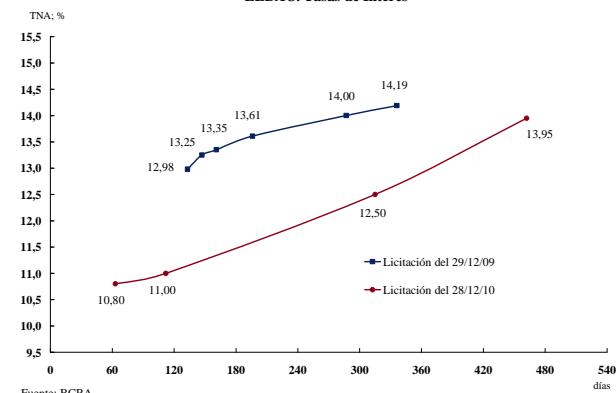
En particular, a partir de septiembre se aceleró el recorte de tasas en las subastas, acentuándose en los plazos correspondientes a la parte media y larga de la curva (ver Gráfico III.11).

Gráfico III.11  
NOBAC. Evolución de los Márgenes de Corte



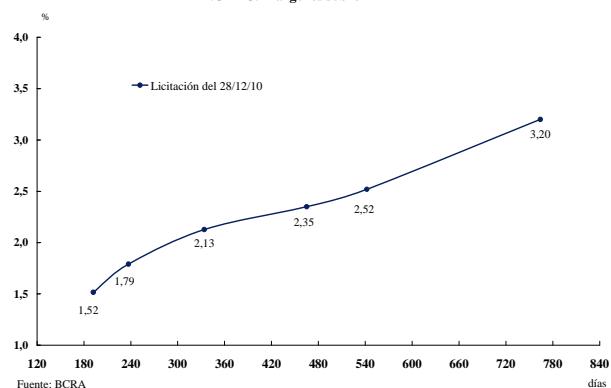
La ampliación del monto en circulación se dio en un escenario de continua baja en el costo de esterilización. En el caso de las Letras, las tasas de interés de corte acumularon en el año una reducción de aproximadamente 150 p.b. en promedio (ver Gráfico III.12).

Gráfico III.12  
LEBAC. Tasas de Interés



En tanto que en las Notas, los *spreads* de corte sobre BADLAR reflejaron cierta contracción (ver Gráfico III.13).

Gráfico III.13  
NOBAC. Márgenes sobre BADLAR



### **III.3.2 Desarrollo del Mercado Secundario**

En 2009 el Banco Central utilizó la recompra en el mercado secundario de los títulos que emite como uno de los mecanismos de estabilización. En 2010, sin embargo, esa intervención fue menor debido a las mejores condiciones imperantes.

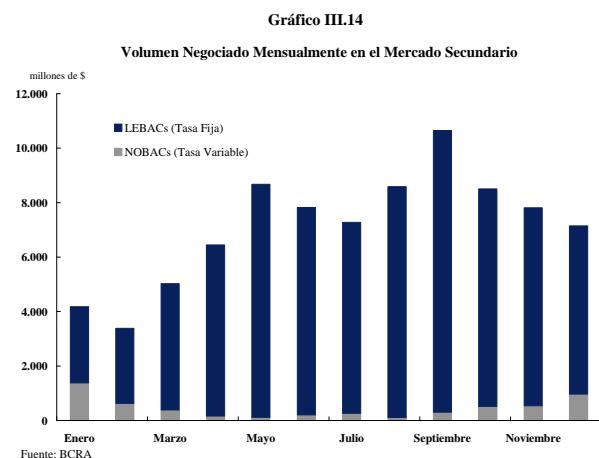
De este modo, y teniendo en cuenta el cumplimiento del Programa Monetario 2010, las operaciones del Banco Central en el mercado secundario de títulos propios alcanzaron VN \$57 millones<sup>18</sup>. En tanto, se realizaron operaciones de compra por \$26 millones y de venta por \$27 millones.

<sup>18</sup> Los valores nominales correspondientes a las compras más las ventas se consignan por la fecha de concertación de la operación.

El 94% del total operado por el BCRA correspondió a LEBACs y el 6% restante a NOBACs. La negociación por plazo se concentró, en el caso de las letras, en los instrumentos con vencimiento menor al mes (50%) y entre uno y dos años (39%), mientras que en el caso de las notas, el plazo residual menor al mes fue el más operado.

### **III.3.2.1 Volumen y Plazos Operados en el Mercado Secundario**

En cuanto a la evolución del mercado secundario, el monto total operado mensualmente en el Mercado Abierto Electrónico (MAE) mostró un incremento en la segunda mitad del año, siendo septiembre el mes que registró el mayor volumen negociado (ver Gráfico III. 14).



En cuanto a la participación por tipo de instrumento en el volumen negociado, al igual que en 2009, la mayor demanda fue para el segmento a tasa fija. De este modo, en 2010 el volumen operado de las especies a tasa fija representó el 93% del total, registrando una suba de 40 p.p. respecto del año anterior (53%). En tanto que los instrumentos a tasa variable se ubicaron en 7%, frente al 47% registrado el año anterior.

Respecto de la composición por plazo del volumen operado, se observó un incremento de la participación de letras con plazo residual entre tres y seis meses. Sin embargo, en el segmento a tasa fija la demanda estuvo focalizada en los instrumentos con vencimiento menor a tres meses, al igual que en 2009. Con relación al segmento a tasa variable, la negociación se concentró en los instrumentos con plazo residual menor a tres meses, a diferencia del año anterior en donde la preferencia del mercado se había reflejado en las especies con vencimiento entre seis y doce meses.

### **III.3.2.2 Tasas Negociadas en el Mercado Secundario**

En el segmento a tasa fija, a lo largo de 2010 se observó un desplazamiento descendente en la parte larga de la

curva de rendimientos de alrededor de 50 p.b. En cuanto al segmento a tasa variable, los plazos negociados hacia fin de año aumentaron considerablemente con respecto a los primeros meses del año y en los plazos comparables, el *spread* sobre BADLAR mostró un aumento de casi 200 p.b. respecto de principio de año. Cabe destacar que, durante la segunda mitad del año, el promedio mensual de la tasa BADLAR Bancos privados mostró una tendencia creciente. Mientras que en el primer semestre el promedio fue de 9,60%, en la segunda mitad del año ascendió a 10,65%.

### **III.3.2.3 Intervención del BCRA en el Mercado Secundario de Títulos del Gobierno Nacional**

Durante 2010, en el marco de lo dispuesto por el Artículo 18, inciso a de su Carta Orgánica, el Banco Central realizó operaciones de compra y venta en el mercado secundario de títulos del gobierno nacional, tal como lo hace la mayoría de los bancos centrales del mundo. En el segmento de los bonos liquidados en pesos, el total de compras ascendió a \$37 millones, mientras que las ventas alcanzaron \$492 millones. En tanto, en el segmento de títulos liquidados en dólares estadounidenses las compras ascendieron a US\$5 millones y las ventas alcanzaron US\$94 millones.

Cabe señalar, que las operaciones de compra de títulos públicos (liquidables en moneda local o extranjera), constituyen canales complementarios en la provisión de liquidez —tanto en pesos como en dólares— de otros mecanismos existentes como la recompra de LEBACs y NOBACs en el mercado secundario y su renovación por montos menores a los vencimientos. De igual modo, las ventas de títulos públicos, tanto en pesos como en dólares, son alternativas de la política de esterilización monetaria, con acumulación de Reservas Internacionales.

## **III.3.3 Operaciones de Pases**

### **III.3.3.1 Evolución de las Tasas de Referencia y Plazos para Operaciones de Pase en Pesos**

En un contexto de recuperación del mercado monetario y crediticio, combinado con un escenario de tasas estable y adecuada liquidez del sistema financiero, el Banco Central mantuvo sin cambios las tasas de interés del “corredor de pases activos y pasivos” en pesos a tasa fija que ofrece a las entidades financieras, permaneciendo en los mismos niveles desde octubre de 2009 (en 9,0% y 9,5% para los pases pasivos a 1 y 7 días de plazo, y en 11,0%, 11,5% y 14% la de los pases activos a 1, 7 y 60 días de plazo).

Con relación a los pases activos en pesos a tasa fija, continúo vigente la disponibilidad de una línea de \$10.000 millones, a la cual tienen acceso garantizado las entidades financieras en la proporción que sus depósitos representan en el sistema. El límite de tal línea es una vez la Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC) de cada entidad.

En cuanto a los pases activos en pesos a tasa variable disponibles hasta 90 días de plazo, en un contexto de tasas estables, el *spread* sobre la tasa BADLAR Bancos privados se mantuvo en 2%, como al cierre de 2009.

Por su parte, las tasas de interés aplicables a la ventanilla de liquidez con garantía de préstamos garantizados y/o títulos públicos sin volatilidad publicada no sufrieron variaciones desde el último ajuste realizado en octubre de 2009 (en 11,6% y 14% para un plazo de 7 y 60 días, respectivamente).

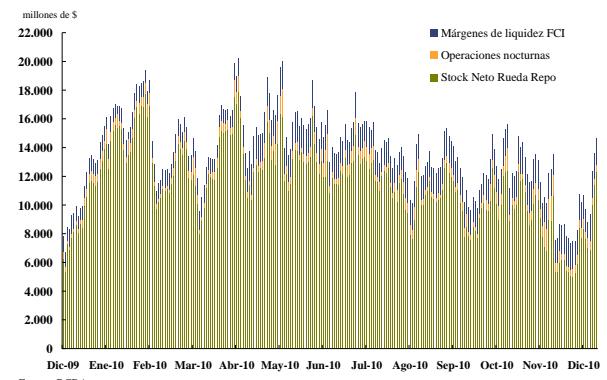
### III.3.3.2 Evolución y Composición del Stock de Pases en Pesos

Durante 2010, las entidades financieras locales presentaron sólidos indicadores de liquidez. Esta situación se vio reflejada en el *stock* de pases pasivos con el Banco Central, el cual alcanzó el 29 de abril el máximo valor del año (\$20.178 millones). Asimismo, cabe destacar que no se concertaron pases activos a tasa variable ni tampoco se utilizó la ventanilla de liquidez.

En la segunda mitad del año, el *stock* neto de pases mostró una tendencia decreciente. No obstante, esta disminución de la posición neta de pases con el Banco Central fue compensada por un aumento en la tenencia de activos de mayor plazo como son las LEBACs y NOBACs.

Al 31 de diciembre de 2010, el *stock* de pases pasivos en pesos a tasa fija ascendía a \$14.316 millones (monto que incluye todas las modalidades en las que opera el Banco Central: rueda Repo, operaciones nocturnas y márgenes de liquidez de FCI). Por su parte, no se registraban operaciones de pases activos a tasa fija vigentes. En tanto que al cierre de 2009, los pases pasivos habían alcanzado un nivel de \$7.894 millones y los activos de \$51 millones. (Ver Gráfico III.15)

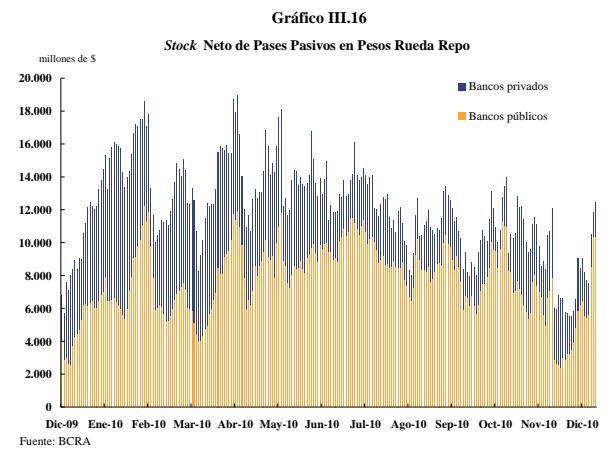
Gráfico III.15  
Evolución del Stock Neto de Pases



En 2010, el *stock* promedio de pases netos (pasivos menos activos) se ubicó en \$13.653 millones, lo que implica una suba de 9% respecto del valor promedio alcanzado en 2009 (\$12.557 millones).

El monto promedio diario operado en pases en pesos por el BCRA durante el año fue de \$8.708,2 millones, un 8% sobre del promedio del año anterior (\$8.082,2 millones).

Al igual que en 2009, la participación de la banca pública en las operaciones de pases pasivos en pesos y a tasa fija fue aumentando a lo largo del año. Mientras que a principios de enero, el 50% del *stock* correspondía a entidades públicas, a fines de diciembre este porcentaje alcanzó el 83% (Ver Gráfico III.16).



A fin de 2010, la composición del *stock* de pases pasivos por plazo original de concertación mostraba una extensión en los plazos operados. Esto se debió a la disminución de la participación en el *stock* de las operaciones a un día de plazo desde el 44% registrado en 2009 hasta el 35% al término de 2010.

### **III.3.3.3 Evolución del stock de Pases Pasivos en Moneda Extranjera y Tasas de Referencia**

Durante 2010, el stock promedio diario de los pases pasivos en dólares fue US\$787,9 millones, 17 p.p. por debajo al registrado en 2009 (US\$949,7 millones). El stock finalizó el año en US\$1.299,4 millones, en tanto que al cierre del año anterior se había ubicado en US\$1.581,6 millones.

Por su parte, las operaciones de pases pasivos en euros presentaron un saldo promedio diario de €6,3 millones, menor al registrado en 2009 (€9,5 millones). El stock cerró el año en €5 millones, muy por debajo del nivel alcanzado a fines de 2009 (€26 millones).

Las tasas de referencia para la concertación de pases pasivos en dólares y en euros no sufrieron modificaciones durante 2010, manteniéndose en un 0,05% anual para operaciones a un día de plazo.

## **III.3.4 Mercado de Futuros de Tasa**

### **III.3.4.1 Función Giro**

La falta de una referencia para las tasas de interés en pesos es un factor que limita el desarrollo del mercado de crédito bancario a tasa fija a mediano y largo plazo, aumenta la incertidumbre y atenta contra el desarrollo del mercado de capitales y una eficiente asignación del riesgo en la economía.

En conocimiento de la importancia que reviste el desarrollo de un mercado de futuros de tasa de interés, el BCRA participa desde septiembre de 2009 en el Mercado OCT-MAE de futuros de tasa de interés mediante la aplicación de la “Función Giro”.

La “Función Giro” es un dispositivo automático que tiene por finalidad permitir el cierre de operaciones de compra y de venta que muestren idénticos términos y se mantengan abiertas en pantalla, sin tomar posiciones, ni modificar los volúmenes de oferta y demanda, ni participar en la formación de precios en forma directa. Fundamentalmente, contribuye a unir contrapartes que, dispuestas a concertar operaciones en idénticas condiciones, no pueden hacerlo por falta de crédito entre ellas.

Si bien esta tarea tiene efecto neutro para la Institución, con el fin de cubrir los costos de la operatoria y de eventuales riesgos de mercado, se cobra un arancel a ambas partes de la operación.

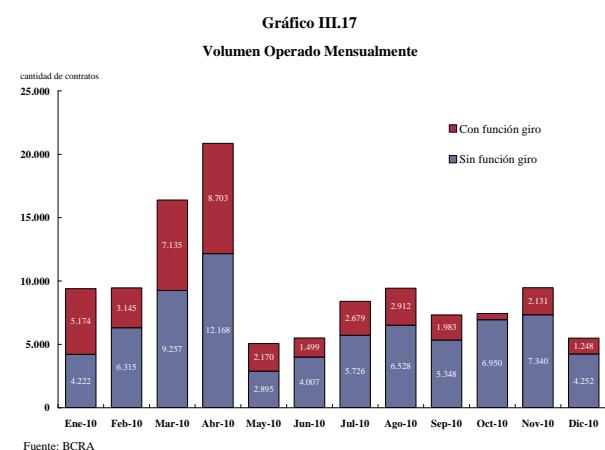
Cabe señalar, que los participantes de este mercado también pueden optar por negociar contratos de futuro de tasa de interés entre sí, sin la participación del Banco Central a través de la “Función Giro”.

Las operaciones se realizan mediante contratos cuyos vencimientos operan el último día hábil de cada mes. El valor de cada contrato es de \$100.000. Las operaciones son liquidadas en pesos, mediante el cálculo de actualizaciones diarias y de una compensación final que es realizada en la fecha de vencimiento de cada contrato.

### **III.3.4.2 Volumen Operado y Plazos Negociados**

Durante 2010, el volumen operado en el Mercado OCT-MAE de futuros de tasa de interés alcanzó a 114.287 contratos, muy superior al registrado en 2009 cuando se implementó la “Función Giro” (14.120 contratos). En 2010 se negociaron en promedio 463 contratos diarios, mientras que el año anterior el promedio diario fue de 169 contratos.

La negociación de futuros de tasa BADLAR mostró los primeros meses del año un creciente dinamismo, alcanzando un récord de operaciones en el mes de abril (20.871), para luego exhibir cierto grado de estancamiento, derivado de la acotada volatilidad del activo subyacente (ver Gráfico III.17).



Si bien el BCRA continuó participando en el mercado a través de la “Función Giro” con el objetivo de impulsar su desarrollo, en el transcurso del año se registró una mayor proporción de operaciones sin su intervención. Del total de contratos negociados, solo el 34% (39.279 contratos) se concertó a través de la “Función Giro”. En 2009, ese porcentaje había alcanzado 52% (7.369 contratos).

A fin de diciembre de 2010, el total de posiciones abiertas —netas del contrato que venció el 31 de diciembre de 2010— ascendió a 29.049 contratos, equivalentes a

\$2.904,9 millones, de los cuales el 40% se había concertado a través de la “Función Giro”.

Cabe mencionar que el contrato con vencimiento 28 de septiembre de 2012 fue el de mayor plazo negociado durante 2010.

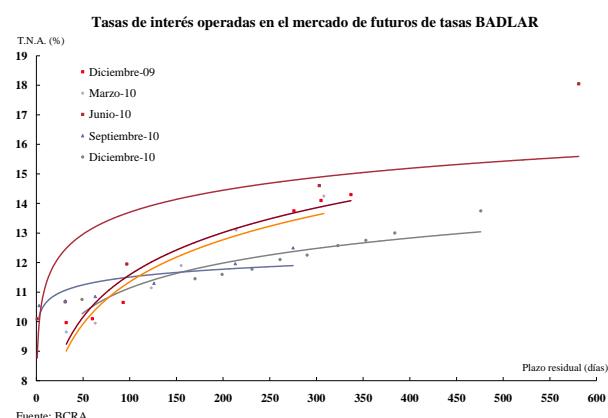
### III.3.4.3 Tasas Negociadas

En la primera mitad del año, las principales tasas de interés pasivas de corto plazo presentaron una tendencia ligeramente decreciente. Esta tendencia se revirtió en el segundo semestre, evidenciando movimientos ligeramente alcistas. Asimismo, durante 2010 se observó una reducida volatilidad de las tasas de interés más representativas del mercado de dinero.

En particular, la tasa BADLAR Bancos privados —activo subyacente de estos contratos— comenzó el año en 9,875%, registrando un leve incremento desde la segunda mitad del año, para finalizar 2010 en 11,25%. En diciembre, su promedio mensual se ubicó en 11,12%, 130 p.b. sobre la tasa registrada en igual mes del año anterior (9,82%).

Esta tendencia se vio reflejada en el mercado de futuros de tasa BADLAR Bancos privados. Así, en los últimos meses del año, acompañando el incremento de la tasa BADLAR en el mercado *spot*, las tasas implícitas en los contratos de futuro negociados registraron una suba (ver Gráfico III.18).

Gráfico III.18



### III.3.5 Mercado de *Swaps* de Tasa de Interés Fija por Variable

Otro de los derivados disponibles en el mercado local para mitigar el riesgo de tasa de interés es el *swap*. Este instrumento le brinda a las entidades financieras cobertura frente a movimientos en las tasas de interés, lo que les permite otorgar préstamos al sector privado a mediano y largo plazo a tasa fija. El *swap* de tasas está dirigido a

promover el crecimiento del mercado crediticio y estimular el desarrollo del mercado de capitales y derivados financieros. Esto genera, al mismo tiempo, una mejora en el funcionamiento de los mecanismos de transmisión de la política monetaria hacia la economía real.

En el ámbito del MAE, donde se encuentra habilitada la negociación de *swaps* de tasa de interés fija por BADLAR Bancos privados, su operatoria continuó muy acotada, si bien el Banco Central había aprobado a principios de 2010 la implementación de la “Función Giro” para la concertación de este tipo de contratos.

Durante el 2010 se concertaron en el mercado OCT-MAE de *swaps* de tasa de interés fija por variable un total de 3.885 contratos, de los cuales solo 200 contratos (5%) se cursaron a través de la “Función Giro”. Los vencimientos operados se encontraron entre el 30 de septiembre de 2010 y el 28 de septiembre de 2012.

## III.4 Mercado de Cambios

Las políticas cambiarias y monetarias implementadas en 2010, generaron un marco adecuado que permitió la estabilización del tipo de cambio, depreciándose solamente 4,7% respecto de la divisa norteamericana.

Las Reservas Internacionales se incrementaron 8,7%, pasando de US\$47.967 millones el 31 de diciembre del 2009 a US\$52.145 millones el 31 de diciembre del 2010. Por su parte, el BCRA resultó comprador neto de divisas por US\$11.606 millones. El total comprado neto por el Banco Central desde el fin de la convertibilidad es de US\$62.353 millones.

### III.4.1.1 Composición de las Compras y Ventas de dólares/euros por parte del Banco Central y Evolución del Tipo de Cambio de Referencia

La cotización del peso frente al dólar se depreció un 4,7% en 2010. En el mercado mayorista, el tipo de cambio de referencia para el primer día hábil del año fue de \$3,7967 por dólar, mientras que el último día hábil cerró a \$3,9758 por dólar.

El mismo comportamiento se observó en el mercado minorista, donde las casas de cambio comenzaron operando a principios de año en \$3,79/\$3,83 por dólar, para cerrar a fines de diciembre en \$3,97/\$4,01.

A partir de la política monetaria implementada, el Banco Central resultó comprador neto de divisas por US\$11.606 millones (US\$10.358 millones y €922 millones), los cuales corresponden al resultado de las operaciones realizadas directamente con las entidades financieras locales.

### III.4.1.2 Operaciones en el Mercado Spot y a Término

El volumen operado en el mercado *spot* durante 2010 alcanzó un promedio mensual de US\$10.786 millones, acumulando un total de US\$129.437 millones en el año. El 65% de las operaciones fueron realizadas por medio del SIOPEL (operaciones entre partes) y el resto a través del Mercado Electrónico de Cambios (—MEC—operaciones con un corredor de cambios como intermediario). La participación directa del Banco Central en el mercado de cambios fue de 5%, inferior al promedio histórico (7%).

### III.4.1.3 Tipos de Cambio

El peso, el euro y la libra se depreciaron durante 2010 y sus valores se redujeron 4,7%, 6,5% y 3,5% respectivamente, frente a la divisa norteamericana. En tanto, el real, el yen y el oro se apreciaron a lo largo del año (ver Cuadro III.1).

Cuadro III.1

Monedas	Tipos de Cambio		
	31/12/2009	31/12/2010	Variación anual (%)
US\$/PESO	3,7967	3,9758	4,7
US\$/REAL	1,7445	1,6613	-4,8
US\$/YEN	93,03	81,12	-12,8
EUR/US\$	1,4321	1,3384	-6,5
GBP/US\$	1,6170	1,5612	-3,5
ORO/US\$	1.097	1.421	29,5

Fuente: BCRA

### III.4.1.4 Mercado a Término

Con el objetivo de contar con todas las herramientas disponibles al momento de intervenir en el mercado cambiario y desarrollar de esta manera una efectiva política monetaria y cambiaria, el Directorio del BCRA aprobó —a través de sus Resoluciones N° 181 del 3 de junio de 2005 y N° 375 del 7 de diciembre de 2005— la participación de la entidad en los mercados a futuro Rofex y OCT-MAE, respectivamente. La intervención del Banco Central en este mercado se encuadra en el Artículo 18, inciso a de la Carta Orgánica, que lo faculta a comprar y vender a precios de mercado y a término, títulos públicos, divisas y otros activos financieros con fines de regulación monetaria y cambiaria.

En base a la política cambiaria desarrollada, la posición abierta del BCRA se redujo prácticamente a cerrada a fines de 2010, finalizando el año con una ganancia de \$772 millones en los contratos cerrados. Las posiciones abiertas vendidas a principio de año eran de US\$1.401 millones, totalizando US\$53 millones a fines de 2010, lo que implicó una disminución de US\$1.348 millones.

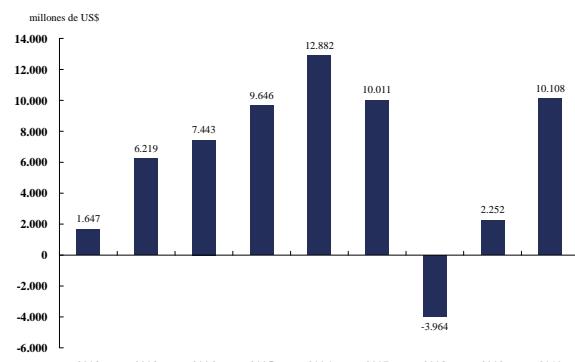
### III.4.2 Operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC)

En 2010 el mercado local de cambios operó en un contexto de fuerte liquidez en el mercado internacional, favorable relación de precios de intercambio en términos históricos y con un importante proceso de recuperación de los precios de granos y oleaginosas, cosechas récord, descenso de la prima de riesgo país y fuerte crecimiento del nivel de actividad local.

En este marco, las operaciones de las entidades autorizadas con sus clientes en el MULC finalizaron el año 2010 con un superávit de US\$10.108 millones, el segundo más alto en historia del MULC. El excedente observado en 2010 más que cuadruplicó los US\$2.252 millones alcanzados en el año 2009 (ver Gráfico III.19).

Gráfico III.19

Evolución Anual del Resultado del MULC



Fuente: BCRA

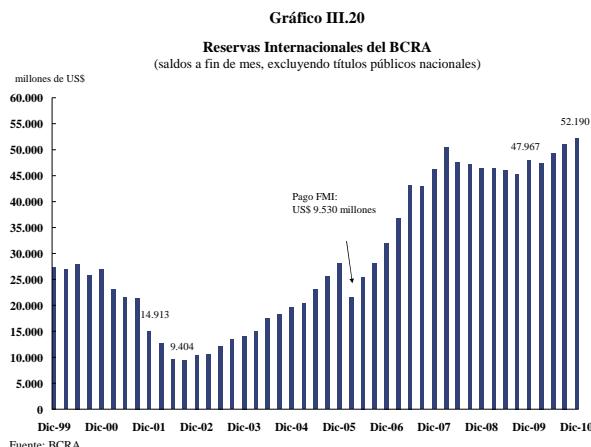
Las principales razones de la mejora interanual fueron la menor demanda neta de activos externos por parte del sector privado no financiero (US\$2.700 millones) y los mayores ingresos netos por préstamos financieros y transferencias por mercancías (aproximadamente US\$3.900 millones y US\$1.400 millones, respectivamente).

En el año 2010 el BCRA realizó compras netas de divisas en el mercado contado de cambios por US\$11.800 millones. De esta forma, absorbió el resultado del mercado y las ventas netas de fondos propios en moneda extranjera de las entidades autorizadas a operar en cambios, constituyendo el principal factor en la expansión anual de las Reservas Internacionales por US\$4.222 millones.

En tanto, los pagos netos de servicios de capital e intereses de deuda en moneda extranjera del sector público y BCRA por aproximadamente US\$6.900 millones representaron el principal componente contractivo sobre las mismas.

En tanto, las Reservas Internacionales del BCRA continuaron su tendencia ascendente, alcanzando un nivel 9% superior respecto de nivel registrado a finales del año

anterior. El *stock* de reservas alcanzado fines de 2010 (US\$52.190 millones), representó casi cuatro veces los niveles de fines de 2001 y seis veces los valores mínimos observados a mediados de 2002 (ver Gráfico III.20).



La acumulación de Reservas Internacionales por parte de los bancos centrales, con una mayor participación en el mercado de cambios para absorber parte de la mejora en los flujos de capitales y del excedente comercial, ha sido una de las características observadas en los principales países de la región como mecanismo para atenuar las presiones hacia la apreciación de las monedas locales.

En el acumulado del año, el volumen operado en el mercado de cambios<sup>19</sup> alcanzó US\$374.111 millones (US\$1.520 millones en promedio diario). De dicho monto, el 62% corresponde a la operatoria entre las entidades autorizadas y sus clientes, el 32% al volumen negociado entre entidades, y el 6% restante a las operaciones entre entidades y el BCRA. Ese monto total implicó un aumento de 29% respecto al año anterior, US\$31.260 millones por debajo del récord histórico registrado en el año 2008.

Las operaciones de las entidades financieras y cambiarias con sus clientes acumularon en el año US\$230.100 millones, mostrando un incremento de 23% i.a., impulsado en gran parte por el importante aumento del volumen operado por mercancías.

En lo que se refiere a la participación de la operatoria con clientes por tipo de entidad en el acumulado del año, la banca privada extranjera centralizó el 63% de la operatoria con clientes, el máximo nivel alcanzado desde el año 2004. En cuanto a la participación, más que duplicó la participación de la banca privada nacional que concentró el 25%, mientras que la banca pública y las casas y agencias de cambio agruparon el 10% y 2%, respectivamente.

En cuanto a la distribución del volumen por monedas en 2010, el dólar estadounidense continuó con su liderazgo frente al resto de las monedas, en especial en las entidades financieras. En estas últimas se verificó que el 95% del total operado con clientes se concentró en dólares estadounidenses, el 4% en euros y el 1% restante en otras 58 diferentes monedas. En cambio, en las casas y agencias de cambio, la participación de la moneda estadounidense alcanzó a 86% del total, subiendo las participaciones de euros y reales a 8% y 4%, respectivamente.

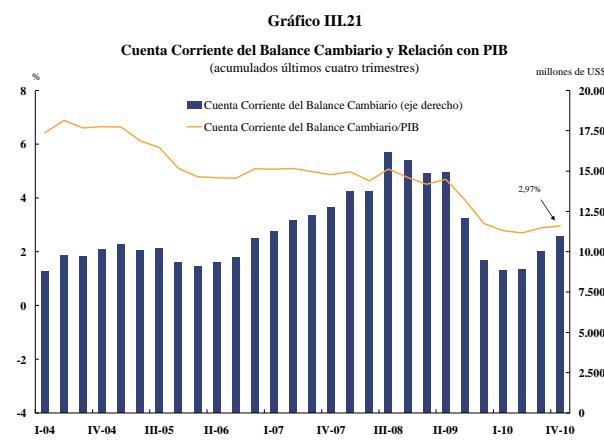
El volumen operado entre las entidades autorizadas a operar en cambios finalizó el año con un total de US\$121.050 millones (aproximadamente US\$500 millones en promedio diario), monto que registra un aumento de 56% respecto al año 2009.

### III.4.3 Balance Cambiario

En 2010, la cuenta corriente cambiaria registró un superávit de US\$10.965 millones, lo que implicó una suba interanual de US\$1.516 millones, básicamente por los mayores ingresos netos por operaciones de comercio exterior de bienes y servicios. Por otro lado, la cuenta capital y financiera registró un déficit de US\$6.807 millones —aproximadamente US\$1.300 millones menor al déficit registrado en 2009—, que se eleva a US\$4.000 millones si se excluyen los efectos de la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEGs).

#### III.4.3.1 Cuenta Corriente Cambiaria

El superávit de la cuenta corriente cambiaria representó alrededor de 3% del PIB de 2010, ratio similar al registrado al cierre de 2009<sup>20</sup>, reflejando tanto el aumento de la cuenta corriente cambiaria como del PIB (ver Gráfico III.21).



<sup>19</sup> Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.

<sup>20</sup> Estimaciones medidas en valores a pesos corrientes.

### III.4.3.1.1 Transferencias por Mercancías

En 2010, el saldo neto por mercancías a través del MULC totalizó US\$17.837 millones, aproximadamente US\$1.400 millones por encima del nivel alcanzado en 2009.

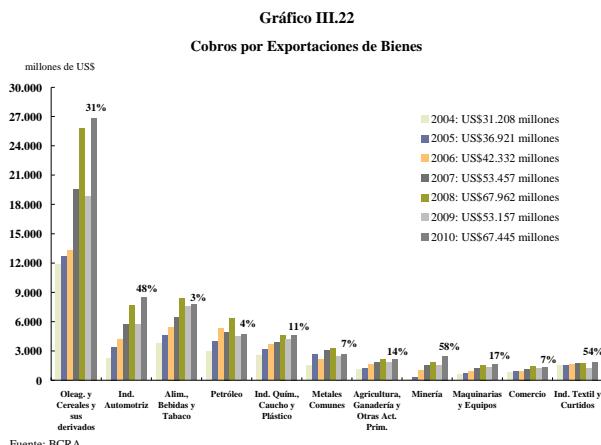
A diferencia de lo observado durante el año anterior, en 2010 los ingresos netos por mercancías superaron en US\$3.500 millones el saldo de los movimientos aduaneros de exportaciones e importaciones de bienes en valores *free on board* (FOB).

Esta diferencia obedeció a que los pagos de importaciones de bienes realizados a través del mercado de cambios totalizaron US\$4.200 millones, monto menor al valor de los despachos a plaza registrados por la Aduana en el mismo período. El aumento del crédito neto es consistente con el aumento de las importaciones de bienes al no existir en general modificaciones en la estructura de financiamiento. También influye en el menor valor de los pagos, la utilización de fondos propios en el exterior que son aplicados al pago de importaciones de bienes.

Por su parte, los menores ingresos de cobros de exportaciones de bienes respecto al valor de los embarques de los sectores con excepciones específicas<sup>21</sup> —que totalizaron US\$2.800 millones—, fueron en parte compensados por los mayores ingresos de los sectores con obligación total de ingreso de divisas respecto a sus exportaciones (US\$2.100 millones; principalmente el sector oleaginosos y cereales).

#### III.4.3.1.1 Cobros por Exportaciones de Bienes

En 2010, los ingresos por cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$67.445 millones, lo que implica una suba de 27% respecto al año anterior (ver Gráfico III.22).



<sup>21</sup> Las exportaciones de hidrocarburos están exentas de la obligación de ingreso y liquidación de las divisas de exportación por el 70% del valor de sus embarques según Decreto N° 2703/2002, mientras que la exención para el sector minero alcanza a la totalidad del valor de las exportaciones con estabilidad cambiaria en los términos de los Decretos N° 417/2003 y 753/2004.

En el marco de una estimación de producción agrícola récord, de aproximadamente 95 millones de toneladas para la campaña 2009/10 —destacándose las máximas cosechas de soja y maíz (los dos principales cultivos argentinos)<sup>22</sup>—, y de la comercialización externa de sus productos a precios internacionales favorables en términos históricos, el sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales registró ingresos de cobros de exportaciones por US\$26.873 millones, lo que representa un incremento de 43% i.a. Cabe mencionar que este sector continuó siendo el de mayores ingresos por el cobro de exportaciones.

Los ingresos en concepto de exportaciones del sector oleaginosos, aceites y cereales en el mercado de cambios superaron en US\$2.000 millones al valor de los embarques del período<sup>23</sup> (US\$24.660 millones). Este hecho representa una suba interanual de 31%.

Aproximadamente, el 54% del total de las liquidaciones en concepto de cobros de exportaciones del sector oleaginosos se registraron con anterioridad al embarque de la mercadería —ya sea a través del ingreso de anticipos efectuados por el importador o de prefinanciaciones otorgadas por bancos locales o del exterior—, aproximadamente 5 p.p. por encima del ratio registrado en 2009.

Por su parte, en 2010 el resto de los sectores registró liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por un total de US\$40.572 millones, lo que representó una suba de 18% respecto al año anterior, con subas interanuales en prácticamente todos los sectores exportadores.

En línea con el dinamismo que mostraron a lo largo del año las ventas externas de vehículos terminados, tanto para transporte de personas como de mercancías, el segundo sector con mayores ingresos por cobros de exportaciones de bienes fue la industria automotriz con un total de US\$8.540 millones, mostrando una suba de 48% i.a.

En tanto, el sector de alimentos, bebidas y tabaco fue el que siguió en liquidaciones de divisas en concepto de cobros de exportaciones, con un total de US\$7.754 millones en el año. Este monto implicó una suba interanual de 3%. Por su parte, la industria química, caucho y plástico registró cobros de exportaciones por US\$4.655 millones, con una suba interanual de 11%.

<sup>22</sup> Las producciones de soja y maíz de la campaña 2009/10 crecieron respectivamente alrededor de 70% y 50% con respecto a la campaña anterior, que fue afectada por una grave sequía. El Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca estimó una producción de 54 millones de toneladas para soja y de 22,5 millones de toneladas para maíz.

<sup>23</sup> Los embarques que se consideran son, básicamente, las exportaciones de cereales, semillas y frutos oleaginosos, grasas y aceites, residuos y desperdicios de la industria alimenticia y biodiesel.

El sector petrolero registró cobros de exportaciones por US\$4.673 millones, 4% por encima del nivel registrado en 2009. Debido a la suba de los precios internacionales del petróleo y sus derivados, que prácticamente se compensaron con el efecto de la caída en los volúmenes exportados, el sector petróleo registró embarques por US\$6.200 millones. Esto implicó que los cobros del sector, parcialmente exceptuado del ingreso de divisas por exportaciones de sus productos, equivalieron a unas tres cuartas partes del valor de los embarques del período.

El sector minería (con exención total de la obligación de ingreso de divisas generadas por sus exportaciones de bienes para las inversiones que cuentan con la estabilidad fiscal) ingresó en el año cobros de exportaciones por US\$2.482 millones, lo que implicó un incremento de 58% en términos interanuales y representó alrededor del 65% del valor de sus embarques del período.

Por su parte, en el año 2010 las nuevas prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron US\$7.325 millones, lo que implicó una suba de 12% respecto al año previo, alcanzando un nuevo récord desde la puesta en vigencia del MULC. En cuanto a la participación por tipo de entidad, la banca privada extranjera tuvo la mayor participación (45% de este tipo de finanzas), seguida por la banca privada nacional y la banca pública con el 30% y el 25%, respectivamente.

Continuando con el liderazgo observado en períodos anteriores y en línea con la estructura de las exportaciones, las empresas exportadoras de aceites, oleaginosos y cereales recibieron en 2010 casi la mitad del financiamiento bruto de este tipo (US\$3.282 millones). Esto significó un incremento en 12 p.p. su participación sobre el total, explicando así el aumento interanual de este tipo de finanzas.

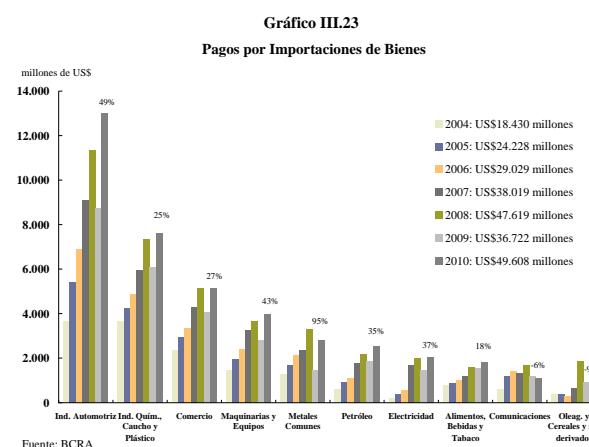
Los sectores que le siguieron en importancia fueron la industria alimenticia y la industria química con US\$1.368 millones y US\$682 millones, respectivamente. Entre estos tres sectores, se canalizó el 75% del total de prefinanciaciones de exportaciones otorgadas en el período por bancos locales.

Por su parte, las finanzas locales otorgadas post-embarque acumularon US\$676 millones en el año, exhibiendo un incremento de US\$152 millones (29%) con respecto al año previo. El otorgamiento de este tipo de financiación comercial estuvo destinado principalmente al sector exportador de aceites, oleaginosos y cereales (29%) y a la industria alimenticia (23%).

En conjunto, el total de nuevas finanzas locales a exportadores alcanzó US\$8.000 millones en el año, lo que equivale al 12% del total de los cobros por mercancías.

#### *III.4.3.1.1.2 Pagos por Importaciones de Bienes*

En 2010, los pagos de importaciones de bienes totalizaron US\$49.608 millones, superando el récord anterior de US\$47.619 millones en el año 2008, y mostrando un crecimiento de 35% i.a. (ver Gráfico III.23). Este monto representó 92% del total de las importaciones en términos FOB del período, las cuales sumaron alrededor de US\$53.800 millones (un crecimiento de 45% i.a.).



Asimismo, y como se viene observando luego de la suba registrada a mediados de 2008, alrededor de tres cuartas partes de los pagos de importaciones cursados a través del mercado de cambios se registraron con posterioridad a la fecha de embarque de la mercadería.

La suba interanual en los pagos de importaciones estuvo explicada por el aumento en los pagos de prácticamente todos los sectores.

No obstante este incremento generalizado, se destacó el crecimiento de los pagos de importaciones de bienes de la industria automotriz, en línea con el impulso en el comercio regional de autopartes y de vehículos terminados. Las mismas totalizaron aproximadamente US\$13.000 millones, el máximo nivel registrado en la historia del MULC, reflejando una suba de aproximadamente 50% i.a.

Asimismo, teniendo en cuenta el incremento interanual en los cobros de las exportaciones de la industria automotriz (48%), el déficit de divisas por mercancías del sector aumentó 37% i.a., alcanzando un récord de US\$4.551 millones.

Por su parte, la industria química, caucho y plástico y el sector comercio efectuaron pagos de importaciones en el año por un monto récord de US\$7.629 millones (suba de 25% i.a.), y US\$5.143 millones (incremento de 27% i.a.), respectivamente.

Cabe destacar que en 2010 se registraron aproximadamente 7.500 operaciones de 250 empresas a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por US\$670 millones<sup>24</sup>, triplicando los valores registrados en el año 2009.

### III.4.3.1.2 Servicios

En 2010 las operaciones realizadas en concepto de servicios totalizaron ingresos netos por US\$127 millones. Este resultado se explica por ingresos netos en concepto de servicios empresariales, profesionales y técnicos por US\$1.982 millones y de turismo y viajes por US\$1.474 millones, y egresos netos por fletes, seguros y otros servicios por US\$3.329 millones.

La reversión del resultado respecto al déficit registrado en el año anterior, totalizó aproximadamente US\$370 millones. Esta situación obedeció principalmente a los mayores ingresos por turismo y viajes, en línea con las subas observadas en las estadísticas de turismo del país<sup>25</sup>, en las que se destaca el importante aumento interanual de la afluencia de turistas brasileños<sup>26</sup>.

### III.4.4 Rentas

En el acumulado del año, las transferencias por operaciones de rentas resultaron en una salida neta de US\$7.878 millones, como consecuencia de pagos netos de intereses por US\$3.737 millones y giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$4.141 millones (ver Cuadro III.2).

Cuadro III.2

Rentas (millones de dólares)	2010											
	I Trimestre	II Trimestre	III Trimestre	IV Trimestre	Total	I Trimestre	II Trimestre	III Trimestre	IV Trimestre	Total		
Rentas	-1.085	-2.103	-1.171	-3.311	<b>-7.670</b>	-1.266	-3.166	-1.413	-2.033	<b>-7.878</b>		
Intereses	-749	-1.119	-649	-2.111	<b>-4.629</b>	-683	-1.062	-845	-1.148	<b>-3.737</b>		
Ingresos	281	170	178	142	<b>771</b>	102	296	103	233	<b>733</b>		
Intereses por colocaciones de Reservas	122	102	82	59	<b>365</b>	34	39	42	36	<b>152</b>		
Otros ingresos	159	68	96	83	<b>406</b>	68	257	60	196	<b>581</b>		
Egresos	1.031	1.289	826	2.253	<b>5.399</b>	785	1.358	947	1.380	<b>4.470</b>		
Pagos al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	2	<b>4</b>	2	2	3	9			
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	147	198	101	134	<b>580</b>	122	125	117	130	<b>494</b>		
Otros pagos del Gobierno Nacional	584	576	430	1.624	<b>3.214</b>	411	772	547	815	<b>2.544</b>		
Otros pagos de intereses	298	514	295	494	<b>1.601</b>	250	459	281	433	<b>1.423</b>		
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-336	-984	-522	-1.200	<b>-3.042</b>	-583	-2.105	-56	-885	<b>-4.141</b>		
Ingresos	32	45	46	33	<b>156</b>	26	25	27	29	<b>106</b>		
Egresos	368	1.029	568	1.232	<b>3.197</b>	609	2.129	595	914	<b>4.247</b>		

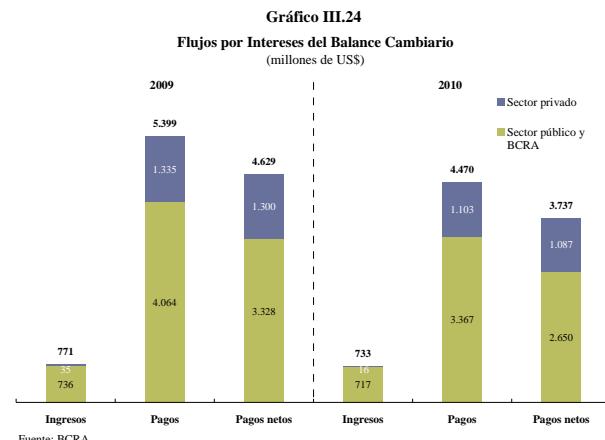
Fuente: BCRA

<sup>24</sup> Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a US\$10 millones. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto de cobros de exportaciones del balance cambiario.

<sup>25</sup> Encuesta de Turismo Internacional, Ministerio de Turismo – INDEC.

<sup>26</sup> En el año, se otorgaron autorizaciones para la exportación de billetes en reales por el equivalente de unos US\$165 millones, monto que triplicó las autorizaciones del año 2009.

Los pagos brutos de intereses con acceso al mercado de cambios sumaron US\$4.470 millones, US\$929 millones menos que el año anterior (ver Gráfico III.24).



El sector público y el BCRA pagaron intereses brutos por US\$3.367 millones, US\$697 millones menos que en 2009. Esta caída se explica básicamente por los menores pagos por las Unidades Vinculadas al PIB (UVP), sin llegar a ser contrarrestada por el aumento en los mayores vencimientos de intereses debido a las colocaciones de deuda en moneda extranjera del año anterior.

Por otro lado, el sector privado realizó pagos de intereses por US\$1.103 millones, monto US\$232 millones inferior al registrado durante el año anterior, de los cuales el 97% fueron aplicados a la atención de vencimientos del período, siendo el resto destinado a la regularización de atrasos.

Asimismo, del total de los intereses con vencimiento durante 2010 (US\$1.543 millones), se pagó aproximadamente el 95%, ya sea a través del mercado de cambios (US\$1.050 millones) o bien mediante otra forma de cancelación (alrededor de US\$430 millones)<sup>27</sup>. El total de vencimientos de 2010 alcanzó US\$200 millones, monto inferior al del año anterior debido a las caídas tanto en el stock de la deuda que pagaba intereses por US\$2.000 millones, como en la tasa promedio abonada de 100 p.b.

En 2010, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC alcanzaron un récord histórico de US\$4.230 millones. Se destacaron los pagos del sector petrolero por US\$1.157 millones (casi US\$50 millones por encima de lo girado el año anterior a través del mercado de cambios), alimentos, bebidas y tabaco por US\$427 millones (incremento de US\$70 millones), la industria química por US\$410 millones (aumento de US\$70 millones respecto a los giros de 2009), entidades finan-

<sup>27</sup> Incluyen pagos con fondos de libre disponibilidad en el exterior y pagos realizados en el país en pesos.

ras por US\$371 millones (suba US\$320 millones en términos interanuales) y comunicaciones por US\$328 millones (US\$250 millones más que el año anterior).

### III.4.5 Cuenta Capital y Financiera Cambiaria

La cuenta capital y financiera cambiaria finalizó 2010 con un saldo negativo de US\$6.807 millones, 16% menos que el saldo negativo registrado en el año 2009 (US\$8.074 millones)<sup>28</sup>. Tanto el resultado del año 2010 como la mejora respecto al año previo se explican básicamente, en la desagregación por sector residente, por el comportamiento del sector privado no financiero (ver Cuadro III.3).

Cuadro III.3

Cuenta Capital y Financiera Cambiaria	Cuenta Capital y Financiera Cambiaria (millones de dólares)									
	2009					2010				
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
	-2.525	-5.289	-2.926	2.666	-8.074	-2.493	-2.561	-1.896	144	-6.807
Sector Financiero	-16	-154	-169	-532	-872	117	-498	96	-7	-291
Sector Privado No Financiero	-5.081	-5.823	-2.320	1.451	-11.774	-3.386	-2.363	-1.577	-861	-8.187
Sector Público y BCRA	1.410	-587	2.191	1.317	-52	1.141	-762	-1.726	365	-981
Otros movimientos netos	1.163	1.276	1.755	431	4.624	-366	1.062	1.310	646	2.652

Fuente: BCRA

En líneas generales, los aspectos principales que se destacaron fueron: la disminución de la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad de residentes; los ingresos por la colocación de bonos en los mercados internacionales tanto de gobiernos locales como de empresas del sector privado no financiero; y la repatriación de fondos de organismos públicos. Tales efectos fueron compensados por la cancelación de deuda externa del Gobierno Nacional y el Banco Central.

#### III.4.5.1 Sector Privado No Financiero

La cuenta capital y financiera del SPNF acumuló en 2010 un déficit de US\$8.187 millones, reflejando una mejora de US\$3.577 millones respecto a los egresos netos observados en 2009 (US\$11.774 millones). Parte de esta mejora, aproximadamente US\$3.200 millones, se explicó por la disminución de la demanda neta para la formación de activos externos de libre disponibilidad.

En 2010, la demanda neta de moneda extranjera de libre disponibilidad totalizó US\$11.293 millones, reduciéndose 22% respecto al año 2009 (US\$14.514 millones), mientras que las compras netas de fondos que normativamente son adquiridos para ser aplicados posteriormente a determinados destinos específicos totalizaron US\$117 millones<sup>29</sup> (ver Cuadro III.4).

Cuadro III.4

Formación Neta de Activos Externos del Sector Privado No Financiero (millones de dólares)							
	Formación neta de activos privados de libre disponibilidad			Compras netas de activos que deben ser aplicados a fines normativamente pre establecidos			TOTAL
	Billetes neto	Otros activos externos	Total	Egresos	Ingresos	Total	
2007	I Trimestre	193	-497	-305	559	254	306
	II Trimestre	882	-1.112	-230	942	457	485
	III Trimestre	2.999	1.809	4.808	765	332	433
	IV Trimestre	2.245	1.137	3.381	738	745	-7
	TOTAL	6.318	1.337	7.655	3.004	1.787	1.217
2008	I Trimestre	816	1.321	2.136	490	353	137
	II Trimestre	5.312	2.834	8.146	1.192	964	228
	III Trimestre	2.780	3.217	5.997	700	896	-196
	IV Trimestre	4.846	2.039	6.886	782	1.018	-236
	TOTAL	13.754	9.411	23.165	3.163	3.231	-67
2009	I Trimestre	4.357	1.349	5.706	502	532	-30
	II Trimestre	4.370	1.380	5.750	724	955	-232
	III Trimestre	2.140	738	2.878	404	299	105
	IV Trimestre	-7	187	180	155	389	-234
	TOTAL	10.860	3.654	14.514	1.784	2.175	-391
2010	I Trimestre	2.977	880	3.857	44	57	-13
	II Trimestre	2.081	707	2.787	870	819	51
	III Trimestre	1.934	484	2.418	421	352	70
	IV Trimestre	1.836	395	2.231	608	599	9
	TOTAL	8.828	2.465	11.293	1.943	1.826	117

Fuente: BCRA

La mayor parte de la demanda neta estuvo explicada por las compras netas de billetes en moneda extranjera que totalizaron US\$8.828 millones, 19% menos que en 2009. Por su parte, los giros de divisas por inversiones en el exterior alcanzaron US\$2.465 millones, lo que resultó en una caída de 33% i.a.

Respecto a la estructura de la demanda bruta de billetes a lo largo de 2010, casi el 50% de la demanda total fueron personas físicas o jurídicas con compras mensuales por el equivalente de hasta US\$10.000, un 20% entre US\$10.000 y US\$50.000, un 7% entre US\$50.000 y US\$100.000, un 17% entre US\$100.000 y US\$1.000.000 y un 7% con compras mensuales superiores a US\$1.000.000. Asimismo, alrededor de 96% de los billetes demandados fueron dólares estadounidenses, seguidos por euros (3% del total).

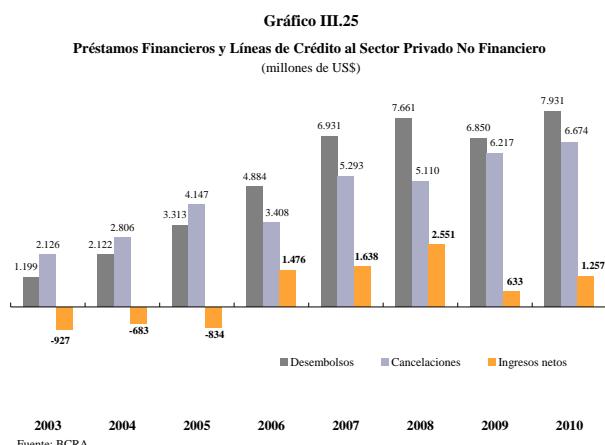
Por el contrario, como es habitual, la estructura de la demanda de divisas para inversiones en el exterior se concentró en operaciones de los estratos más altos, en las cuales alrededor del 75% de la salida de fondos se explicó por compras mensuales superiores a US\$1.000.000.

#### Flujos por Préstamos Financieros

En 2010 el sector privado no financiero acumuló ingresos netos de préstamos financieros por US\$1.257 millones, aproximadamente US\$624 millones más que en 2009, registrando desembolsos netos por quinto año consecutivo (ver Gráfico III.25).

<sup>28</sup> Cabe recordar que en el año 2009 se registró el ingreso por la asignación de DEGs por unos US\$2.700 millones.

<sup>29</sup> Ver Comunicación “A” 5085, complementarias y modificatorias.



Entre los sectores que mayores desembolsos netos de fondos recibieron durante 2010 se encuentran construcción (US\$296 millones), minería (US\$269 millones), industria química (US\$211 millones) y automotriz (US\$197 millones). Por su parte, en línea con lo observado el año anterior, el sector comunicaciones se destacó entre los sectores que registraron cancelaciones netas de deudas financieras a través del MULC, con US\$500 millones en el año.

A diferencia de las cancelaciones netas observadas en 2009 (US\$370 millones), las liquidaciones netas a través del MULC por préstamos financieros otorgados por entidades locales totalizaron US\$550 millones en 2010, destacándose las financiaciones a los sectores oleaginosos y cereales, alimentos y bebidas y a la industria química.

### Ingresos por la Operatoria de Compra-Venta de Títulos Valores

En 2010, se registraron egresos netos de moneda extranjera por US\$74 millones por la operatoria de compra-venta de títulos valores con acceso al mercado local de cambios de las entidades financieras<sup>30</sup>.

### Ingresos por Inversiones de No Residentes

Los ingresos netos por inversiones directas de no residentes totalizaron US\$2.121 millones en el año 2010, reflejando un aumento de 15% en términos interanuales.

Con respecto al destino de las inversiones extranjeras directas, se destacaron nuevos desembolsos en los sectores minería (US\$447 millones), petróleo (US\$300 millones), alimentos, bebidas y tabaco (US\$271 millones), comercio (US\$198 millones), agricultura y otras actividades primarias (US\$171 millones) e industria química

<sup>30</sup> Estas operaciones se cursan en el marco del mecanismo implementado por la Comunicación "A" 4308 y complementarias.

(US\$113 millones). En cuanto a la salida de fondos, sobresalieron las repatriaciones por aproximadamente US\$350 millones del sector comunicaciones.

### III.4.5.2 Sector Financiero

Las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en un déficit de US\$291 millones.

A fin de diciembre de 2010, el *stock* de activos externos líquidos que componen la posición general de cambios (PGC) totalizó aproximadamente US\$1.680 millones, nivel equivalente a 49% del límite establecido por la normativa vigente (US\$3.400 millones). El *stock* de activos externos que componen la PGC disminuyó US\$114 millones en 2010. Cabe mencionar que más del 50% de la PGC de las entidades estaba compuesta por billetes en moneda extranjera, los cuales son utilizados por las entidades básicamente para atender las necesidades del mercado de cambios y los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera.

Los fondos de terceros recibidos por las entidades pendientes de concertación en el mercado local de cambios<sup>31</sup>, se incrementaron en aproximadamente US\$50 millones en el año, alcanzando un *stock* de US\$1.470 millones a fines de 2010. De este monto, el 73% se encontraba utilizado para atender las necesidades del mercado o realizar operaciones con el Banco Central<sup>32</sup>, mientras que alrededor de US\$400 millones permanecían sin aplicar en cuentas de corresponsalía de las entidades en el exterior.

En 2010, además del superávit registrado en las operaciones con clientes en el MULC, las entidades efectuaron ventas netas en el mercado de cambios de fondos propios de libre disponibilidad depositados en el BCRA. En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales<sup>33</sup>, las entidades finalizaron el año con una posición comprada neta de US\$256 millones, que si bien implicó un aumento de US\$557 millones respecto al cierre de 2009, se encontró muy por debajo de las posiciones compradas netas del primer semestre del año.

La variación anual de la posición neta se explica por las compras netas en operaciones de *forwards*<sup>34</sup> con clientes, parcialmente compensadas por las ventas netas

<sup>31</sup> Transferencias recibidas en las cuentas de corresponsalía pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas.

<sup>32</sup> Los usos de aplicación normativamente previstos son: la atención del mercado local de cambios, pases pasivos en moneda extranjera con el BCRA y depósitos en moneda extranjera en el BCRA.

<sup>33</sup> Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias

<sup>34</sup> Operaciones concertadas con la contraparte de manera directa fuera de los mercados institucionalizados.

concertadas en los mercados institucionalizados, especialmente por las entidades de capitales extranjeros.

Las operaciones a término en moneda extranjera de las entidades financieras implicaron una pérdida neta estimada en \$70 millones, resultado que contrasta con la ganancia neta de aproximadamente \$1.000 millones estimada por los vencimientos del año 2009, concertadas básicamente en el Mercado Abierto Electrónico (MAE).

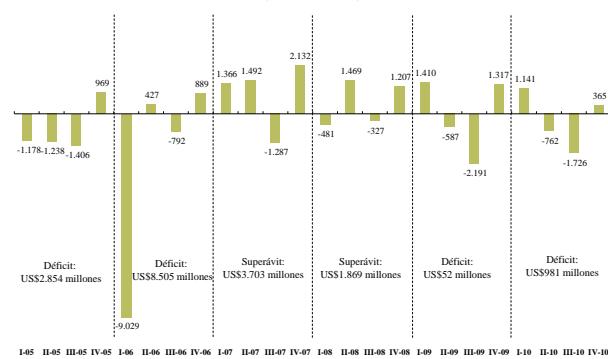
Por su parte, la participación del Banco Central en el volumen de operaciones concertadas en los mercados de futuros, se redujo de 13% en 2009 a 10% en 2010. Estas operaciones implicaron una ganancia neta para la Institución en el año 2010, que compensó parte de las pérdidas observadas el año anterior.

En el último trimestre del año, las operaciones por endeudamiento externo del sector resultaron en una salida neta de fondos por US\$300 millones en el total del año, en un contexto de significativa liquidez del sistema financiero local.

La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y del BCRA finalizó 2010 con un déficit de US\$981 millones, explicado básicamente por la amortización de títulos públicos por US\$2.100 millones y la cancelación neta de deuda del BCRA por US\$2.900 millones. Estos egresos fueron contrarrestados parcialmente por los ingresos cambiarios (US\$1.885 millones) de las colocaciones de títulos de deuda de gobiernos locales por valor efectivo (VE) US\$1.971 millones, y las repatriaciones de organismos del sector público provenientes de tenencias de activos externos, en parte como resultado de la colocación en el mercado secundario de bonos en cartera (ver Gráfico III.26).

Gráfico III.26

Cuenta de Capital y Financiera Cambiaria del Sector Público y BCRA  
(millones de US\$)



Fuente: BCRA

## IV. Política Financiera

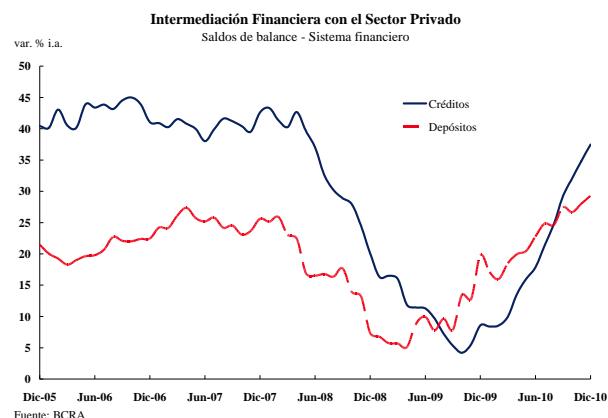
### IV.1 Sistema Bancario<sup>35</sup>

En 2010 se aceleró el ritmo de crecimiento del crédito bancario al sector privado, prácticamente retornando al desempeño evidenciado de forma previa al inicio de la crisis financiera internacional. La captación de depósitos se consolidó como la principal fuente de fondeo del sistema financiero. A lo largo del año el conjunto de entidades financieras mantuvo elevados indicadores de solvencia, principalmente a partir de las ganancias devengadas por el sector.

#### IV.1.1 Situación Patrimonial

A lo largo de 2010 continuó aumentando el volumen de la intermediación financiera de los bancos con el sector privado (ver Gráfico IV.1). El activo del sistema financiero creció 32,4%, llegando a \$472.900 millones, impulsado tanto por los bancos privados como por los públicos. Las entidades financieras también verificaron un mayor dinamismo en su función de proveer servicios de medios de pago para la economía. En particular, en 2010 la compensación de cheques continuó aumentando y la proporción de documentos rechazados por falta de fondos en términos del total compensado se redujo.

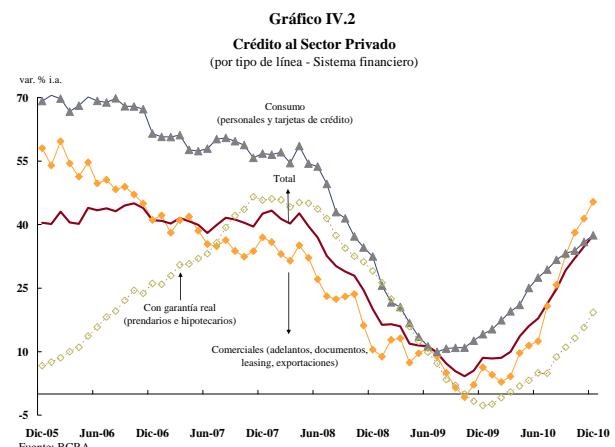
Gráfico IV.1



En tanto, el ritmo de expansión del crédito al sector privado alcanzó 37,5% en términos interanuales (\$56.200 millones), 29 puntos porcentuales (p.p.) más que en el año previo. Este incremento del crédito bancario fue principalmente impulsado por el financiamiento

a las empresas y, en menor medida, a las familias. De esta manera, los recursos canalizados al financiamiento al sector privado se ubicaron en 43,3% del activo del sistema financiero hacia el cierre de 2010, aumentando 1,7 p.p. con respecto a 2009.

En 2010 se registró una aceleración generalizada en el crecimiento de todas las líneas crediticias (ver Gráfico IV.2). Los préstamos comerciales (adelantos, documentos, *leasing* y las financiaciones a las exportaciones) verificaron una suba de 45,4% en el año, principalmente por el mejor desempeño de las financiaciones a las exportaciones y de los documentos. El saldo de las líneas de crédito destinadas al consumo de las familias (tarjetas de créditos y préstamos personales) creció a un ritmo similar al promedio (en el orden de 37,5%). Por su parte, los créditos con garantía real (hipotecarios y prendarios) aumentaron 19,3% interanual (i.a.) fundamentalmente impulsados por el dinamismo de los créditos prendarios. En el año se evidenció un incremento en la ponderación del crédito al sector privado de mayor madurez relativa<sup>36</sup>.



El crédito bancario al sector privado siguió presentando una reducida profundidad en la economía local —llegó a representar casi 12% del PIB en 2010—, tanto desde una perspectiva histórica como en relación con otros países emergentes y desarrollados. Teniendo en cuenta esta situación, desde el Banco Central de la República Argentina (BCRA) se está impulsando un mayor desarrollo del financiamiento a las empresas que pueda propiciar un crecimiento más dinámico de la inversión, implementando para ello el Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB).

<sup>35</sup> Excepto que se aclare lo contrario, en la sección sobre “Sistema Bancario” siempre que se haga referencia al activo y al pasivo se estarán utilizando los conceptos neteados y consolidados; neteado de las duplicaciones contables generadas por las operaciones de pases, a término y al contado a liquidar, y consolidado por las operaciones entre entidades financieras.

<sup>36</sup> Considerando el saldo por plazo residual.

Lograr la universalización del acceso a los servicios financieros constituye otro de los ejes de la actual política financiera del BCRA. En este sentido, con el objetivo de propiciar un mayor grado de bancarización, el BCRA ha diseñado y viene promoviendo el uso de nuevos instrumentos financieros, al tiempo de generar facilidades para extender el uso de los ya existentes. Desde octubre de 2010 el BCRA implementó la Cuenta Gratuita Universal (CGU)<sup>37</sup>, herramienta que los bancos deben poner a disposición de las personas que no poseen otra cuenta, sin cargo alguno, cuyo único requisito de habilitación es la presentación del DNI.

Adicionalmente, para estimular la realización de las transacciones de la economía a través de los bancos, el Banco Central impulsó una reducción significativa de los costos de las transferencias bancarias<sup>38</sup>. También para resguardar la seguridad en las operaciones financieras, a finales de 2010 el BCRA reintrodujo el Cheque Cancelatorio<sup>39</sup>, herramienta de utilidad para efectuar transacciones de montos elevados.

De manera complementaria y buscando posibilitar mejoras en la infraestructura de provisión de servicios financieros a nivel regional, el Banco Central habilitó la instalación de dependencias especiales de atención en localidades con menos de 30.000 habitantes, brindando facilidades a las entidades financieras que se instalen<sup>40</sup>.

Paralelamente, se dispusieron nuevas pautas para autorizar la apertura de sucursales: desde 2011 se considera, especialmente, si los pedidos de apertura de sucursales bancarias en las jurisdicciones más bancarizadas están asociados a la apertura simultánea de sucursales en las zonas con menor prestación de servicios bancarios<sup>41</sup>.

Por su parte, el financiamiento al sector público registró una caída durante 2010 conducida principalmente por los bancos oficiales. Hacia fin de año la exposición del conjunto de bancos al sector público se ubicó en 13,2% del activo, 2,5 p.p. menos que en 2009. Teniendo en cuenta el saldo de los depósitos oficiales, el sector pú-

<sup>37</sup> Comunicación “A” 5127.

<sup>38</sup> La Comunicación “A” 5127 dispuso que las transferencias efectuadas a través de medios electrónicos (cajeros automáticos, banca por internet y terminales de autoservicio) por hasta \$10.000 diarios sean sin cargo, mientras que por el excedente se podrá cobrar hasta el 50% de la comisión máxima establecida para las transferencias por ventanilla. Los máximos establecidos para las transferencias por ventanilla son: \$5 para transferencias por hasta \$50.000, \$10 para transferencias entre \$50.000 y \$100.000, y \$300 para transferencias mayores a \$100.000. Esta medida se complementó con la disposición tomada en marzo de 2011, a través de la cual se permite la acreditación inmediata de transferencias hasta ciertos montos (Comunicación “A” 5194).

<sup>39</sup> Comunicación “A” 5130.

<sup>40</sup> Comunicación “A” 5079.

<sup>41</sup> Comunicación “A” 5167.

blico continuó siendo un acreedor neto para el agregado del sistema financiero (aproximadamente 11,4% del activo de este último).

El sistema financiero incrementó levemente sus niveles de liquidez en el transcurso de 2010. Los activos líquidos totales del sistema financiero (en pesos y dólares) se ubicaron en 22,3% del activo, llegando a 35,4% al considerar las tenencias de Letras y Notas del Banco Central (LEBAC y NOBAC) no vinculadas a operaciones de pases (ver Cuadro IV.1). Sobre el cierre del año, los activos líquidos se ubicaron en 28% de los depósitos totales<sup>42</sup>, valor que alcanzó 44,4% al incluir la tenencia de LEBACs y NOBACs no vinculadas a operaciones de pase con el BCRA.

Cuadro IV.1

Situación Patrimonial			
Sistema Financiero - En % del activo neteadoy consolidado			
	Dic-09	Dic-10	Variación saldo 2010 (en p.p.)
Activo neteado	100	100	
Activos líquidos	21,7	22,3	0,5
Títulos del BCRA	9,7	13,1	3,3
Crédito al sector privado	41,5	43,3	1,7
Crédito a familias - resto	5,3	5,1	-0,2
Crédito a familias - consumo	13,1	13,6	0,5
Crédito a empresas	23,2	24,6	1,4
Crédito al sector público	15,7	13,2	-2,5
Otros activos	11,3	8,2	-3,1
Pasivo + Patrimonio neto	100	100	
Depósitos del sector privado	55,9	54,5	-1,3
Otros depósitos del sector privado	1,9	2,0	0,1
Depósitos a la vista del sector privado	30,4	30,5	0,0
Depósitos a plazo del sector privado	23,5	22,1	-1,4
Depósitos del sector público	19,4	24,5	5,2
Otros depósitos del sector público	0,3	0,3	0,0
Depósitos a la vista del sector público	12,1	14,8	2,7
Depósitos a plazo del sector público	7,0	9,5	2,4
Obligaciones con el BCRA	0,1	0,1	0,0
ON, OS y Líneas del exterior	2,9	2,0	-0,9
Otros pasivos	9,3	7,8	-1,6
Patrimonio neto	12,5	11,2	-1,3

Fuente: BCRA

Los depósitos del sector no financiero siguieron posicionándose como la principal fuente de fondeo del sistema financiero, llegando a representar 79% del total en 2010. En particular, las colocaciones del sector público aumentaron su ponderación en el fondeo bancario hasta 24,5%. Por su parte, los depósitos del sector privado crecieron 29,3% en 2010 y se ubicaron en 54,5% del fondeo total del sistema financiero. Las cuentas a la vista del sector privado mantuvieron su participación en el fondeo del sistema financiero en torno a 30,5% del total, en tanto que los depósitos a plazo redujeron levemente su importancia relativa, hasta 22,1%.

La participación de las obligaciones negociables (ON), obligaciones subordinadas (OS) y líneas del exterior en

<sup>42</sup> Incluye intereses devengados y ajustes por CER.

el fondeo total del sistema financiero continuó siendo reducida y cayó en 2010 hasta un nivel de 2%.

A lo largo del año las entidades financieras redujeron su exposición al riesgo de moneda extranjera en un marco de acotada volatilidad cambiaria, manteniendo este riesgo en niveles moderados. Hacia fines de 2010 el descalce de moneda extranjera del conjunto de bancos, incorporando partidas del activo y del pasivo así como las operaciones a término, se ubicó en 29% del patrimonio neto, evidenciando una reducción de casi 9 p.p. en el año. Adicionalmente, el sistema financiero local mantuvo una sólida posición frente al riesgo de crédito que podría derivarse de la volatilidad del tipo de cambio peso-dólar. Este riesgo está acotado a partir de la normativa prudencial vigente, que restringe el otorgamiento de créditos en moneda extranjera solamente a sectores con ingresos en esa moneda o correlacionados positivamente con la evolución del tipo de cambio.

En tanto, el conjunto de entidades financieras conservó una acotada exposición al riesgo de tasa de interés real. En particular, el descalce de partidas con ajuste CER que enfrenta el sistema financiero se ubicó en 55% del patrimonio neto consolidado hacia el cierre del año, levemente por debajo del nivel de 2009.

#### **IV.1.2 Calidad de la Cartera del Sector Privado No Financiero**

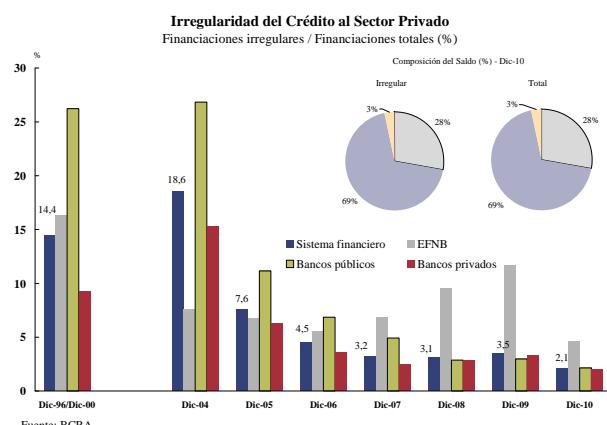
El ratio de irregularidad del crédito al sector privado no financiero se ubicó en 2,1% hacia finales de 2010, verificando una disminución anual de 1,4 p.p. De esta manera, el nivel de morosidad de las financiaciones a empresas y familias del sistema financiero alcanzó un nuevo mínimo histórico.

El nivel de irregularidad de los préstamos destinados a los hogares se ubicó a fin de año en 3% del total de estas financiaciones, 1,7 p.p. menos que el registro de un año atrás. Las líneas destinadas al consumo explicaron mayormente esta dinámica, en un marco en que todas las asistencias crediticias mejoraron su desempeño. De este modo, en 2010 el ratio de irregularidad del crédito al consumo se redujo más de 2 p.p., pasando de 5,1% en fines de 2009 a 3% a fines de 2010.

La irregularidad del financiamiento del sector corporativo mostró un mejor desempeño relativo, ubicándose en 1,5% de los créditos otorgados al sector. En tanto, el nivel de morosidad de las empresas se redujo 1 p.p. i.a., principalmente liderado por el sector comercial, la construcción y los servicios.

Cabe destacar que todos los grupos de entidades financieras redujeron su ratio de irregularidad a lo largo del año (ver Gráfico IV.3). En particular, las entidades financieras no bancarias (EFNB) verificaron el mayor descenso relativo en su nivel de morosidad, seguidos por los bancos privados, en un marco en el que los bancos públicos continuaron evidenciando niveles bajos de morosidad. La cobertura de la cartera de financiaciones irregulares del sector privado con previsiones se ubicó en 143% para el sistema financiero agregado, 31 p.p. por encima del registro de fines de 2009.

Gráfico IV.3



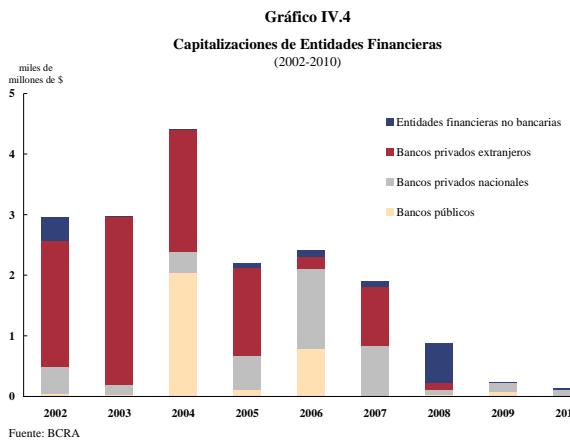
#### **IV.1.3 Solvencia**

En un escenario de creciente expansión del nivel de la intermediación financiera con el sector privado, el conjunto de bancos continuó presentando elevados indicadores de solvencia en 2010.

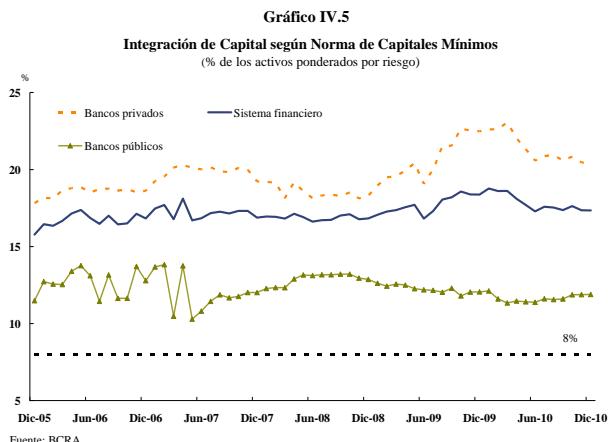
En el año, el crecimiento del patrimonio neto del sistema financiero estuvo impulsado principalmente por los beneficios contables y, en menor medida, por los aportes de capital; esta dinámica tuvo lugar en un marco en el cual algunas entidades financieras decidieron asignar resultados de ejercicios anteriores para distribuir entre los accionistas mediante el pago de dividendos.

El incremento del patrimonio neto del sistema financiero alcanzó 18,2% i.a., con un destacado aporte de los bancos públicos. Como resultado de la evolución de los activos y del patrimonio neto, el nivel de apalancamiento del conjunto de entidades financieras aumentó levemente (hasta 9 veces), si bien siguió situándose por debajo del promedio de las economías de la región.

Las inyecciones de capital recibidas a lo largo de 2010 alcanzaron \$135 millones (ver Gráfico IV.4), con una mayor participación de los bancos privados nacionales. De esta manera, desde 2002 el sistema financiero recibió capitalizaciones por un total de \$18.125 millones.



Hacia el cierre de 2010 la integración de capital del sistema financiero se ubicó en 17,7% de los activos ponderados por riesgo (APR), 1,1 p.p. por debajo del registro del año anterior (ver Gráfico IV.5). Esta leve disminución se produjo en el marco de la expansión del crédito al sector privado y de la distribución de dividendos por parte de las entidades financieras. La integración de capital continuó superando ampliamente los requisitos regulatorios locales. El ratio de posición de capital (exceso de integración de capital sobre la exigencia normativa) totalizó 86% a nivel sistémico en 2010.



Cabe destacar que el BCRA implementó un requisito de conservación de capital para las entidades financieras. El mismo consiste en que los bancos que presenten ganancias para ser distribuidas —luego de aplicar los filtros regulatorios existentes— sólo podrán pagar dividendos si su capital regulatorio, en el escenario posterior a la distribución, se mantiene al menos 30% por encima de la exigencia normativa. El objetivo de la medida es reducir la prociclicidad del sistema financiero, permitiendo contar con un *buffer* de capital para enfrentar eventuales episodios de volatilidad macroeconómica y/o financiera que pudieran dar lugar a pérdidas para las entidades. El requisito permite evitar excesivos niveles de apalancamiento, fortaleciendo así la solvencia del sistema.

El sistema financiero finalizó el año con ganancias contables superiores a las de 2009. A lo largo de 2010 los beneficios devengados ascendieron a \$11.750 millones. En tanto, la rentabilidad sobre activos (ROA) se ubicó en 2,8%, registrando un incremento interanual de 0,5 p.p. del activo, mientras que en términos del patrimonio neto (ROE) alcanzó 24,4%, casi 5 p.p. más que durante 2009 (ver Cuadro IV.2). La mejora en las utilidades anuales del conjunto de bancos se explicó principalmente por menores egresos en concepto de cargos por incobrabilidad. Los mayores resultados fueron generalizados entre las entidades financieras, destacándose la mejora en el grupo de los bancos públicos.

Cuadro IV.2

Estructura de Rentabilidad: Sistema Financiero					
	Indicadores anualizados en % del activo neteado promedio				
	93-00	2007	2008	2009	2010
Margen financiero	6,1	5,7	6,7	8,6	8,5
Resultado por intereses	4,9	2,2	3,1	4,3	4,3
Ajustes CER y CVS	0,0	1,0	0,9	0,4	0,6
Resultado por títulos valores	0,8	1,9	1,4	3,3	3,2
Diferencias de cotización	0,0	0,5	0,8	0,8	0,5
Otros resultados financieros	0,3	0,1	0,4	-0,1	-0,1
Resultado por servicios	3,5	3,1	3,6	3,9	3,8
Gastos de administración	-6,7	-5,5	-6,1	-6,7	-6,9
Cargas por incobrabilidad	-2,2	-0,7	-0,9	-1,1	-0,8
Ajustes de activos del sector público (*)	-	-0,3	-0,6	-0,1	-0,1
Cargas impositivas	-0,5	-0,6	-0,8	-1,0	-1,0
Amortización de amparos	-	-0,7	-0,3	-0,2	-0,2
Diversos	0,7	0,9	0,5	0,3	0,5
Impuesto a las ganancias	-0,3	-0,4	-0,4	-1,3	-1,2
<b>Resultado final (ROA)</b>	<b>0,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>
Resultado en % del PN (ROE)	3,4	11,0	13,4	19,2	24,4
<b>Resultado ajustado (**)</b>	-	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>

(\*) Com. "A" 3911 y modificatorias.

(\*\*) Excluyendo amortización de amparos y ajustes de activos del sector público.

Fuente: BCRA

El margen financiero de los bancos se redujo levemente (0,1 p.p.) hasta 8,5% del activo, recogiendo una disminución en los ingresos por diferencias de cotización y por títulos valores, variaciones que fueron parcialmente compensadas por un aumento de las ganancias por ajustes CER. Por su parte, los restantes componentes del margen financiero se mantuvieron estables en comparación al año pasado. De esta manera, los resultados por intereses continuaron presentando la mayor ponderación dentro del margen financiero, seguidos por los resultados por títulos valores.

Los resultados por servicios se redujeron levemente hasta 3,8% del activo, explicado fundamentalmente por mayores egresos vinculados a comisiones, que fueron en cierta medida compensados por los mayores ingresos por servicios, principalmente por aquellos asociados a créditos y a otros ingresos.

Los gastos de administración aumentaron levemente en el año hasta 6,9% del activo. El incremento en estos egresos fue explicado por los gastos en personal, que llegaron a representar 60% de este rubro. Por su parte, en línea con la mejora de la calidad de la cartera de las

financiaciones al sector privado, los cargos por incobrabilidad se redujeron 0,3 p.p., hasta 0,8% del activo.

En 2010 todos los grupos de entidades financieras verificaron ganancias (ver Cuadro IV.3). En particular, los bancos públicos devengaron utilidades por 2,2% del activo, aumentando 0,9 p.p. respecto a 2009, producto de mayores resultados por títulos valores, ajustes CER y menores egresos.

Cuadro IV.3

	Estructura de Rentabilidad por Grupo de Entidades Financieras			
	Bancos privados		Bancos públicos	EFNB
	Total	Nacionales	Extranjeros	
Margen financiero	9,3	8,8	9,9	6,9
Resultado por intereses	5,5	5,0	6,0	2,2
Ajustes CER y CVS	0,1	0,1	0,1	1,2
Resultado por títulos valores	3,2	3,4	2,9	3,3
Diferencias de cotización	0,6	0,5	0,8	0,3
Otros resultados financieros	-0,1	-0,2	0,0	-0,1
Resultado por servicios	4,8	4,9	4,8	2,4
Gastos de administración	-8,0	-8,0	-8,1	-5,1
Cargos por incobrabilidad	-1,0	-1,0	-0,9	-0,4
Ajustes de activos del sector público (*)	0,0	0,0	0,0	-0,1
Cargas impositivas	-1,2	-1,4	-1,0	-0,6
Amortización de amparos	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
Diversos	0,6	0,6	0,6	0,3
Impuesto a las ganancias	-1,2	-0,9	-1,4	-1,1
<b>Resultado final (ROA)</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>3,8</b>	<b>2,2</b>
Resultado en % del PN (ROE)	24,5	21,3	28,0	25,5
<b>Resultado ajustado (**)</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,9</b>	<b>2,5</b>
				11,2

(\*) Com. "A" 3911 y modificatorias.

(\*\*) Excluyendo amortización de amparos y ajustes de activos del sector público.

Fuente: BCRA

Los bancos privados nacionales devengaron un ROA de 2,7% del activo en el año, creciendo 0,2 p.p. con respecto al año previo, principalmente por un incremento de los resultados más estables (resultados por intereses y por servicios). Por su parte, los bancos privados extranjeros contabilizaron ganancias por 3,8% del activo en 2010, presentando una suba anual de 0,2 p.p. explicada por una caída en los cargos por incobrabilidad y el menor devengamiento de ciertos impuestos.

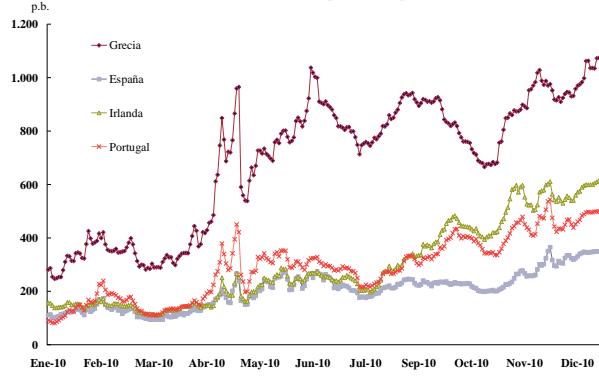
## IV.2 Mercados de Capitales

Los mercados financieros internacionales finalizaron el año con avances, extendiendo así la recuperación observada a partir de la segunda mitad de 2009, una vez superado el peor momento de la crisis financiera internacional. Sin embargo, diversos factores contribuyeron a que se mantuviera un contexto de volatilidad y cautela, con particular incidencia de la crisis de la deuda en la zona del euro y la preocupación con respecto a la evolución de la actividad económica en las economías desarrolladas (incluyendo a los Estados Unidos).

El riesgo asociado a Grecia y a otras economías de Europa con alta carga de la deuda y necesidades de financiamiento difíciles de cubrir en un contexto de *spreads* crecientes (ver Gráfico IV.6) generó episodios de mayor volatilidad en los mercados a comienzos de año y —con mayor profundidad— hacia fines del primer semestre.

Así, tras el rescate de la economía griega en mayo, a mediados de año la Unión Europea (UE), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Central Europeo (BCE) debieron lanzar medidas conjuntas para contener la situación<sup>43</sup>. Aunque estas medidas aliviaron en forma temporal las tensiones en los mercados, los *spreads* de la deuda de las economías en situación vulnerable se mantuvieron en niveles altos y volvieron a deteriorarse en los últimos meses del año, cuando Irlanda también debió ser asistida. En este contexto, las autoridades europeas tuvieron que posponer la implementación de una estrategia de salida para las medidas de carácter extraordinario implementadas en el marco de la crisis financiera 2008–2009.

Gráfico IV.6  
Evolución de CDS a 5 años de países europeos seleccionados

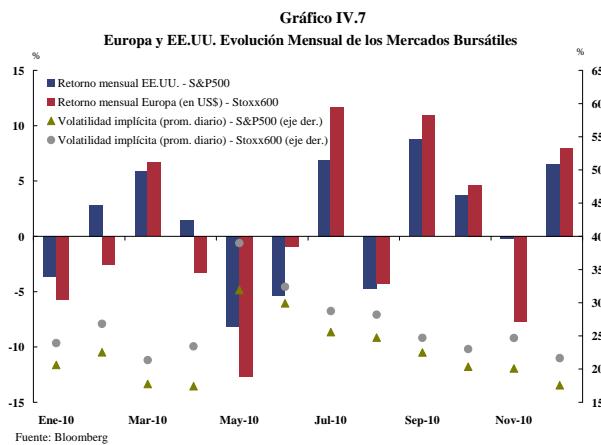


En lo que se refiere a Estados Unidos, las dudas con respecto a la recuperación económica en ese país llevaron a que hacia el tercer trimestre se anunciara un nuevo programa de compras de activos financieros por US\$600.000 millones (conocido como *Quantitative Easing 2*). Al sostenerse el escenario de amplia liquidez en los mercados internacionales, varios gobiernos —tanto de países desarrollados como emergentes— debieron implementar medidas para evitar la apreciación de sus monedas y los efectos potencialmente negativos de los crecientes flujos de capitales de corto plazo.

Entre los principales índices bursátiles, el S&P500 de Estados Unidos finalizó el año con una ganancia de casi 13%, mientras que en Europa el Eurostoxx600 exhibió una leve suba en dólares. Sin embargo, a lo largo del año los índices registraron diversos episodios de fuerte deterioro y claro incremento en la volatilidad esperada (ver

<sup>43</sup> La Unión Europea lanzó el EFSM (*European Financial Stabilisation Mechanism*) y el EFSF (*European Financial Stability Facility*), en tanto que el FMI comprometió fondos por hasta 50% del total aportado por el conjunto de programas de la Unión Europea. De esta manera se comprometieron en conjunto recursos por hasta €750.000 millones. Estas acciones fueron además complementadas con la extensión de medidas de liquidez, junto con otras de carácter extraordinario, como la compra de títulos soberanos por parte del Banco Central Europeo.

Gráfico IV.7) con posterior rebote, en función de los vaivenes de la crisis europea y las preocupaciones por la situación en EE.UU. La menor aversión al riesgo una vez conocidas las medidas de apoyo en Europa y los nuevos estímulos monetarios en EE.UU. permitieron que en los últimos meses del año se registraran importantes avances en materia de precios en los mercados de renta variable.



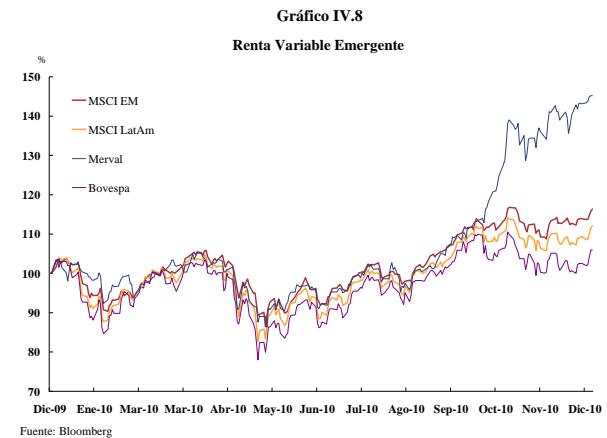
Este patrón cambiante también se vio reflejado en la evolución de los bonos del tesoro norteamericano. Sus rendimientos, que habían evolucionado de forma estable hasta fines de abril, comenzaron a contraerse a partir de entonces. En una primera etapa a causa de los episodios de tensión en Europa y luego por las perspectivas de desaceleración económica a nivel local y la consiguiente posibilidad de una nueva ronda de compras de bonos por parte de la Reserva Federal de los EE.UU. (Fed).

Aunque a partir de octubre, en un marco de menor percepción de riesgo en los mercados internacionales, los retornos de la deuda del Tesoro de EE.UU. se ampliaron de manera continua hasta fin de año. Los mismos cerraron 2010 con un recorte de más de 50 puntos básicos (p.b.) para el plazo de 10 años.

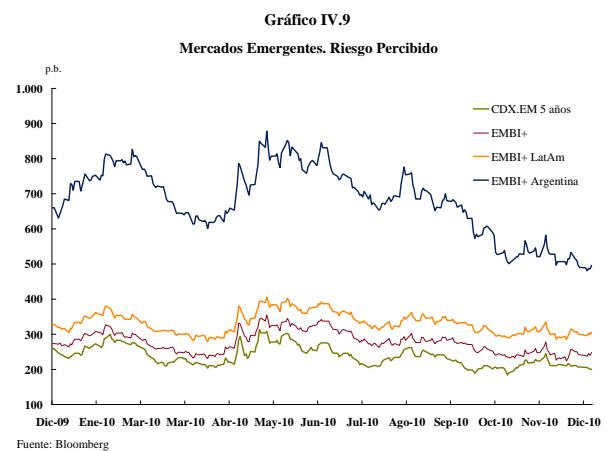
El dólar, que se había fortalecido respecto del euro durante la primera mitad del año —en función del riesgo percibido para los países europeos—, pasó a revertir esta tendencia durante buena parte del segundo semestre. En particular, durante el período septiembre-octubre las perspectivas de nuevas medidas de estímulo monetario en EE.UU. llevaron a que la moneda norteamericana se depreciase en forma generalizada<sup>44</sup>. Así, el dólar finalizó el año con una evolución mixta contra las principales monedas; se depreció frente al yen (12,8%), el

franco suizo (10%) y el yuan (3%), pero se revalorizó contra el euro y la libra (6,5% y 3,5%, respectivamente).

En relación a los activos de economías emergentes, el índice MSCI EM, que refleja el comportamiento del agregado de las bolsas de estos países, registró una suba cercana a 16% (ver Gráfico IV.8), en buena parte debido a la recuperación registrada entre junio y noviembre. En los mercados de deuda los *spreads* de riesgo soberano tendieron a recortarse en el año, pese al incremento registrado durante el período abril-junio, coincidiendo con el pico de la tensión en la zona del euro.



Así, el EMBI+ pasó de casi 270 p.b. a fines de 2009 a menos de 250 p.b. a fines de 2010 (ver Gráfico IV.9), muy por debajo de los máximos del año anterior. Esto se dio en un contexto de volúmenes operados en instrumentos de renta fija de economías emergentes marcando máximos históricos según datos de EMTA<sup>45</sup>.



En lo que respecta a la colocación de nueva deuda, hubo operaciones de deuda soberana por casi US\$85.500 millones, frente a un monto de US\$75.700 millones en 2009. La mejora en las cotizaciones de las acciones y los bonos de las economías emergentes se vio reflejada

<sup>44</sup> De cara a la continua apreciación del yen japonés frente al dólar, en septiembre se instrumentó una intervención coordinada en el mercado de cambios por parte de los bancos centrales de las siete principales economías del mundo, con el fin de contener esta evolución.

<sup>45</sup> Emerging Markets Trade Association.

en sus monedas, que durante 2010 se apreciaron en promedio levemente respecto del dólar (pese al debilitamiento transitorio evidenciado durante los episodios de mayor volatilidad). A fines de 2010 varios gobiernos emergentes tomaron medidas para preservar el valor de las monedas domésticas y prevenir los efectos no deseados de flujos de capitales de corto plazo.

En línea con lo observado para la generalidad de las economías emergentes, aunque los activos financieros de Argentina estuvieron afectados por la volatilidad en los mercados financieros internacionales —en especial durante la primera parte del año—, pudieron cerrar el año con avances. Esta *performance* estuvo también explicada por factores de carácter local, entre los que sobresale la concreción del canje de deuda soberana —con posterior mejora en la nota otorgada al país por parte de las calificadoras—, que incentivó una fuerte recuperación en las cotizaciones de los instrumentos de renta fija —acompañada por un mayor volumen de negociaciones—. Esta tendencia positiva también favoreció a las acciones.

Con respecto a la deuda pública nacional, a fines de 2010 el saldo bruto vigente ascendió a US\$164.330 millones (45,8% en términos del PIB), frente US\$147.119 millones que se contabilizaron en diciembre de 2009<sup>46</sup>. Este incremento se explica, en primer lugar, por las nuevas colocaciones de bonos y letras de corto plazo intra sector público, cuyo monto neto de amortizaciones ascendió a US\$7.335 millones. Y, en segundo término, se debe a las colocaciones que se realizaron como resultado de la reapertura del canje de deuda soberana de 2005 realizado en junio, por el que se colocaron aproximadamente US\$7.831 millones en nuevos bonos. En menor medida, el incremento de la deuda con ajuste CER y el efecto de la capitalización de intereses de determinados bonos contribuyeron también a aumentar el saldo total de la deuda.

En lo relativo a las letras de corto plazo, el saldo en circulación aumentó 49% en el año, hasta alcanzar \$15.758 millones (equivalentes a US\$3.960 millones, aproximadamente). La mayor parte de las colocaciones de letras se realizó en dólares, llevando a que más de dos tercios del total en circulación a final del período estuvieran denominados en esa moneda (frente a un tercio a fin de 2009). El plazo promedio de saldo de letras en circulación a fin de 2010 era de 121 días para los instrumentos en dólares y de 207 días para aquellos

en pesos, en tanto que la tasa promedio de colocación para las letras en dólares fue de 4,78% y de 11,98% para las especies en pesos en el período, con un incremento en el costo de financiamiento respecto de 2009 (de aproximadamente 140 p.b. para las especies en dólares y de casi 80 p.b. para aquellas en pesos).

Respecto de la colocación de bonos, las operaciones se realizaron mayormente en dólares a través del *Discount Ley Argentina* (90% del total bruto emitido), y en menor medida, a través de Bonar X y del Financiamiento del Banco de la Nación Argentina (BNA). El plazo promedio ponderado de dichas colocaciones fue de 13,8 años, con lo cual se verificó un sensible alargamiento respecto de los plazos concertados en 2009 (cuando el promedio fue de 7 años). Por otra parte, se colocó al BCRA una Letra Intransferible 2020 por US\$6.569 millones, con amortización al vencimiento, como contrapartida de la utilización de reservas de libre disponibilidad para el pago de servicios de deuda del Gobierno Nacional.

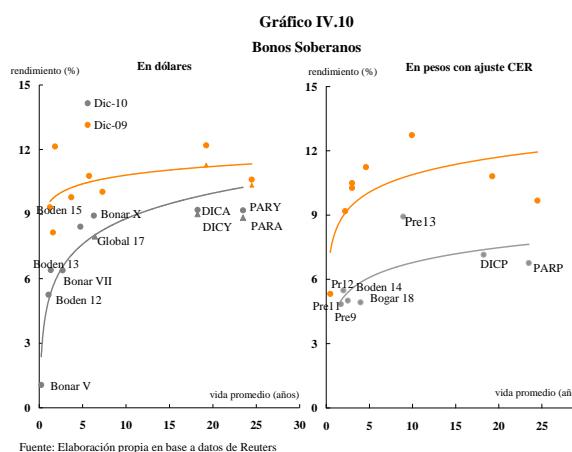
En relación al canje de deuda con *holdouts*, que transcurrió en mayo y junio de 2010, el monto elegible ascendió a US\$18.300 millones (incluye intereses devengados hasta el 31 de diciembre de 2001). La operación, que fue similar a la realizada en 2005 en términos de las especies ofrecidas y las condiciones generales, tuvo una adhesión de 67%. En este sentido, considerando en forma conjunta las operaciones de 2005 y de junio 2010 se regularizó el 91% de la deuda declarada en cesación de pagos en 2001. En diciembre se realizó una reapertura del canje 2010, en iguales condiciones y términos de aquella oferta, que elevó marginalmente el resultado de adhesión alcanzado.

En los mercados secundarios de deuda, los precios de los instrumentos argentinos fueron afectados durante 2010 por los episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales, especialmente en el primer semestre. Así, se registraron mínimos relativos a fines de febrero y principios de marzo y luego a mediados de mayo. Ya en el segundo semestre comenzó un período de clara recuperación en las cotizaciones de los bonos soberanos, una vez cerrado el canje de deuda y en un contexto de recuperación del apetito por la renta fija emergente.

En el caso de los bonos en dólares, los rendimientos se contrajeron sensiblemente respecto de aquellos vigentes a fines de 2009 (320 p.b. en promedio; ver Gráfico IV.10). Entre los bonos más líquidos, durante el segundo semestre los rendimientos se contrajeron en promedio 450 p.b. en los bonos cortos como el Boden 12 y el Boden 15. A su vez, como consecuencia del positivo desempeño de los precios de los bonos en dólares argentinos con legislación internacional y de la suba en los

<sup>46</sup> Se destaca que a partir del canje de 2005, la deuda no ingresada —*holdouts*— no fue contabilizada en el saldo de deuda pública. Sólo la deuda canjeada, tanto en 2005 como en 2010 está incluida en el saldo total de la deuda pública bruta.

rendimientos de los bonos del Tesoro norteamericano, los diferenciales de riesgo soberano de la Argentina se recortaron durante el año. En particular, el EMBI+ de Argentina y los precios de los contratos de cobertura CDS a 5 años de plazo, cuyos niveles de cierre en 2010 fueron cercanos a 500 p.b. y 600 p.b., respectivamente, descendieron casi 160 p.b. y 300 p.b., respectivamente. Se destaca que en el pico de tensión de mayo, el EMBI+ de Argentina se ubicó cercano a 880 p.b.



Un comportamiento similar evidenciaron los títulos públicos con ajuste CER a lo largo de 2010. Respecto de fines de diciembre de 2009 los instrumentos experimentaron un recorte en los rendimientos que, en promedio, fue de 290 p.b. (más acentuado en los bonos del tramo corto y medio de la curva<sup>47</sup>). Con respecto a los bonos en pesos nominales, se dio un incremento paulatino en el interés por los inversores en estos instrumentos a lo largo del año. En términos de rendimientos, a fines de 2010 se ubicaban en promedio unos 480 p.b. por debajo de aquellos vigentes un año atrás.

Las Unidades Vinculadas al PIB (UVP) registraron un comportamiento alcista a lo largo del año, morigerado levemente en episodios de volatilidad en los mercados internacionales. Así, si bien no devengaron intereses en diciembre de 2010 (ya que el crecimiento del 2009 fue inferior a la pauta de las condiciones de emisión), en virtud de la expectativa de crecimiento económico para los próximos años y en un entorno de recomposición del apetito por riesgo, las unidades en dólares ganaron casi 140% en promedio en el año, mientras que la apreciación de aquella en pesos fue mayor a 220%.

A lo largo de 2010 se verificó un gradual incremento en la demanda por instrumentos del BCRA en el mercado primario, resultando en una suba en los montos licitados

<sup>47</sup> En términos de paridades, se dio una recuperación sustancial, que promedió 18% para los bonos del tramo corto y medio de la curva de rendimientos, mientras que para los bonos más largos la mejora fue de más de 50% en promedio.

y ofertados semanalmente y en un aumento en el saldo en circulación que al final del período ascendió a \$74.450 millones (58% i.a.). Asimismo, se incrementó la demanda por notas, que aumentaron su participación en el total en circulación hasta 36%<sup>48</sup>, al tiempo que se alargaron los plazos de colocación tanto en letras como en notas. En cuanto al costo de financiamiento, para las LEBAC a fines de 2010 los rendimientos requeridos se ubicaban, en promedio, 160 p.b. por debajo de aquellos de 2009 —para los plazos comparables<sup>49</sup>—.

En cuanto a las operaciones con instrumentos del BCRA en el mercado secundario, tanto para las letras como para las notas se observaba a fines de 2010 un sensible alargamiento en los plazos concertados. Para las notas, en diciembre de 2010 se registraban operaciones en un rango de 140 a 170 días aproximadamente<sup>50</sup>, con rendimientos en torno a 12,5%. Con respecto a las letras, en virtud de la mejora en los mercados financieros y con elevada liquidez en el sistema bancario, los rendimientos requeridos para estos instrumentos a fines de 2010 se ubicaban en un rango de 7,4% a 13,2% para especies de 12 a 404 días de plazo residual; 190 p.b. por debajo de aquellos vigentes en diciembre de 2009 para plazos comparables.

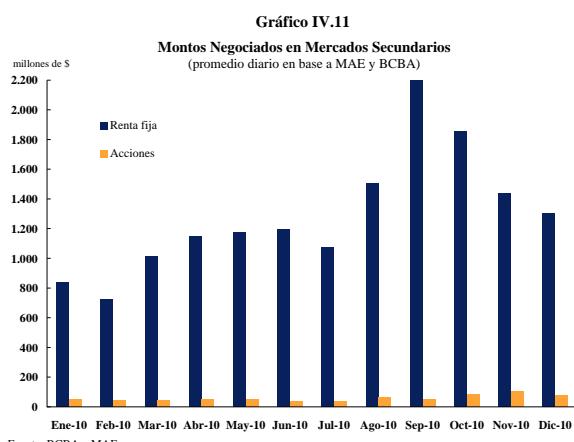
En 2010 el volumen negociado de instrumentos de renta fija (incluyendo instrumentos del BCRA) en las plazas locales (BCBA y MAE) subió más de \$1.400 millones en promedio diario, 60% más que en 2009, con una significativa aceleración tras la concreción del canje de deuda soberana. Así, en la segunda mitad de 2010 el promedio diario superó los \$1.700 millones (un incremento superior a 70% i.a; ver Gráfico IV.11). En cuanto a las operaciones con instrumentos del BCRA, aunque la mayor demanda por notas en las licitaciones se tradujo en un incremento en los volúmenes transados con estas especies; aún así, las operaciones con letras continuaron explicando la mayor parte del mercado de instrumentos del BCRA<sup>51</sup>.

<sup>48</sup> A fines de 2009 representaban menos de un cuarto del total.

<sup>49</sup> En cuanto a las Nobac, a fines de 2010 se colocaron especies con un rango de plazos residuales de 196 a 868 días, y rendimientos respectivos de 12,7% a 14,4%. En los últimos meses de 2009 no hubo colocaciones en estos instrumentos.

<sup>50</sup> Lo que denota un alargamiento de los plazos negociados ya que a fines de 2009 los plazos concertados con estas especies no superaban los 90 días, por lo cual se dificulta la comparación entre ambos períodos.

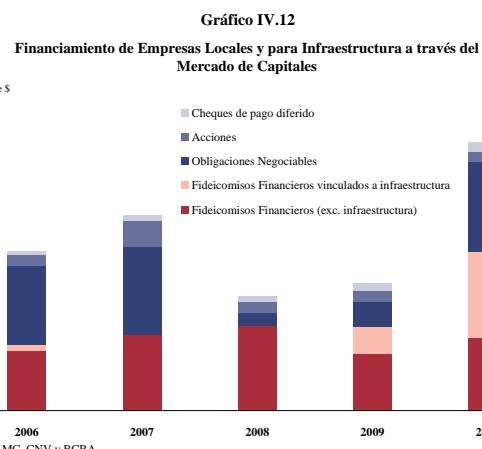
<sup>51</sup> En promedio en el año sumaban el 93% de los montos negociados en instrumentos del BCRA.



En lo que refiere al mercado bursátil, el índice Merval cerró el año con una suba de 52% i.a., gracias a la fuerte recuperación en la segunda mitad del año. De esta manera, el principal índice bursátil local alcanzó un nuevo récord en pesos y quedó muy cercano a su máximo en dólares. Estos altos rendimientos de la bolsa argentina se produjeron en un contexto de generalizadas alzas en la mayor parte de las bolsas globales, aunque el Merval sobresalió entre los mercados de la región en el último trimestre. Las acciones del sector financiero se destacaron entre las que más se apreciaron en el año<sup>52</sup>. La favorable evolución de los precios para las acciones en general no se vio del todo reflejada en los volúmenes negociados en el mercado bursátil que, si bien mostraron una recuperación en la segunda mitad del año, permanecieron por debajo de los \$100 millones diarios.

Respecto al financiamiento al sector privado y para infraestructura a través del mercado de capitales, el mismo registró un fuerte aumento en 2010 hasta alcanzar un monto de \$31.000 millones (111% mayor a 2009; ver Gráfico IV.12). Este incremento de las financiaciones se debió a un mayor volumen de colocaciones de fideicomisos financieros (principalmente vinculados a obras de infraestructura<sup>53</sup>) y a un incremento de las emisiones de obligaciones negociables. El volumen de financiaciones a través de fideicomisos superó los \$18.300 millones, siendo el instrumento de financiamiento más utilizado en el mercado de capitales doméstico. Más de la mitad de este monto correspondió a titulaciones relacionadas con financiamiento a obras de infraestructura (donde se destacó el fideicomiso para la finalización de Atucha II). El monto involucrado en este

tipo de fideicomisos creció 225% en 2010. En lo que respecta a los fideicomisos relacionados al financiamiento del consumo, el volumen se incrementó en 27% en el año, mientras que el costo asociado en la colocación de los títulos de mayor calidad crediticia fue aumentando en la segunda mitad del año, acompañando al aumento de la Badlar Bancos Privados (los cupones suelen pagarse en función de esta tasa más un margen).



En el caso de la deuda corporativa, se verificó un fuerte incremento en el año, con financiamiento por casi \$10.500 millones a través de obligaciones negociables. El mejor clima en los mercados internacionales, especialmente en el último trimestre, permitió varias colocaciones en los mercados locales e internacionales por montos de magnitud. Se destaca que en varias de estas colocaciones, el destino de los fondos fue mejorar el perfil de endeudamiento de las emisoras (con cancelación o recompra de series existente y emisión prácticamente simultánea de una nueva). Por otra parte, un reducido número de empresas suscribieron en el año acciones por poco más de \$1.000 millones (todas en el cuarto trimestre), al tiempo que hubo dos empresas que hicieron una oferta pública inicial. De esta manera, volvieron a ingresar empresas a la bolsa desde mayo de 2008.

Finalmente, la negociación de cheques de pago diferido, principal instrumento de financiación PyME, registró una suba cercana a 35% respecto a los montos de 2009. En el segundo semestre se observó una suba de las tasas exigidas por el mercado tanto para los cheques avalados como para los patrocinados, aunque hacia final del año cayeron las tasas para los cheques avalados. En lo que respecta a la madurez de los instrumentos, se verificó un acortamiento de los plazos de los cheques avalados, aunque aumentó el plazo de los cheques colocados directamente en el mercado por las propias empresas autorizadas.

<sup>52</sup> El impulso de este sector estuvo dado por un mejor contexto, el crecimiento de los créditos y depósitos, la sostenida rentabilidad del sector, y la mejora en los precios de los títulos públicos (tras la creción del canje de deuda soberana a mediados de año).

<sup>53</sup> Excluyendo del cálculo los montos de FF para infraestructura, el financiamiento del sector privado a través de mercados creció 82% en 2010 con respecto al año anterior.

## IV.3 Inversores Institucionales

A fines de 2010 el total de la cartera administrada del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) alcanzó \$178.016 millones, con un incremento de 26,4% en términos interanuales. Esta suba se dio como resultado del desempeño positivo en los principales rubros que componen la cartera, destacándose la mejora en el valor de los títulos públicos del Gobierno y las acciones, los dos principales rubros, que en forma conjunta explican más del 50% del incremento de la cartera en el año<sup>54</sup>. Por otra parte, las inversiones en proyectos productivos y de infraestructura tuvieron un fuerte incremento en 2010 y pasaron a representar al fin del período el tercer principal destino de las inversiones del FGS. Los plazos fijos y las disponibilidades también tuvieron un incremento importante en el año. Por otro lado, continuó el desarme de posiciones en activos extranjeros de renta variable, iniciado en 2009, al tiempo que disminuyeron las inversiones en obligaciones negociables (-24% i.a.).

Respecto a los activos de las compañías de seguros, a fines de 2010 totalizaron \$67.600 millones, con un crecimiento de 21% i.a. y la cartera de inversiones representó el 73% del total de los activos. También en este caso, la mejora en títulos públicos del Gobierno Nacional (tras el canje de deuda de mediados de año) explica en buena medida el desempeño de las inversiones de las compañías de seguros, siendo éstos el principal componente de la cartera<sup>55</sup>. Por otra parte durante el año tuvieron un crecimiento importante las inversiones en FCI y en obligaciones negociables. Estos dos rubros, cuya ponderación en el total de las inversiones oscila en torno a 4% cada uno, ganaron en el año 29% y 27%, respectivamente. Por último, los plazos fijos, que explican más del 10% del total de las inversiones, tuvieron un incremento de 5% i.a.

El patrimonio de los FCI en diciembre de 2010 alcanzó aproximadamente \$20.600 millones, con un incremento de 34% en términos interanuales. Al igual que para los restantes inversores institucionales, gran parte de la mejora se dio en el segundo semestre del año, en función de las mejoras de precios que se dieron tras el canje de deuda soberano, lo cual explica a su vez la ponderación que fueron ganando los fondos de renta fija en el período<sup>56</sup>.

<sup>54</sup> Dichos componentes aumentaron en el año 10% y 69%, respectivamente. Se destaca que una gran parte de los instrumentos del Gobierno, que explican casi el 57% del valor de la cartera del fondo no tienen cotización en los mercados secundarios.

<sup>55</sup> Los títulos públicos representan aproximadamente 35% del total de las inversiones. En 2010 tuvieron un crecimiento de 26% interanual. No obstante, más de la mitad de estos activos son especies sin cotización en mercados secundarios.

<sup>56</sup> A fin de 2010 los fondos de renta fija representaban aproximadamente el 37% del total patrimonial del los FCI, 10 puntos porcentuales por encima de lo correspondiente a un año atrás.

Asimismo, la recomposición de los activos de renta fija en el segundo semestre explica más del 40% del aumento patrimonial conjunto de los FCI. En tanto que los fondos de *money market* cedieron participación en el año, desde 53% a fines de 2009 hasta aproximadamente 44% del total a fines de 2010.

## IV.4 Crédito del Banco Central a las Instituciones Financieras

### IV.4.1 Adelantos del BCRA – Programa de Financiamiento del Bicentenario

Este rubro incluye los adelantos otorgados por el BCRA a las entidades financieras destinados a financiar al sector productivo en el marco de lo previsto por el inciso f del artículo 17 de la Carta Orgánica del Banco Central. Mediante la Comunicación “A” 5089 y complementarias se difundió este régimen al sistema financiero.

La citada operatoria tiene como objetivo promover la financiación de proyectos de inversión —con desembolsos únicos o escalonados, con fondos a acreditarse en sucesivas etapas— que sean seleccionados por la Unidad de Evaluación de Proyectos creada en el ámbito de los Ministerios de Economía y Finanzas Públicas, de Industria y de Agricultura, Ganadería y Pesca, a través del Decreto N° 783/10 y disposiciones complementarias.

Este programa de crédito es una herramienta financiera que permitirá la ejecución de inversiones productivas a largo plazo. Entre sus objetivos más importantes se encuentran:

- Profundizar las políticas de aliento a la inversión productiva,
- Crear nuevas herramientas financieras que viabilicen la ejecución de inversiones productivas a largo plazo,
- Aumentar las exportaciones de bienes y servicios,
- Generar más trabajo genuino y mejor remunerado y
- Sustituir importaciones.

Las principales características de este régimen son:

**Moneda:** Las financiaciones son denominadas en pesos.

**Costo Financiero Total:** Fijo, hasta el 9,9 % (TNA).

**Plazo:** 5 años (incluido el eventual período de gracia).

Estos adelantos no podrán destinarse a financiar las siguientes operaciones:

- Adquisición de una empresa en marcha

- Adquisición de tierras
- Financiación de capital de trabajo
- Refinanciación de asistencias previamente otorgadas por la entidad.

Los bancos deberán acreditar en forma previa a sus clientes los montos a sus clientes y, posteriormente, podrán solicitar al BCRA la acreditación de los respectivos importes. La entidad financiera asumirá todos los riesgos crediticios.

La adjudicación de fondos a las entidades se realiza mediante subastas llevadas a cabo a través del sistema SIOPEL del Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE). El Banco Central podrá realizar subastas para financiar préstamos de carácter general o sindicado.

Las entidades financieras que presentaron oportunamente las respectivas solicitudes de participación, son las siguientes: Banco de la Nación Argentina, Banco Credicoop Coop. Ltd., Banco Santander Rio S.A., HSBC Bank Argentina S.A., BBVA Banco Francés S.A., Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco Macro S.A., Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A., Banco Comafi S.A., Banco Patagonia S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., Nuevo Banco de Entre Ríos S.A., Nuevo Banco de Santa Fe S.A., Banco Supervielle S.A.

Al 31 de diciembre de 2010 se llevaron a cabo dos subastas vía SIOPEL del MAE por un total de \$570 millones, los cuales fueron adjudicados a 7 entidades financieras (ver Cuadro IV.4).

Cuadro IV.4

Importes Adjudicados por Entidad (en pesos)			
Entidad	Subasta N° 1	Subasta N° 2	Total por Entidad
Banco de la Nación Argentina	150.000.000	150.000.000	300.000.000
Banco Credicoop Coop. Ltd.	35.000.000	65.000.000	100.000.000
Banco Santander Rio S.A.	25.000.000	25.000.000	50.000.000
HSBC Bank Argentina S.A.	20.000.000	20.000.000	40.000.000
Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.		40.000.000	40.000.000
Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.		30.000.000	30.000.000
Nuevo Banco de Entre Ríos S.A.		10.000.000	10.000.000
<b>Total Subastado</b>	<b>230.000.000</b>	<b>340.000.000</b>	<b>570.000.000</b>

Fuente: BCRA

Dentro de los destinos de los préstamos acreditados se incluyen diversas empresas industriales (dedicadas a la fabricación de estructuras metálicas, autopartes, elementos para maquinaria agrícola, juguetes e indumentaria, a la impresión o a la producción de yerba mate y té) o de servicios (transporte), con proyectos ubicados en cuatro jurisdicciones (Santa Fe, Corrientes y Buenos Aires y Ciudad Autónoma de Buenos Aires).

Al 31 de diciembre de 2010 se habían aprobado operaciones a dos entidades por \$67,9 millones de los cuales ya se acreditaron \$55,6 millones (ver Cuadro IV.5).

Cuadro IV.5

Importe Acreditado por Entidad (en pesos)			
Entidad	Importe Acreditado	Importe Comprometido	Importe Total
Banco de la Nación Argentina	35.460.000	9.840.000	45.300.000
Banco Credicoop Coop. Ltd.	20.156.722	2.461.000	22.617.722
<b>Total Acreditado</b>	<b>55.616.722</b>	<b>12.301.000</b>	<b>67.917.722</b>

Fuente: BCRA

Los fondos asignados a las entidades están garantizados por activos financieros cuyo deudor o garante es el Estado Nacional (títulos públicos nacionales o préstamos garantizados). De ese modo, se otorga liquidez a los títulos que los bancos tienen en cartera. La constitución de garantías es un requisito previo a la acreditación de los fondos.

#### IV.4.2 Adelantos para la Adquisición de Bonos del Gobierno Nacional (Boden)

Este rubro comprende a los adelantos otorgados a las entidades financieras para adquirir las distintas series de Bonos del Gobierno Nacional destinados a sus depositantes, como también la suscripción del Boden 2012 Cobertura, conforme lo regulado por los Decretos N° 905/02 y 1836 y disposiciones complementarias.

Al 31 de diciembre de 2010 el saldo en pesos que registran las citadas asistencias ascendió a \$158,51 millones.

El total acumulado de los recuperos vinculados a este rubro, incluyendo los cobros correspondientes al año 2010, asciende a \$1.666,40 millones (ver Cuadro IV.6).

Cuadro IV.6

Cobranzas Acumuladas (millones de \$)				
Especie	Capital	Interés	CER	Total
BODEN 2005 (1)	208,79	12,08	90,87	<b>311,74</b>
BODEN 2006 (2)	1,09	0,06	0,73	<b>1,88</b>
BODEN 2007 (3)	20,99	1,42	9,28	<b>31,69</b>
BODEN 2012 (DEPOSITANTES)	635,76	117,66	529,13	<b>1.282,55</b>
BODEN 2012 (COBERTURA)	13,55	4,16	19,08	<b>36,79</b>
BODEN 2013	0,98	0,27	0,50	<b>1,75</b>
<b>Total</b>	<b>881,16</b>	<b>135,64</b>	<b>649,59</b>	<b>1.666,40</b>

Fuente: BCRA

Como respaldo del pago de las asistencias otorgadas, las entidades presentaron garantías conforme lo previsto en el artículo 15 del Decreto N° 905/02 por un total de \$224,94 millones para cubrir el capital adeudado y por \$23,53 millones para los servicios de interés.

#### **IV.4.3 Programa de Crédito para el Desarrollo de la Producción y el Empleo en la Provincia de San Juan**

El objetivo primario de esta línea de crédito es incrementar la capacidad productiva de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas fomentando el acceso al crédito en pesos, a tasa fija, a mediano y largo plazo (hasta 15 años). La presente operatoria fue difundida por la Comunicación “A” 4769, reglamentada luego por la Comunicación “B” 9268.

El Banco Central participa del citado Programa transfiriendo los fondos —asignados previamente a través de subastas por el sistema SIOPEL del MAE S.A.— y administrando los instrumentos afectados en garantía, no asumiendo riesgos cambiarios ni crediticios.

Al 31 de diciembre de 2010 las entidades que formalizaron su adhesión al programa y que fueron consideradas elegibles para participar en el mismo fueron 13, de las cuales 11 requirieron la acreditación de fondos —de la Provincia o del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)— por un total de \$65,94 millones con destino a 215 subprestatarios.

En tanto, las garantías constituidas por las entidades financieras participantes en la operatoria totalizaron \$103,74 millones.

Cabe mencionar que entre las actividades principales de las Mipymes beneficiarias se destacan: la industria y la minería, la actividad agropecuaria, los servicios, el comercio y la construcción.

#### **IV.4.4 Programa de Desarrollo Productivo y Competitividad de la Provincia de Mendoza**

La Provincia de Mendoza ha firmado con el BID el contrato y el reglamento de crédito, mediante los cuales se ha implementado un régimen crediticio a subprestatarios Mipymes. Este régimen está destinado a apoyar emprendimientos que se desarrollen o se inicien en el ámbito de su jurisdicción, por un total de US\$17 millones.

El BCRA desarrolla las respectivas tareas en forma análoga a su participación en el Programa de Crédito para el Desarrollo de la Producción y el Empleo en la Provincia de San Juan. La presente operatoria fue difundida por la Comunicación “A” 4992, reglamentada luego por la Comunicación “B” 9704.

#### **IV.4.5 Programa Global de Crédito a Mipymes con Fondos BID**

A partir de abril de 2007 comenzaron las acreditaciones de fondos originadas en el Programa Global de Crédito a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (contrato de préstamo con el BID N° 1192/OC-AR y modificatorios) divulgado a través de la Comunicación “A” 4620 y normas complementarias. A ese efecto, se actuó en coordinación con la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional del Ministerio de Producción (SEPYME), en su carácter de organismo coordinador del programa.

Cabe destacar que participaron en esta operatoria 16 entidades financieras sobre 31 que presentaron solicitudes de adhesión. Asimismo, desde el inicio del programa (27 de abril de 2007) y hasta la finalización de las acreditaciones (11 de febrero de 2008) se autorizaron 160 pedidos de Fondos BID a 1.218 subprestatarios por un total de \$582,9 millones. En carácter de contrapartida local, las entidades financieras participantes aportaron fondos propios a 2.602 subprestatarios por \$620,3 millones, totalizando 3.820 subpréstamos por \$1.203,2 millones.

Respecto de los fondos acordados en este programa, se continúan realizando las tareas de cobranza de capital e intereses, como también las labores vinculadas con la actualización de las garantías afectadas por las entidades participantes procediendo, de corresponder, con la instrumentación legal, inscripción y perfeccionamiento de los distintos instrumentos.

Los cobros efectuados acumulados de capital e intereses al 31 de diciembre de 2010 ascienden a \$434,18 millones (ver Cuadro IV.7)

Cuadro IV.7

Cobros Efectuados Acumulados (en pesos)			
Entidad	Cobranzas de Capital	Cobranzas de Interés	Total
BANCO DE GALICIA Y BS. AS. S.A.	50.657.859,54	8.942.788,75	59.600.648,29
BANCO SANTANDER RÍO S.A.	98.319.342,87	9.020.868,41	107.340.211,28
NUEVO BANCO DE SANTA FE S.A.	54.517.097,60	5.278.885,31	59.795.982,91
BANCO CREDICOOP COOP. LTDO.	44.164.068,60	4.189.763,16	48.353.831,76
STANDARD BANK ARGENTINA S.A.	22.374.200,37	2.969.777,16	25.343.977,53
NUEVO BANCO DE ENTRE RÍOS S.A.	19.989.087,20	2.563.705,59	22.552.792,79
BBVA BANCO FRANCÉS S.A.	50.235.492,90	4.041.215,43	54.276.708,33
BANCO PATAGONIA S.A.	13.687.848,28	1.614.515,08	15.302.363,36
HSBC BANK ARGENTINA S.A.	24.959.140,97	1.806.177,52	26.765.318,49
BANCO MACRO S.A.	10.054.055,80	1.073.118,92	11.127.174,72
BANCO DE INVERSIÓN Y COMERCIO EXTERIOR S.A.	1.716.937,58	224.997,04	1.941.934,62
BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES	1.091.003,12	124.052,92	1.215.056,04
BANCO SUPERVIELLE S.A.	240.000,00	10.598,91	250.598,91
BANCO COMAFI S.A.	277.314,91	38.302,97	315.617,88
TOTALES	392.283.449,74	41.898.767,17	434.182.216,91

Fuente: BCRA

Las garantías constituidas por las entidades financieras participantes en la operatoria alcanzaron \$454,73 millones.

#### **IV.4.6 Asistencias Financieras por Iliquidez**

En el marco de lo establecido en el artículo 17 de la Carta Orgánica, el Banco Central puede otorgar redescuentos o adelantos en cuenta a las entidades financieras.

Las operaciones de redescuento implican la transferencia en propiedad de los instrumentos de crédito de la entidad financiera a favor del Banco Central y los adelantos en cuentas son otorgados con caución de títulos públicos u otros valores, o con garantía o afectación sobre activos determinados.

Las entidades deberán constituir garantías con un aforo mínimo del 125% de la asistencia.

En el caso de Adelantos deberán afectar en garantía: a) Títulos con Oferta Pública, b) Instrumentos de Deuda Pública, c) Inmuebles Propios de la Entidad Financiera, Títulos de deuda de fideicomisos financieros (Clase “A” y “B”), Otros Activos y/o Valores. Cuando se trate de Redescuentos deberán afectar en garantía: Créditos y/o Valores en situación normal de pago.

Las asistencias se otorgarán a las entidades financieras que presenten un ratio de liquidez inferior a 20 %. Dicho indicador considera la relación entre las disponibilidades —en sus distintos conceptos— y créditos en el mercado financiero respecto de los pasivos por intermediación financiera, estos últimos dos de muy corto plazo.

El monto de la asistencia a otorgar será el menor valor entre: el monto solicitado por la entidad; el monto de la asistencia que eleva el ratio de liquidez hasta un 30%; la disminución de las fuentes de financiamiento calculada en forma agregada y considerando los depósitos, las inversiones a plazo, las posiciones netas tomadoras de préstamos interfinancieros, líneas financieras del exterior y las obligaciones negociables; el 20% de la asistencia total al sistema financiero proyectada por Programa Monetario; y el importe que surja por la diferencia entre el patrimonio neto de la entidad y el saldo de deuda por operaciones efectivizadas a través del régimen de asistencias del BCRA.

El monto máximo de endeudamiento de las entidades financieras no podrá exceder el Patrimonio Neto de la entidad.

El plazo de vigencia de la asistencia es de 180 días corridos, prorrogables por períodos iguales. La tasa de Interés aplicable es de 1,35 veces la tasa BADLAR Bancos privados para depósitos en pesos que se encuentre vigente.

En el caso de que las entidades soliciten una renovación de la asistencia, la tasa de interés se elevará y será de 1,70 veces la citada. Cabe señalar que los intereses se abonarán mensualmente.

Las entidades podrán realizar precancelaciones voluntarias o automáticas en función del valor que alcance el ratio de liquidez.

Cabe mencionar que durante el año 2010 no se otorgaron asistencias financieras para atender situaciones de iliquidez.

#### **IV.4.7 Ventanilla de Liquidez**

Mediante Comunicaciones “A” 4816 y 4876 (Texto Ordenado Comunicación “A” 4946), se divulgó al sistema financiero el régimen operativo denominado “Ventanilla de Liquidez” con garantía de Préstamos Garantizados y Títulos Públicos Nacionales no considerados para operaciones de pase con esta Institución. Ello, con el objetivo de crear un nuevo mecanismo destinado a dotar de liquidez a las entidades financieras cuando no puede recurrirse a los activos utilizados para las operaciones de mercado abierto con el BCRA.

Dado las condiciones del mercado, este mecanismo no fue utilizado por las entidades financieras en 2010.

#### **IV.4.8 Precalificación de Garantías**

Con el fin de agilizar a la operatoria de asistencia por iliquidez —artículo 17, incisos b y c de la Carta Orgánica—, se implementó una “ventanilla” para precalificar las garantías que las entidades financieras afectarán en caso de una necesidad de asistencia en el futuro. Es una “línea de liquidez” abierta que se hará efectiva en caso de que las entidades financieras lo necesiten.

Los instrumentos a precalificar son: a) Créditos con garantía real (hipotecarios y prendarios), b) pagarés, c) cheques de pago diferido y d) obligaciones negociables con oferta pública. Los instrumentos deben pertenecer a la cartera de consumo, estar calificados en situación normal a la fecha de la solicitud y en los últimos cinco meses (por la entidad solicitante y en el resto del sistema).

### **IV.5 Estructura del sistema Financiero**

#### **IV.5.1 Evolución del Sistema Financiero**

Durante el año 2010 el número de entidades financieras disminuyó, pasando de 83 a 80 entidades habilitadas. Esta variación se debió a la revocatoria de la autorización para funcionar como banco comercial del Banco

Cofidis S.A. y a la fusión por absorción de Credilogos Compañía Financiera S.A. y Banco Regional de Cuyo S.A. por parte del Banco de Servicios y Transacciones S.A. y Banco Supervielle S.A., respectivamente.

Por otra parte, se destacan los cambios de denominación de Nuevo Banco Industrial de Azul S.A. y GMAC Compañía Financiera S.A., por Banco Industrial S.A. y GPAT Compañía Financiera S.A., respectivamente (ver Cuadros IV.8 y IV.9).

A finales de 2010 se encontraban habilitadas 4.064 filiales, mientras que el total de cajeros automáticos habilitados ascendía a 12.806. Estas cifras reflejan un crecimiento del servicio financiero incorporándose en el año 29 nuevas filiales y 1.662 nuevos cajeros automáticos.

Cuadro IV.8

	Evolución de la Cantidad de Entidades Financieras								31/12/2010
	Abiertas y consolidadas	Revocadas	Bajas	Transferencias de clase de autorización	Privativas claves	Transferencias de clase de autorización	Nuevas entidades	Privativas claves	
Bancos Públicos	12								12
de la Nación	2								2
de Provincias	8								8
de Municipalidades	2								2
Bancos Privados	54	1	1						52
Sociedades Anónimas	44	1	1						42
Cooperativos	1								1
Sociedades de Entidades Extranjeras	9								9
Total Bancos	64	1	1						60
Compañías Financieras	15	1							14
Cajas de Crédito	2								2
Sociedades de Ahorro y Préstamo									
Total de Entidades No Bancarias	17	1							16
Total de Entidades Financieras	83	2	1						80

Fuente: BCRA

Cuadro IV.9

Cambios en la Composición del Sistema Financiero Argentino	
entre el 31 de Diciembre de 2009 y el 31 de Diciembre de 2010	
Fusiones y Absorciones	
Entidad Absorbida	Entidad Absorbente
Credilogos Compañía Financiera S.A.	Banco de Servicios y Transacciones S.A.
Banco Regional de Cuyo S.A.	Banco Supervielle S.A.
Revocaciones de autorización	
Banco Cofidis S.A.	

Fuente: BCRA

### III.5.2 Reestructuración de Entidades

#### III.5.2.1 Marco Normativo

El objetivo principal del BCRA en el proceso de reestructuración de entidades es el de satisfacer los pasivos privilegiados, es decir, los depósitos, los pasivos emanados de relaciones laborales y las deudas de las entidades con el Banco Central. El artículo 49 de la Carta Orgánica del BCRA autoriza al Superintendente, previa aprobación del Presidente, a suspender a una entidad financiera por un plazo máximo de 30 días. Este plazo puede ser prorrogado por 90 días bajo la aprobación del Directorio del Banco Central.

Cuando están dadas las condiciones para la revocación de la autorización para funcionar de una entidad (por ejemplo, con problemas irreversibles en su liquidez y/o

solvencia), el artículo 35 bis de la Ley de Entidades Financieras (LEF) otorga facultades extraordinarias al Banco Central para impulsar la reestructuración de una entidad, en resguardo del crédito y los depósitos bancarios. Estas facultades pueden consistir en:

- disponer la reducción, aumento o enajenación del capital social de la entidad,
- practicar la exclusión de activos y pasivos a favor de otras entidades;
- transferir activos en propiedad fiduciaria a fideicomisos financieros y
- disponer la intervención judicial y el control de la entidad.

El inciso c, del artículo 44 de la LEF establece que: “El BCRA podrá resolver la revocación de la autorización para funcionar de las entidades financieras, por afectación de la solvencia y/o liquidez de la entidad que, a juicio del Banco Central, no pudiera resolverse por medio de un plan de regularización y saneamiento;...”.

Por su parte, el artículo 35 bis establece: “Cuando a juicio exclusivo del Banco Central, adoptado por la mayoría absoluta de su Directorio, una entidad financiera se encontrara en cualquiera de las situaciones previstas en el artículo 44, aquél podrá autorizar su reestructuración en defensa de los depositantes, con carácter previo a considerar la revocación de la autorización para funcionar...”.

Cabe destacar que en el año 2010, no hubo reestructuración de entidades financieras en el marco del artículo 35 bis, apartado 2 de la LEF.

## IV.6 Política de Monitoreo del Sector Bancario

La situación macroeconómica general, y del sistema financiero en particular, permitió seguir durante el año 2010 con la aplicación de las regulaciones y prácticas habituales de monitoreo del sector bancario.

De ese modo, se continuó con el esquema de supervisión orientado al riesgo y la calificación de las entidades. Asimismo, se prosiguió con la adecuación normativa a fin de ir confluendo en un marco regulatorio ajustado a las mejores prácticas internacionales para el desarrollo de la actividad bancaria, en el contexto en que se desenvuelven las entidades financieras.

El esquema de supervisión bancaria aplicado por la Superintendencia de Entidades Financieras (SEFyC) consiste en un ciclo continuo que combina la supervi-

sión “on-site” (o en sede de la entidad) con seguimiento a distancia (supervisión *off-site*). La supervisión *off-site* abarca el seguimiento y análisis de la situación de la entidad a través de la información contenida en los distintos regímenes informativos, verificando el cumplimiento de las regulaciones prudenciales y analizando la evolución de la entidad. También incluye el análisis de indicadores de alerta que permitan estimar y anticipar la situación de cada entidad, y de escenarios y proyecciones, en particular de aquellas entidades en las que se detectó una señal de alerta. Este esquema se complementa con la verificación de la labor realizada por otros agentes del mercado financiero (auditores internos y externos, y calificadoras de riesgo, entre otros).

#### **Esquema de Supervisión Adoptado en 2010:**

Durante 2010 se continuó profundizando el esquema de supervisión CAMELBIG, iniciando un nuevo ciclo de evaluaciones, que incluye la comunicación a las entidades financieras de la calificación asignada.

El esquema de supervisión implementado se encuentra orientado al riesgo que presenta cada entidad financiera y el sistema financiero en su conjunto, siendo en consecuencia lo suficientemente abarcativo como para adaptar las tareas a los riesgos que se identifiquen en cada situación, con el fin de alcanzar los siguientes objetivos:

- Velar por la estabilidad del sistema financiero en su conjunto.
- Diagnosticar sistemáticamente la situación de cada entidad financiera y la viabilidad de las mismas, de manera comprensiva y consolidada.
- Promover una disciplina preventiva eficaz, para preservar la solvencia y estabilidad de las entidades y subsanar las debilidades detectadas en los procesos de gestión de los riesgos bancarios.
- Promover el ejercicio prudente de la profesión bancaria, enfatizando la responsabilidad del directorio y gerencias de las entidades en el desarrollo de sistemas de gestión, control e información coherentes con el perfil de riesgos asumido y con la complejidad de sus operaciones.
- Contribuir a mejorar la transparencia en la información suministrada por las entidades financieras al público en general.

Siguiendo estos objetivos, el proceso de supervisión diseñado se basa en las siguientes premisas: 1) constituir una supervisión orientada al riesgo de la entidad financiera, 2) mantener un ciclo continuo de supervisión combinando seguimiento a distancia e inspecciones o verifica-

ciones en las entidades financieras, 3) profundizar y coordinar la utilización de herramientas analíticas para la evaluación y seguimiento de la entidad financiera.

Este proceso abarca las etapas que a continuación se detallan:

- Conocimiento institucional del negocio evaluando su perfil de negocios, la situación competitiva, las oportunidades y amenazas, y la organización y estructura del grupo económico al que pertenece la entidad.
- Identificación de los antecedentes de riesgo de la entidad financiera, entre otras, a través del análisis de su situación económico financiera y el perfil de negocio.
- Evaluación preinspección, con el objeto de comprender el Control Interno y sus efectos en la inspección, definiendo en esta etapa la estrategia a seguir.
- Verificación de la calidad y razonabilidad de la información remitida por la entidad financiera aplicando para ello procedimientos de auditoría según estándares internacionales. En este sentido, cabe destacar que los procedimientos que se decidan aplicar se realizan seleccionando muestras a través de diferentes técnicas (por ejemplo: de descubrimiento / representativo; subjetivo / estadístico; de atributos / variable)
- Evaluación de los Riesgos de Negocio y Riesgos de Gestión a los que se encuentra expuesta la entidad. A tales efectos se analiza la efectividad del Directorio/Gerencia en identificar, medir, controlar y monitorear dichos riesgos.
- Calificación de la entidad financiera, identificando las áreas de potencial riesgo para cada uno de los componentes del CAMELBIG (ver definición en IV.5.1.1), para posteriormente asignar una calificación en forma integral. De esta manera se obtiene una evaluación compuesta que mide la exposición de la entidad a los riesgos de insolvencia y/o iliquidez.
- Definición de un Programa de Seguimiento a los efectos de analizar la evolución de la entidad financiera.
- Monitoreo de variaciones en el perfil de riesgo de la entidad financiera, verificando el cumplimiento de las acciones correctivas adoptadas por la misma y actualizando el Programa de Seguimiento.

El riesgo inherente a cada entidad financiera determina el proceso de supervisión. Para esto se considera la calidad de su administración, la confiabilidad de sus controles internos y sistemas de información, su tamaño, complejidad y perfil de riesgos, siendo dinámico y

adaptable a riesgos cambiantes dentro de cada entidad financiera y a distintas condiciones de mercado.

#### **IV.6.1 Inspección en Sede de las Entidades Financieras (Supervisión *on-site*)**

Dado que en el enfoque de supervisión orientado al riesgo el énfasis está puesto en el proceso de administración de riesgos, los procedimientos de inspección se definen a la medida de las actividades y perfil de riesgos de la entidad. Las pruebas sustantivas se reducen si los procesos internos de administración de riesgos son adecuados o cuando los riesgos se consideran mínimos. Procesos inadecuados de administración de riesgos implicarán la realización de pruebas adicionales.

El desarrollo de un enfoque efectivo y eficiente, que responda a los riesgos, requiere la selección de procedimientos que proporcionen un nivel adecuado de satisfacción de inspección con una eficiente asignación de recursos.

La estrategia, por ciclo, puede ser de tres tipos:

- i. ninguna confianza en los controles,
- ii. moderada confianza en los controles y
- iii. alta confianza en los controles.

Una vez que los controles de las aplicaciones y de computación han sido documentados y el riesgo de control ha sido evaluado, corresponde concluir sobre la necesidad o no de efectuar pruebas de cumplimiento para determinar si los controles cumplen con los objetivos y están funcionando apropiadamente. Cuando se haya decidido no depositar confianza en los controles, o cuando se requiera evidencia adicional se diseñarán pruebas sustantivas (detalladas o analíticas).

La naturaleza y alcance de la evidencia requerida por estas últimas pruebas, como así también la combinación de aplicación de pruebas analíticas o de detalle será por aplicación del criterio profesional, conocimiento, habilidad y experiencia de quien tiene a su cargo la responsabilidad de la entidad. En el caso de tener que realizar pruebas de detalle, los ítems a considerar podrán seleccionarse en base a los siguientes criterios:

- pruebas sobre el 100 % del universo,
- pruebas sobre ítem con características particulares y para los restantes realizar pruebas analíticas o revisión por muestreo,
- muestreo: una muestra representativa extraída de la población total o de parte de ella.

Los responsables de la supervisión de un grupo de entidades definen —al inicio de cada ciclo anual de supervisión— el cronograma de inspección. Dicho cronograma, incluye no sólo las inspecciones a realizar por parte de las Gerencias integrantes del Área de Supervisión y Seguimiento, sino también las proyectadas por las Gerencias de Control de Auditores y Auditoría Externa de Sistemas. Asimismo las tareas de supervisión en sede se complementan con la tarea de la Gerencia de Análisis Crediticio, a través del análisis de riesgo crediticio de los principales deudores corporativos (sector privado no financiero con endeudamiento superior a \$1 millón). Más adelante se realiza una descripción más detallada de las tareas realizadas por estas Gerencias.

Al respecto, se destaca que en aquellos casos en que de acuerdo al seguimiento a distancia que se realiza, se observen evaluaciones negativas en la situación de alguna entidad financiera, incrementos significativos de su perfil de riesgos o problemas sistémicos, la planificación original de supervisión es revisada, de forma de adaptar las estrategias originalmente definidas a las nuevas circunstancias. Dicha planificación es aprobada por las más altas autoridades de la SEFyC.

##### **IV.6.1.1 Sistema de Calificación de Entidades Bajo la Metodología CAMELBIG**

El sistema de calificación proporciona un marco conceptual para evaluar y resumir todos los factores financieros, operacionales y de cumplimiento normativo que permiten resumir con una nota compuesta la calificación de cada entidad financiera, analizándose para ello:

- La efectividad de la Dirección/Gerencia en identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos asumidos.
- La capacidad de generar y mantener un nivel de utilidades suficientes para conservar un capital adecuado al perfil de sus negocios, además de una liquidez suficiente que asegure su viabilidad en el tiempo.
- El cumplimiento de las normas legales, regulatorias o prudenciales de aplicación.

El sistema de calificación consiste en la evaluación de ocho componentes básicos. Los componentes se encuentran diseñados para la evaluación de los riesgos de negocio, por un lado, y los riesgos de gestión por el otro. Esta metodología de calificación se denomina CAMELBIG. Así, los componentes correspondientes a la evaluación de los riesgos de negocio son:

- Capital
- Activos
- Mercado

- Rentabilidad (*Earning*)
- Liquidez
- Negocios (*Business*)

A su vez, los componentes correspondientes a los riesgos de gestión son:

- Controles Internos (*Internal Control*)
- Administración (*Gerencia*)

El objetivo final de dicha evaluación es obtener una calificación compuesta que mida la exposición de la entidad a los riesgos de insolvencia y/o iliquidez. La calificación tiene una escala de uno a cinco en orden ascendente: "1" representa la calificación más alta y, consecuentemente indica que el rendimiento y las prácticas de gestión de riesgo son más sólidas en relación con la envergadura, complejidad y perfil de riesgo de la institución; "5", en cambio, representa la calificación más baja, correspondiente al nivel de rendimiento deficiente más crítico, prácticas de administración de riesgo inadecuadas en relación con la envergadura, complejidad y perfil de riesgo de la institución.

Al asignar la calificación, todos los factores relevantes deben ser evaluados y sopesados. La asignación de la calificación considera tanto la situación presente como la tendencia de la situación de la entidad, con el fin de reflejar también la perspectiva futura de la misma.

#### IV.6.1.2 Inspecciones

Al 31 de diciembre de 2010 había 80 entidades autorizadas a funcionar, habiéndose inspeccionado a las mismas bajo la metodología de calificación señalada precedentemente (ver Cuadro IV.10).

Cuadro IV.10

Tipo de Entidades	Cronograma de Inspecciones - Año 2010						
	Cronograma 2010-2011						Total
	Terminadas	En curso	Veedurías (*)	Seguimiento continuo	Venta / Revocación	Inspecciones a realizarse en el año 2011	
Privadas con respaldo nacional	15	6	1			11	32
Privadas con respaldo extranjero	6	4			2	9	21
Compañías Financieras	7	3				6	16
Bancos Públicos	4	3	1			5	12
Total	32	16			2	31	81

(\*) Para estos Bancos se programó además efectuar una inspección

Fuente: BCRA

#### IV.6.1.3 Auditoría Externa de Sistemas, Control de Auditores y Análisis de Riesgo Crediticio

Las inspecciones de tecnología informática y sistemas se llevan a cabo en el marco de referencia que fija la normativa vigente del BCRA, las normas internacionales específicas de la actividad y las leyes o regulaciones nacionales vinculadas a sistemas tecnológicos.

La principal misión asignada es la de controlar la calidad y aplicación de los procedimientos de control interno, seguridad, gerenciamiento y administración en lo referente a Tecnología Informática de las entidades financieras y cambiarias.

Por lo que se refiere a la descripción de las principales tareas desarrolladas durante el año 2010, se puede efectuar la síntesis que a continuación se detalla:

- Se dio inicio a la ejecución del cronograma de inspecciones de tecnología informática vigente para el año, como así también se continuaron llevando a cabo inspecciones de seguimiento de las observaciones formuladas en las revisiones practicadas en aquellas entidades que aún no hubiesen alcanzado un adecuado nivel de gerenciamiento del riesgo informático. En este sentido, se realizaron inspecciones a 47 entidades financieras y 8 entidades cambiarias.
- Se continuó con el desarrollo de software de verificación a aplicar, tanto por ésta como por otras Gerencias de la Superintendencia, y se desarrollaron actividades de mantenimiento de aplicaciones que con igual objetivo se habían confeccionado con anterioridad.
- Se llevaron a cabo reuniones técnicas con diversos organismos públicos y privados, a efectos de intercambiar experiencias y mantener conocimiento actualizado respecto de la problemática de la especialidad.
- Se mantuvieron reuniones con las distintas cámaras empresariales de la actividad bancaria, a efectos de notificarles las experiencias comunes, aspectos a perfeccionar, y distintas conclusiones a las que se ha arribado como resultado de las inspecciones de tecnología y sistemas que se han llevado a cabo, propendiendo ello a la optimización de la actividad.
- Se participó de diversos congresos, seminarios, y reuniones académicas y técnicas, tanto en el país como en el exterior, relacionados los mismos con la evolución de las diversas facetas que abarca la actividad de tecnología informática y de los controles inherentes a la misma.
- Se evaluó para las entidades financieras, el análisis de riesgos de tecnología informática que han implementado, con el objetivo de identificar los principales riesgos informáticos y en base a ellos, determinar la viabilidad del análisis de riesgos efectuado por cada entidad.

La misión de la Gerencia de Control de Auditores es la evaluación de la calidad de la labor de los auditores externos e internos actuantes en las entidades reguladas por el BCRA. Dicha evaluación se efectúa a través de la

realización de inspecciones periódicas en todas las entidades del sistema.

En cuanto al control de la tarea de los auditores externos y comités de auditoría en las entidades financieras, durante el año se inició un nuevo cronograma de verificaciones de las auditorías externas e internas. Cabe mencionar que en 2010 se llevaron a cabo 51 revisiones integrales de auditorías externas y auditorías internas.

En la órbita de las entidades no financieras, durante el ejercicio 2010 conjuntamente con el cronograma antes mencionado se inició el tercer cronograma de revisiones relacionadas con la verificación del cumplimiento de las Normas Mínimas para Auditorías Externas y Controles Internos de las Casas y Agencias de Cambio. Como resultado de dicho proceso durante 2010 se han efectuado 15 revisiones de las mencionadas auditorías.

A lo largo del año se mantuvieron 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 el Banco Central. En el mismo sentido, se implementaron actividades coordinadas con la Cámara Argentina de Casas y Agencias de Cambio (CADECAC), con el fin de promover mejoras en el nivel de trabajos de los auditores en ese ámbito.

Asimismo se promovieron actividades de coordinación con organismos supervisores y autoridades corporativas de auditorías internas de sucursales o subsidiarias de entidades financieras del exterior, con el fin de compartir información y conclusiones sobre la labor de las auditorías internas y Comités de Auditoría locales.

Finalmente, en lo referido a la labor llevada a cabo por la Gerencia de Análisis Crediticio, durante el año 2010 pude sintetizarse de la siguiente forma:

### **Objetivos**

**Análisis de Empresas:** Análisis de riesgo crediticio de los principales deudores corporativos del sistema financiero (endeudamiento superior a \$2,25 millones).

**Grupos Económicos:** Armado y actualización de una base que agrupa los grupos económicos relevantes, conformados por al menos 3 o más empresas con endeudamiento superior a \$3 millones en el sistema financiero.

**Generación de Alertas:** Procesamiento y suministro de información relevante y de alerta al área de Supervisión

### **Resultados**

**Análisis de Empresas:** Se incorporaron 179 análisis de empresas y se actualizaron otros 788 informes.

**Grupos Económicos:** A partir de mayo de 2010, momento en que se reinicio la tarea, se incorporaron 70 grupos económicos.

**Generación de Alertas e Información soporte para las Verificaciones realizadas por los Grupos de Supervisión:** A solicitud de los Grupos de Supervisión se realizaron diferentes tipos de informes. Asimismo se brindó la información necesaria para las verificaciones realizadas por esas Gerencias.

### **IV.6.2 Seguimiento a Distancia (supervisión off-site)**

En el esquema de supervisión continua, el monitoreo de la entidad por parte del supervisor no se interrumpe en el período que transcurre entre una y otra inspección en sede de la entidad, sino que prosigue en lo que se denomina supervisión *off-site* o seguimiento a distancia de la entidad financiera. En este caso la supervisión se basa tanto en la información remitida por la entidad —de acuerdo al régimen informativo establecido—, la interacción con la entidad en base a consultas puntuales sobre diversos aspectos, así como en información de distintas fuentes o agentes del mercado (central de deudores, informes de auditoría externa, denuncias, requerimientos de otros organismos, etc.).

La supervisión *off-site* comprende una serie de rutinas, tanto de control o cumplimiento como de análisis de la información recavada, que responde a los siguientes objetivos:

1. Analizar la evolución de la entidad a partir de la “foto” obtenida durante la inspección en sus oficinas. Al respecto se debe prestar especial atención a las variaciones en el perfil de riesgo.

Para ello, los supervisores cuentan con diversas herramientas de análisis como: un tablero de indicadores que permite monitorear el desarrollo de la entidad respecto de un grupo de entidades similares y del sistema en su conjunto; pruebas de *stress* sobre el riesgo crediticio, moneda extranjera, tasa de interés, precio y liquidez; análisis de la calidad crediticia de deudores corporativos; análisis del impacto patrimonial de la evolución de los títulos públicos; análisis de la liquidez de las entidades; proyecciones elaboradas por el supervisor; planes de negocios presentados por la entidad; control de cumplimiento de regulaciones técnicas y valuación de acti-

vos del sector público según normas establecidas por el BCRA y normas internacionales.

2. Permitir adelantarse a los problemas, procediendo, en base a las alertas determinadas y de no considerarse satisfactorios los resultados de los análisis antes mencionados, a disponer un adelantamiento en el cronograma de inspecciones o una verificación puntual sobre aquellos aspectos en que se haya notado un debilitamiento de la situación de la entidad.

3. Proporcionar información para una correcta planificación de inspecciones futuras, dado que a partir del mayor conocimiento que se tiene de la situación de la entidad se asignan los recursos en aquellos aspectos en los que se percibe mayor riesgo.

4. Promover un estrecho control sobre el grado de avance en la implementación de las medidas correctivas dispuestas por la inspección anterior.

5. Verificar el cumplimiento de las regulaciones prudenciales.

Para alcanzar estos objetivos se establece un programa de seguimiento a medida de cada entidad. Generalmente el cronograma se define luego de cada inspección en sede, adaptándolo de acuerdo a la evolución que experimente la entidad. En función de ello resulta necesario establecer dos régimen informativos diferenciados, cuyas características se detallan a continuación:

**General:** de cumplimiento obligatorio para todas las entidades del sistema financiero, que básicamente comprende: balances mensuales, trimestrales y anuales, central de deudores, cumplimiento de regulaciones monetarias y prudenciales y otros.

**Especiales:** diseñados a los efectos de evaluar los riesgos de cada entidad financiera en particular, teniendo básicamente como objetivos: cumplir con el programa de seguimiento establecido, cuando en el mismo se hayan dispuesto controles que no pueden ser cubiertos a través del régimen informativo general; y verificar el grado de cumplimiento de las medidas correctivas dispuestas por la SEFyC.

Adicionalmente se realizan una serie de tareas como:

1. Tareas propias del “seguimiento intensivo” que se realiza en aquellas entidades, que por la particular situación que atraviesan fueron encuadradas en los términos del art. 34 o 35 bis de la LEF o se dispuso la designación de veedores.

Durante 2010, en el marco de lo establecido en el art. 34 de la LEF se otorgaron facilidades a una entidad públi-

ca. Dichas facilidades consistieron en eximir el pago de los cargos por los incumplimientos registrados en relaciones monetarias vigentes, admitir la registración y consideración con criterios específicos de títulos recibidos en concepto de cancelación de cuotas de capitalización de la entidad y la utilización de límites especiales para las financiaciones al sector público nacional no financiero (ver Cuadro IV.11).

Cuadro IV.11

Tipo de Entidades	Medidas de Superintendencia al 31/12/2010					
	Plan de Reg. y Saneamiento		Art. 35 Bis		Cumplieron el Plan	Revocadas
	sin veedores	con veedores	sin veedores	con veedores		
Privadas con respaldo nacional		1			1	2
Privadas con respaldo extranjero	1					1
Compañías Financieras					1	1
Bancos Pùblicos	3	1			2	6
Total	4	2				10

Fuente: BCRA

2. Con el objetivo de realizar un seguimiento acerca de cómo las entidades financieras adecuan su operatoria a la realidad económica, se requirió la presentación de planes de negocios y proyecciones económicas por un período de tres años. Ello implica, de acuerdo a los procedimientos establecidos, verificar la evolución real de las entidades frente a la proyectada, debiéndose concluir para cada período evaluado acerca de la significatividad y justificación de los desvíos observados, solicitándose nuevas presentaciones de corresponder.

3. Cumplimiento de las disposiciones normativas vigentes, a través de la aplicación, entre otros, de los procedimientos oportunamente definidos en materia de operaciones de exterior, cambios, prevención del lavado de activos y tarjetas de crédito, atención al cliente, régimen informativo de transparencia, Inexistencia de inhabilitades previstas en el artículo 10 de la Ley de Entidades Financieras y circuito de multas por cheques rechazados

4. Al tomar conocimiento de la posible comisión de delitos previstos en el régimen de la Ley Penal Cambiaria, deben analizarse los actuados (visita a la entidad financiera y revisión de la documentación respaldatoria de las operaciones supuestamente observables) iniciando, en caso de corresponder, las actuaciones presumariales.

5. Asiduamente deben responderse requerimientos formulados por el Poder Judicial, comisiones investigadoras del Poder Legislativo, del Ministerio de Economía, Defensor del Pueblo de la Nación y/o de la Ciudad, o por otros organismos de regulación o supervisión.

#### IV.6.2.1 Asuntos Contenciosos

El BCRA posee facultades exclusivas para ejercer el poder de policía en materia financiera y cambiaria, con capacidad para sancionar conductas contrarias a las disposiciones de la Ley de Entidades Financieras, sus nor-

mas reglamentarias y resoluciones que dicte esta Institución e instruir los sumarios de cambios frente a delitos cometidos en los términos de la Ley del Régimen Penal Cambiario hasta la conclusión de la causa para definitiva, la que deberá tener lugar en el ámbito judicial.

El ejercicio de la acción correspondiente es competencia de la SEFyC, el que tiene lugar a través de la sustanciación de procedimientos sumarios en una dependencia jurídica dependiente de aquella.

La actividad sumarial de esta institución resulta primordial a los fines de ejercer un real control del cumplimiento de las normas financieras y cambiarias, siendo de fundamental relevancia en el último de los casos, a los fines de alcanzar los objetivos económicos trazados por el Poder Ejecutivo Nacional.

Así, el principal objetivo buscado por el Banco Central es tener un mercado financiero y cambiario disciplinado, cuyo accionar debe desarrollarse dentro de un marco normativo determinado y conocido por todos los participantes, evitando de esta forma eventuales perjuicios sistémicos a individuos.

En este contexto, el BCRA se encuentra profundamente consustanciado en el cumplimiento cabal de aquellas normas que hacen a la prevención del lavado de dinero y otras actividades ilícitas, como así también a canalizar la actividad cambiaria únicamente a través del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), atacando de raíz la intermediación no autorizada.

#### **IV.6.2.2 Relación con otros participantes del Mercado financiero**

**Control de sistemas de compensación:** Se controlaron las labores de las Cámaras Compensadoras y a las Sociedades Administradoras de Redes de Cajeros Automáticos, a fin de que mantengan estándares adecuados de control y seguridad en sus operaciones.

En tal sentido, se realizaron inspecciones a las sociedades Administradoras de Redes de Cajeros Automáticos: Red Link S.A. y Banelco S.A.; a la Cámara Electrónica de Compensación de Alto Valor Interbanking S.A.; y a las Cámaras Electrónicas de Compensación de Bajo Valor Compensadora Electrónica S.A. y ACH S.A.

Con más de 150 objetivos de control, durante las inspecciones se supervisaron aspectos relacionados con organización y gerenciamiento; adquisición, desarrollo y mantenimiento de sistemas; entorno operativo de producción; seguridad informática; seguridad física, control de accesos y control ambiental; plan de contin-

gencias de tecnología informática; requisitos legales y regulatorios no relacionados con tecnología informática, evaluación económica-financiera; y auditoria.

Se concretaron controles mensuales *off-site* a efectos de verificar el cumplimiento normativo en relación a las garantías que las entidades financieras deben constituir en el BCRA para su participación en las Cámaras Electrónicas de Compensación y en las Redes de Cajeros Automáticos.

**Control de Entidades No Financieras:** Se desarrollaron acciones vinculadas con la fiscalización del cumplimiento normativo y el seguimiento continuo de la operatoria desarrollada por las entidades y agentes cambiarios (casas, agencias y corredores de cambio). Además, se desarrollaron acciones de supervisión respecto de entidades no financieras dentro del marco de competencia asignado legalmente al Banco Central, con especial énfasis en la realización de verificaciones de supuestos intermediarios con presunta actividad financiera no autorizada.

En dicho contexto, se realizaron 31 inspecciones integrales y 12 visitas de verificación con alcance focalizado en casas, agencias y corredores de cambio, complementando las tareas con el seguimiento permanente de la situación económico-patrimonial y del cumplimiento de la garantía de funcionamiento de todas las entidades autorizadas.

Respecto a la supervisión del movimiento operativo de los intermediarios cambiarios, las visitas abarcaron los siguientes aspectos: la verificación del cumplimiento de los límites establecidos para las operaciones en moneda extranjera realizadas con clientes del país y con no residentes; el control de otras regulaciones establecidas en materia cambiaria; el ajuste a las disposiciones en materia de prevención del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo; el cumplimiento de los diversos regímenes informativos establecidos; y la evaluación de la situación patrimonial y de la organización de las entidades sujetas a control. En el marco de las mencionadas labores de fiscalización, se iniciaron 37 actuaciones presumariales.

Asimismo, se concretaron 2 fiscalizaciones a personas físicas y jurídicas tendientes a constatar la genuinidad de las adquisiciones de moneda extranjera concertadas en el MULC y el cumplimiento de las normas que regulan la formación de activos externos de residentes en el país.

También se llevó a cabo un programa de visitas a sociedades ubicadas en distintas jurisdicciones con presunta actividad de intermediación financiera no autorizada, alcanzando un total de 47 casos.

Además, fueron realizadas verificaciones relacionadas con el cumplimiento de las tasas máximas de interés

percibidas en 30 entidades no financieras emisoras de tarjetas de crédito, 27 inspecciones a representaciones de bancos del exterior no autorizados para operar en el país y 3 fiscalizaciones a sociedades de garantía recíproca.

Mediante la Comunicación “A” 3471, en el contexto del control de cambios reimplantado por el Decreto N° 1606/01, a partir del 11 de febrero de 2002 se dispuso la puesta en funcionamiento del MULC, estableciéndose que todas las operaciones que no se ajustaran a lo dispuesto en la normativa cambiaria se hallarán alcanzadas por la Ley de Régimen Penal Cambiario.

En este contexto, y en su carácter de autoridad de aplicación del referido régimen, el BCRA desarrolló las siguientes acciones respecto de las denuncias recibidas de las entidades intervenientes por eventuales infracciones relacionadas a la falta de negociación de divisas en operaciones de comercio exterior:

a) Se formularon 602 intimaciones previas, tendientes a procurar la regularización de las operaciones denunciadas y registradas como pendientes por incumplimiento normativo; alcanzando al 31 de diciembre de 2010 un total de 253 y 349 casos, en materia de exportación e importación, respectivamente.

b) Ante los cumplimientos evidenciados respecto de las normas cambiarias por determinadas empresas y personas físicas, se iniciaron 322 procesos de fiscalización instrumentados mediante el análisis de información sobre operaciones de exportación e importación, con sujeción a la ejecución de las acciones previstas en la Ley del Régimen Penal Cambiario.

c) Se produjeron 349 informes presumariales, con destino a la eventual apertura de sumarios cambiarios. Respecto de las referidas actuaciones, en 120 casos se propuso la adopción de las medidas precautorias y/o cautelares previstas en el artículo 17 de la Ley N° 19359.

Por su parte, en lo referido al control sobre las operaciones cambiarias no autorizadas, se recibieron 139 denuncias provenientes de las fuerzas de seguridad (Policía Federal, policías provinciales, Policía de Seguridad Aeroportuaria, Gendarmería Nacional y Prefectura Naval), por actuaciones judiciales u otros tipos de denuncias, de las cuales pueden surgir presunciones acerca de la comisión de violaciones a la Ley de Régimen Penal Cambiario, encontrándose bajo estudio 128 expedientes.

Por último, se participó en la realización de 11 allanamientos en locales donde presuntamente se llevaban a cabo operaciones de cambio no autorizadas, hallándose 21 casos en trámite de resolución al cierre del período,

en el marco de las tareas propias del Banco Central, acorde con las facultades otorgadas por la Ley de Régimen Penal Cambiario.

#### IV.6.2.3 Información

El Banco Central de la República Argentina y la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias cuentan con un esquema de requerimientos de información cuyos principios centrales son:

- Contar con los datos pertinentes en tiempo y forma, para satisfacer las necesidades de información para el desarrollo de las Misiones y Funciones que le son propias.
- Facilitar el acceso de la información a distintos grupos de interés (bancos, analistas, clientes, otros organismos públicos, etc.), impidiendo asimetrías en los procesos de toma de decisiones por falta de datos oportunos y confiables.

En línea con estos principios y con el objetivo de mejorar la calidad de la información se han realizado los siguientes trabajos:

- Se adaptaron los requerimientos vigentes en función de los cambios normativos y otras necesidades de información.
- En función de las disposiciones tomadas por el Banco Central en materia de financiaciones al sector productivo, se instrumentó un nuevo requerimiento a fin de contar con información sobre el programa de aplicación de adelantos del BCRA a financiaciones al citado sector.
- En el mismo sentido, a través del Régimen Informativo de Cuenta Gratuita Universal, se puede realizar el seguimiento de la evolución de este producto que fortalece el nivel de bancarización del país.
- A fin de complementar la información sobre estadísticas cambiarias, se adecuó el Régimen Informativo de Operaciones de Cambios, incorporando el dato de la provincia en la que se efectuó la transacción. Asimismo, se actualizó el listado de conceptos de operaciones admitidas.
- Con el objetivo de optimizar la fiscalización de operaciones de comercio exterior, se instrumentó el Régimen Informativo “Seguimiento de pagos de importaciones”.
- Se emitió un nuevo Requerimiento Informativo a fin de contar con un padrón con todas las personas físicas o jurídicas con las que las entidades financieras estable-

cen, por única vez o de manera ocasional o permanente, relaciones contractuales vinculadas con las operaciones que se encuentran admitidas.

Con relación a la actualización de Normas Contables y de Auditoria se actuó sobre los siguientes temas:

- Actualización del Plan y Manual de Cuentas en función de las modificaciones normativas y de algunos pedidos planteados por los usuarios de la información contable.
- En el marco de las tareas de armonización de las Normas Contables del BCRA con las Normas Profesionales, se emitió la Comunicación A 5047, estableciendo el esquema contable para el registro de las operaciones de arrendamientos financieros.
- Respecto de las Normas de Auditoría, se destaca la incorporación de un informe especial vinculado con la verificación de la aplicación de fondos de financiaciones comprendidas en la Comunicación A 4995 (*Swaps OCT – MAE*) y otro Informe vinculado con las Normas sobre Financiamiento al Sector Público no Financiero.
- Además, a fin de facilitar las consultas a este tipo de Normas se incorporaron a los Textos Ordenados difundidos en el sitio *web* del Banco Central ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)), las Normas Mínimas sobre Auditorías Externas y Controles Internos.

Por otra parte, se destacan las siguientes actividades:

**Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF):** EL grupo de trabajo constituido con el objetivo de coordinar los esfuerzos del BCRA y la SEFyC para trabajar en el análisis de impacto que podrían tener las entidades financieras con la adopción de estos estándares, se realizaron las siguientes actividades:

- Síntesis de las principales diferencias entre las normas contables vigentes para Entidades Financieras y para el propio Banco Central respecto de las Normas Internacionales de Información Financiera.
- Análisis de lo actuado por los diferentes países en esta materia (forma de adopción, particularidades, plazos, pasos, objetivos intermedios, etc.).
- Análisis del proceso de implementación de las NIIF en Argentina.
- Recomendaciones específicas realizadas por el G-20, el *Financial Stability Board* y el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

• Entrevistas con los distintos interesados (universidades, estudios económicos, organismos de contralor, calificadoras de riesgo, usuarios internos y externos de la información contable, entre otros).

- Encuestas realizadas a Entidades Financieras y Cambiarias y a Auditores Externos.
- Encuentros de difusión diversos donde se presentó y discutió la idea.
- Análisis de las controversias legales que pudieran existir.
- Aspectos a considerar para la definición del Plan de Implementación de las NIIF.

**Congreso Internacional:** Durante los días 30 y 31 de agosto, se desarrolló un Seminario sobre Normas Internacionales de Información Financiera.

Entre los asistentes se encontraban representantes de entidades financieras y cambiarias, de las asociaciones que las nuclean, auditores externos, funcionarios del Banco Central y diversos interesados en la información financiera.

Se destacó la participación de 2 representantes del *International Accounting Standards Board* (IASB), quienes informaron acerca de la actualidad de la agenda de ese organismo, el estado de los proyectos que están en período de análisis y el futuro de las NIIF teniendo en cuenta la convergencia con los principios contables generalmente aceptados en los Estados Unidos (US GAAP).

Participaron representantes de la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (FACPCE), a fin de transmitir cómo se llevó adelante el proceso de adopción de las NIIF para las empresas sujetas al control de la Comisión Nacional de Valores (CNV), de manera de reflexionar sobre similitudes y diferencias que podría tener con un proyecto similar para entidades financieras y cambiarias.

Gracias a la participación de profesionales de Brasil, Paraguay, Chile y Uruguay, se pudo apreciar el diferente grado de avance en el que se encuentran sus sistemas financieros en el proceso y las diferentes alternativas mediante las cuales es posible abordar el tema.

**Colaboración en el ámbito profesional:** En línea con lo actuado los últimos años se continuó trabajando en el seno de la “Comisión de Actuación Profesional en Entidades Financieras” del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

(CPCECABA) y en la “Comisión Especial de Contabilidad y Auditoría” y “Para cooperativas” de la FACPCE.

**MERCOSUR – Subcomisión de presentación de estados contables del SGT N° 4:** Se realizaron las dos reuniones anuales de la subcomisión en las cuales se continuó con el análisis de los temas de su competencia, destacándose:

- Revisión del Modelo de Reporte Financiero considerando las disposiciones de la Norma Internacional de Contabilidad N° 1 (NIC 1).
- Grado de avance en materia de implementación de las NIIF en los países miembros.
- Se realizó un análisis comparativo de algunos aspectos relevantes para las Instituciones Financieras vinculados con la aplicación de la NIC 39 del IASB.
- Se actualizaron los análisis comparativos en materia de normativa vinculada al Pilar III del Nuevo Acuerdo de Capitales del Comité de Basilea, Información para el Consumidor Bancario, Normas sobre Auditoría Externa, Información complementaria a los Estados Financieros, etc.
- Se comenzó a desarrollar el tema de Balance Social para Entidades Financieras.

Finalmente, cabe destacar la realización de en un seminario sobre NIIF organizado en el marco de la reunión realizada en Brasil, durante el mes de noviembre de 2010.

#### **IV.6.2.4 Central de Balances**

El 18 de septiembre de 2008, mediante Resolución 195, el Directorio del Banco Central resolvió la creación de la Central de Balances (CeBal), la que permitirá concentrar información económico-financiera del sector real de la economía, con el objetivo de proveer de información útil para la evaluación de riesgos y la toma de decisiones económico-financieras y monetarias.

Se estima que el contar con más y mejor información sobre los usuarios del sistema financiero es un importante aporte hacia la transparencia de los mercados y se estima que impactará favorablemente en el costo del crédito.

Si bien la implementación de la Central de Balances ubicará al BCRA en un lugar de importancia ante la comunidad económica, se prevé dar participación a los distintos organismos del Estado que tengan un interés legítimo sobre esta información. Para ello se está trabajando con la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), el Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación y la Inspección

General de Justicia (IGJ) para lograr acuerdos que viabilicen el objetivo de la CeBal y coadyuven a lograr un único balance para toda la economía.

Asimismo, es necesaria la definición de estándares contables y técnicos que permitan la mejor transmisión y explotación de los datos y en este sentido se está trabajando con la FACPCE de modo tal que los estados contables que se presenten den cumplimiento a todas las exigencias profesionales y legales existentes.

Para la implementación de la Central de Balances se prevé la utilización de tecnología de última generación, de modo tal de brindar un servicio ágil y diferenciado, contando con todas las medidas de seguridad que garanticen la confiabilidad y, en su caso, confidencialidad de la información.

Cabe destacar que la Central de Balances cuenta además con la adhesión de las cámaras que nuclean a las entidades financieras, la Cámara de Sociedades Anónimas y distintos organismos del Estado como la Secretaría de Hacienda y Agencia Nacional de Desarrollo de Inversiones.

Para su desarrollo se fijaron los siguientes objetivos estratégicos:

- Lograr la adhesión de las Entidades Financieras y de distintos Organismos
- Lograr la participación de las empresas
- Brindar un servicio de excelencia

A continuación se detalla lo actuado durante 2010:

**Modelo Estándar de Estados Contables (MEdeEC):** Se elaboró un modelo estándar que fue puesto a disposición de la FACPCE en diciembre de 2009. Finalmente, el MEdeEC fue aprobado el 2 de diciembre de 2010.

Dada la gradualidad prevista para la implementación de la CeBal, el MEdeEC está dirigido a empresas medianas y grandes, que realizan actividades industriales, comerciales y/o de servicios y permitirá, como primer paso, la implementación de una prueba piloto.

**Círculo de presentación de la información:** El circuito de presentación previsto incluye la utilización de la firma digital o, en su defecto, firma electrónica.

Para ello se acordó con la AFIP el suministro del servicio de autenticación de los sujetos. Este sistema suple la firma digital y brindará a la información la seguridad informática necesaria al momento de la presentación y utilización, potenciando los recursos disponibles en el Estado.

**Prueba piloto:** La prueba piloto se realizará con empresas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**Utilización de la información por parte de la IGJ:** La Presidenta del BCRA y el Ministro de Justicia y Derechos Humanos de la Nación, firmaron un Convenio Marco con la finalidad de intercambiar información acorde a las necesidades y objetivos de ambos organismos. Se avanza así hacia el mejor aprovechamiento de los recursos públicos y hacia la presentación única de los estados contables de las empresas para cubrir distintas exigencias del Estado.

**Información agregada:** Desde finales de 2009 se está trabajando con la AFIP para generar información agregada, a partir de la información de carácter contable que se presenta en las Declaraciones juradas del impuesto a las ganancias. Este procedimiento se utilizará hasta que la CeBal cuente con una masa crítica tal que permita la generación de información estadística de calidad.

A partir de las gestiones realizadas se consensuó la remisión por parte de la AFIP de un lote de información que, una vez analizada, permitirá definir las distintas especificaciones técnicas, el circuito y periodicidad que deberá tener la información a recibir. Previo a la utilización de la información se procederá a la firma de un acuerdo específico para garantizar el secreto fiscal y el intercambio fluido de los datos.

**Otros avances:** Se realizaron diferentes tareas necesarias para el desarrollo de los sistemas vinculados con el ingreso de la información y para del desarrollo del Portal de la Central de Balances, a través del cual se podrá operar con la CeBal. Para la etapa previa al lanzamiento, se realizó un diseño que permita realizar la difusión de la CeBal a los potenciales usuarios estableciendo un canal de comunicación directo.

Finalmente, cabe destacar que transparentar la información financiera a través de la central de balances importará, sin duda, un cambio cultural que redundará en beneficio de las empresas y empresarios y favorecerá al mejor funcionamiento del mercado de crédito en la República Argentina.

#### **IV.6.2.5 Central de Deudores**

Se continuó con la difusión de la información contenida en la Central de Deudores del Sistema Financiero, que incluye datos vinculados con los deudores de las entidades financieras, las empresas no financieras emisoras de tarjetas de crédito, los fideicomisos financieros y entidades en liquidación.

En esta central cada deudor es calificado según las normas de clasificación en diferentes situaciones en orden decreciente de calidad, en razón directa al riesgo de incobrabilidad que se deriva de las situaciones que presentan.

Esta información se distribuye en dos modalidades:

1) Mensualmente, mediante soporte óptico de distribución pública que incluye a los deudores con calificación crediticia irregular (situación 3, 4, 5 ó 6) o con deudas superiores a \$750.000 en el sistema financiero cualquiera sea su calificación crediticia y aquellos integrantes de las carteras residuales que registren atrasos superiores a 180 días en el cumplimiento de sus obligaciones.

2) Consultando el sitio web del Banco Central ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)).

Este soporte contiene además una aplicación para consulta en forma individual.

#### **IV.6.2.6 Central de Cheques Rechazados**

El BCRA continuó difundiendo la Central de Cheques Rechazados, que contiene la nómina de las personas físicas y jurídicas del sector privado responsables de los rechazos comprendidos y sus eventuales cancelaciones. La información es difundida en el sitio web del BCRA ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)) y es distribuida mensualmente en soporte óptico. Los documentos devueltos incluidos en esta Central son difundidos de acuerdo con el siguiente criterio:

- Los cheques cancelados dentro de los 15 días corridos de la fecha de rechazo son dados de baja dentro de los 2 días hábiles en que la entidad comunica la cancelación.
- Los cheques cancelados entre los 16 y 90 días corridos de la fecha de rechazo, son dados de baja al año de la fecha de pago, en la medida en que hayan sido informados por la entidad.
- Los cheques pagados a partir de los 91 días corridos de la fecha de rechazo son dados de baja a los dos años de la fecha de cancelación, en la medida en que hayan sido informados por la entidad.
- Los cheques no cancelados son dados de baja a los 5 años de la fecha de rechazo.
- Los cheques rechazados serán dados de baja de acuerdo con los criterios establecidos en los dos primeros puntos, en la medida que la entidad hubiere comunicado el pago de las multas.

Al comparar los rechazos informados en 2010 con los del año anterior se observa que éstos disminuyeron 19,43% en cantidad y 8,54% en los montos rechazados.

El 51,58% de los cheques rechazados en 2009 fueron abonados, representando el 55,55% del monto total de rechazos, mientras que en 2010 el 44,01% de los cheques rechazados fueron abonados, representando el 47,56% del monto total de rechazos (ver Cuadro IV.10).

Cuadro IV.10

Año 2010	Cheques Rechazados		Cheques Pagados		Cantidad de Personas con Cheques Rechazados		
	Cantidad	Monto	Cantidad	Monto	Físicas	Jurídicas	Total
Enero	74.939	\$ 312.419.064	36.772	\$ 165.436.114	21.360	4.689	26.049
Febrero	64.337	\$ 263.982.714	32.164	\$ 143.646.736	19.880	4.470	24.350
Marzo	81.310	\$ 349.057.995	40.823	\$ 184.615.187	22.290	4.955	27.245
Abril	68.955	\$ 293.879.447	35.035	\$ 154.426.612	20.112	4.491	24.603
Mayo	68.383	\$ 314.648.525	34.068	\$ 168.567.825	20.127	4.577	24.704
Junio	73.697	\$ 354.995.167	36.411	\$ 188.718.209	20.428	4.675	25.103
Julio	69.030	\$ 321.523.260	33.140	\$ 168.150.314	19.552	4.416	23.968
Agosto	70.544	\$ 323.724.169	32.944	\$ 164.830.229	19.364	4.431	23.795
Septiembre	62.296	\$ 297.605.826	27.359	\$ 143.023.076	17.899	4.110	22.009
Octubre	66.557	\$ 334.784.767	26.767	\$ 145.450.763	18.397	4.166	22.563
Noviembre	74.584	\$ 383.574.831	25.354	\$ 160.134.359	20.026	4.413	24.439
Diciembre	71.736	\$ 408.267.752	11.684	\$ 93.792.922	19.579	4.475	24.054
<b>Total</b>	<b>846.368</b>	<b>\$ 3.958.463.517</b>	<b>372.521</b>	<b>\$ 1.882.508.346</b>	<b>\$ 239.014</b>	<b>\$ 53.868</b>	<b>\$ 292.882</b>

Fuente: BCRA

#### IV.6.2.7 Central de Cuentacorrentistas Inhabilitados

La Central de Cuentacorrentistas Inhabilitados contiene la nómina de las personas físicas y jurídicas del sector privado inhabilitadas para operar en cuenta corriente por orden judicial, por no pago de las multas legalmente establecidas o por otros motivos legales. Es difundida con acceso restringido a los bancos en el sitio seguro que Banco Central posee en internet.

Durante 2010 hubo 30.322 inhabilitaciones por no pago de multas, de las cuales 25.201 corresponden a personas físicas y 5.121 a personas jurídicas. El año finalizó con 47.160 inhabilitaciones vigentes, 40.614 correspondientes a personas físicas y 6.546 a personas jurídicas (ver Cuadro IV.11).

Cuadro IV.11

Año 2010	Inabilitaciones por no pago de multas (Ley N° 25.730)		
	Inabilitados		
	Personas Físicas	Personas Jurídicas	Total
Enero	2.401	500	2.901
Febrero	2.081	436	2.517
Marzo	2.134	391	2.525
Abril	2.375	486	2.861
Mayo	1.855	380	2.235
Junio	2.242	447	2.689
Julio	2.263	457	2.720
Agosto	2.096	413	2.509
Septiembre	1.937	403	2.340
Octubre	1.898	401	2.299
Noviembre	1.961	420	2.381
Diciembre	1.958	387	2.345
<b>Total</b>	<b>25.201</b>	<b>5.121</b>	<b>30.322</b>

Inabilitaciones vigentes al mes de diciembre de 2010 (excluyendo bajas y ceses)	Inabilitados		
	Personas Físicas	Personas Jurídicas	Total
	<b>40.614</b>	<b>6.546</b>	<b>47.160</b>

Fuente: BCRA

## V. Administración de Reservas

Conforme a la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (BCRA), las Reservas Internacionales se componen únicamente de activos de máxima liquidez y solvencia, denominados en moneda extranjera y oro. La política de administración de las Reservas Internacionales del BCRA tiene como objetivo optimizar el rendimiento de las mismas, buscando la mejor combinación entre riesgo y rentabilidad. Se prioriza la minimización del riesgo, a través de la inversión en activos financieros con un alto grado de liquidez y con una mínima exposición al riesgo de crédito.

En 2010, el Banco Central continuó con la política de invertir sus Reservas Internacionales principalmente con otras contrapartes oficiales y organismos internacionales, lo que le permitió afrontar con solidez cualquier incertidumbre respecto al sector financiero internacional. A su vez, mantuvo una importante liquidez en su cartera, lo que le permitió afrontar sin sobresaltos un contexto global de elevada incertidumbre y volatilidad en el precio de los activos.

La importante acumulación de Reservas Internacionales de los últimos años le permite al país contar con un valioso seguro de liquidez. Éste que brinda previsibilidad y disminuye cualquier efecto adverso negativo que pueda generarse por situaciones de la coyuntura internacional, tales como la reversión del flujo de capitales hacia la región.

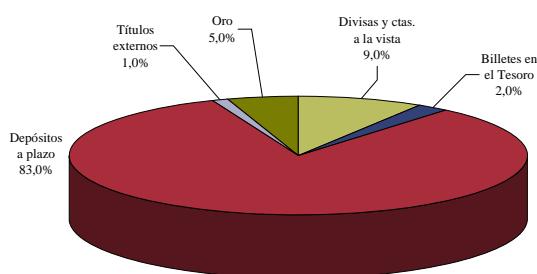
En lo que hace a la exposición en monedas diferentes al dólar, cabe recordar que desde mediados de 2008, cuando el euro alcanzaba sus valores más altos con respecto al dólar, el BCRA había reducido a la mitad su exposición en esta moneda. Esto le permitió afrontar sin grandes sobresaltos durante todo el primer semestre de 2010, la fuerte incertidumbre en torno a esa moneda, generada por la situación fiscal en algunos países en la zona del euro, destacándose el caso de Grecia en primer lugar, pero también con turbulencias en Irlanda y Portugal, y en menor medida en España e Italia.

A diferencia de años anteriores, durante 2010 el Banco Central prefirió mantener diariamente una mayor exposición en oro, con lo cual algunas operaciones de cobertura financiera no fueron renovadas a su vencimiento, lo que permitió mejorar el rendimiento en dólares de las Reservas Internacionales.

### V.1 Composición de la Cartera

Al 31 de diciembre de 2010, el *stock* de Reservas Internacionales del Banco Central ascendía a US\$52.190 millones. De este monto, un 83% se encontraba invertido en depósitos a plazo, un 1% en títulos emitidos por gobiernos y organismos supranacionales, un 9% en divisas y cuentas a la vista, un 2% en dólares billetes en el tesoro del BCRA y un 5% en oro (ver Gráfico V.1).

Gráfico V.1  
Composición de las Reservas Internacionales



Fuente: BCRA

### V.2 Estrategias de Inversión

Durante 2010, la recuperación de la economía mundial continuó liderada por el crecimiento de los países emergentes. En efecto, mientras que en los países desarrollados el ritmo del aumento de la actividad no garantizaba aún una salida de las medidas de emergencia adoptadas durante la crisis, en los países emergentes comenzaron a generalizarse políticas monetarias más contractivas apuntadas a contener una creciente inflación.

Sin embargo, las turbulencias en los mercados de deuda soberana en la zona del euro presentaron los desafíos más importantes para la administración de las Reservas Internacionales, sobre todo durante el primer semestre del año.

En efecto, desde noviembre de 2009, la situación fiscal de algunos países europeos había comenzado a generar señales de alerta. En particular, era el caso de Grecia, que terminaría aquel año con un déficit que triplicaba las proyecciones iniciales, dentro de un contexto de un déficit fiscal crónico y siempre por encima de los límites del Tratado de Maastricht.

Las turbulencias financieras comenzaron a amenazar a los países de la zona del euro que arrastraban problemas de competitividad, los cuales no pudieron responder a la crisis económica con una depreciación del tipo de cam-

bio ni con mayor emisión monetaria; a la vez, la falta de un esquema de federalismo fiscal entre los países miembros impidió distribuir los costos de afrontar la crisis —como el salvataje de los bancos y el mayor desempleo— a lo largo de la región, agravando la situación de estos países y su sustentabilidad fiscal. El caso de Grecia se destacó por ser el más alto entre los países con elevados déficits fiscales y ratios de deuda/PIB. El problema de desconfianza se agudizó en dos momentos. Primero, cuando se conoció que Grecia habría estado subestimando el verdadero déficit. Segundo, cuando se supo que el ajuste esperado por el gobierno era bastante improbable de llevar a la práctica en un contexto tan deteriorado como el de ese momento.

El *stress* en los mercados de títulos soberanos de aquellos países de la zona del euro con la situación fiscal más comprometida se pudo observar en el costo de los seguros de riesgo de crédito de estos países. En ese momento, la Unión Europea (UE) debió recurrir a medidas no tradicionales para intentar evitar el colapso de estos mercados.

A principios de mayo, la UE anunció un plan de rescate para Grecia por €10.000 millones. Tan solo una semana después, la UE anunció la ampliación de dicho plan a un monto de €750.000 millones para garantizar la liquidez por dos años para los demás países con dificultades fiscales. El Banco Central Europeo (BCE) también reinstauró las operaciones de liquidez ilimitada a 3 y 6 meses para los bancos de la región y comenzó a intervenir en el mercado secundario de títulos (excepto para los países más grandes, Italia y España); ello llevó a contener los *spreads* soberanos de crédito en un principio, aunque luego volvieron a ubicarse en los niveles más altos. Los planes de apoyo de la UE, a su vez, obligaron a los países miembros a anunciar políticas fiscales más restrictivas.

Las tensiones financieras y los temores por la situación de la zona del euro llevaron al euro a caer hasta US\$1,18/euro en el segundo trimestre del año, acumulando una caída de casi un 20% respecto a los valores que había alcanzado en noviembre de 2009, previo a que se desatara la crisis en la región.

En ese momento el BCRA decidió mantener sin cambios la posición de su cartera. En efecto, el Banco Central había reducido a la mitad los euros de su cartera a mediados de 2008, cuando el euro se encontraba en sus máximos niveles. Por lo tanto, al momento de desenvolverse la crisis, la exposición de la cartera era reducida en relación a la exposición de años anteriores y aquella que había sido estimada como nivel de “neutralidad” en relación con los flujos de la balanza de pagos y la estructura de la deuda externa.

En tanto, el crecimiento de la zona del euro continuaba siendo impulsado por el desempeño de sus economías más importantes, Alemania y Francia, y en particular por la fortaleza del sector industrial.

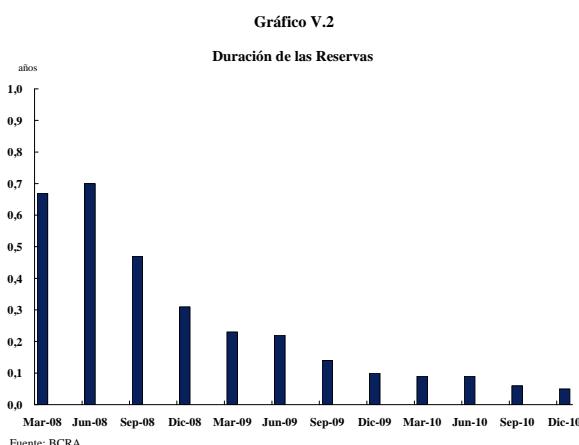
Durante el segundo semestre del año, la incertidumbre en la zona del euro disminuyó, y el euro comenzó a recuperar el terreno perdido. La decisión del BCE de intervenir en el mercado secundario de títulos de estos países también empezó a dar resultados. Los *spreads* soberanos de crédito tuvieron su mayor retroceso en aquellos países donde el ajuste fiscal se encaminaba con más prisa.

La recuperación en los niveles del euro contra el dólar también encontró soporte en el anuncio de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) de un nuevo programa de compra de activos por US\$600.000 millones hasta junio del 2011. El nuevo programa dio inicio a la segunda fase de esta política, una caída en las tasas de interés de Estados Unidos, y una depreciación del dólar frente a las principales monedas.

En efecto, con el empleo aún relegado, la inflación subyacente alcanzando los niveles más bajos desde 1961 y la actividad del sector inmobiliario aún en torno a los mínimos históricos, la Fed incrementó en US\$240.000 millones su tenencia en títulos del Tesoro a lo largo de los últimos cinco meses del año, una intervención que representó en promedio un 50% del volumen negociado en el mercado secundario. Dicha medida arrastró a las tasas de corto plazo de Estados Unidos a caer hasta niveles aún menores a los mínimos que habían alcanzado durante la última crisis internacional. En tanto, el gobierno de ese país lograba a fin de año un acuerdo con el partido opositor para extender gran parte de los estímulos fiscales por dos años más.

Sin embargo, las tasas se mantuvieron muy volátiles durante todo el año, reflejando la delicada situación internacional y los problemas de EE.UU. para recuperar una senda sostenida de crecimiento.

En este contexto, con tasas de interés en mínimos históricos y elevada volatilidad de las monedas, el BCRA mantuvo posiciones líquidas y una duración muy baja de las Reservas Internacionales, ante los riesgos asimétricos que resultarían de movimientos de tasas con mayor riesgo de pérdida de capital. La madurez de la cartera se mantuvo durante todo el año en los niveles menores a 30 días alcanzados hacia fines de 2009 (ver Gráfico V.2).



La cartera de inversiones continuó evitando la exposición a instrumentos que pudieran tener significativos riesgos de mercado, manteniéndose al margen de los títulos que tuvieran vinculación ya sea directa o indirectamente con el sector inmobiliario de Estados Unidos. Todas las inversiones fueron canalizadas a través de bancos centrales y organismos internacionales, además de evitar exposición a los títulos de países con las mayores dificultades fiscales.

En 2010, los niveles de las tasas de interés para las colocaciones de corto plazo se ubicaron en torno a los mínimos del año anterior, en el rango de 0,15% a 0,20%, en línea con la tasa de referencia de EE.UU. —que se encuentra en mínimos históricos—, en el rango de 0 a 0,25%.

Al igual que en 2008 y en 2009, los momentos de máxima tensión en los mercados financieros resultaron en disruptiones en los mercados cambiarios y de futuros, generando un diferencial de tasa importante entre el tipo de cambio contado y a futuro en ciertas ocasiones. La necesidad de dólares y la aversión al riesgo privado provocó nuevas oportunidades de arbitraje. El Banco Central aprovechó tales oportunidades realizando operaciones en francos suizos por un total de US\$3.300 millones a una tasa promedio de rendimiento implícita del 0,8% anual. Con un *spread* de +50 puntos básicos por sobre la mejor tasa ofrecida en ese momento para colocaciones en dólares al mismo plazo, esto se tradujo en una ganancia por sobre las colocaciones que se hubiesen realizado en el mercado monetario de US\$5,4 millones.

En este contexto de elevada incertidumbre, el BCRA prefirió también buscar en el oro una mayor exposición para mejorar el rendimiento de la cartera. A partir del segundo trimestre del año, dejó vencer los derivados de cobertura financiera sobre una parte de la cartera, y de este modo fue incrementando gradualmente su exposición desde 1,5% hasta 3,5% a fin de año.

La posición en oro físico del BCRA cerró el año en un valor estimado en US\$2.500 millones, es decir, con una revalorización de casi US\$1.400 millones, en términos netos, desde su compra a principios de 2004.

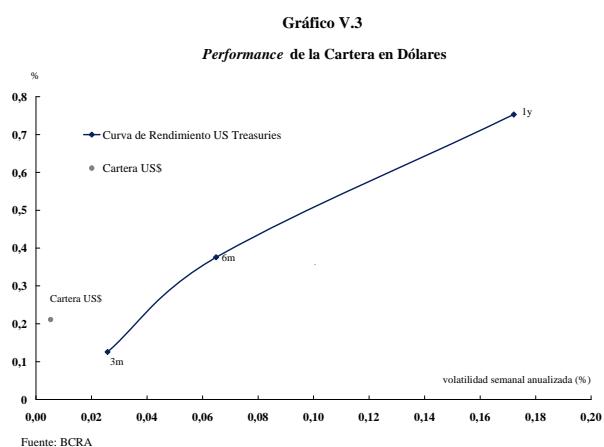
### V.3 Rendimiento de las Reservas

Las Reservas Internacionales están compuestas por instrumentos denominados en diversas monedas donde el dólar estadounidense es la más importante, seguida en menor medida por el euro. Su rendimiento expresado en dólares estadounidenses conjuga los rendimientos en cada una de las monedas en que se invierte y las revaluaciones o depreciaciones de estas monedas frente al dólar.

En este sentido, las Reservas Internacionales del Banco Central mostraron durante el 2010 un resultado positivo estimado en US\$246 millones, equivalente a un 0,44% anual sobre el *stock* promedio del año, de los cuales US\$104 millones correspondieron al rendimiento de los bonos y colocaciones a plazo, y US\$142 millones a la revaluación que tuvieron las principales monedas con respecto al dólar estadounidense.

La fuerte suba en el precio del oro contribuyó, en términos netos, con US\$394 millones, más que compensando el impacto de la caída en el precio del euro (-US\$279 millones) sobre las reservas y convirtiéndose así en la principal contribución al resultado en dólares de la cartera para todo el año.

La cartera de las Reservas Internacionales denominada en dólares estadounidenses (87% del total) tuvo un rendimiento anual de 0,21% en dólares, mientras que la cartera denominada en euros (8% del total) tuvo un rendimiento de 0,51% en dicha moneda. En comparación, durante 2010 el rendimiento de las Letras del Tesoro de EE.UU. a 3 meses de plazo se ubicó en 0,13% (ver Gráfico V.3).



## VI. Sistema de Pagos

El Sistema Nacional de Pagos (SNP) continúa exhibiendo un gradual desarrollo, con mejoras en su alcance y diversificación en cuanto a instrumentos de pago utilizados. Si bien el efectivo se mantiene como el medio de pago de mayor utilización, las circunstancias descritas tienden a favorecer la cadena de pagos de la economía dotándola de mayor agilidad y seguridad.

En el marco de la Compensación Federal Uniforme (CFU) el Banco Central de la República Argentina (BCRA) reglamentó la estandarización de los certificados de depósito a plazo fijo nominativos; dado que existían modelos de documentos de plazo fijo de diversas medidas y diseños, los cuales presentaban escasas o nulas medidas de seguridad. Los nuevos modelos de plazo fijo han sido estandarizados sobre la base de los diseños y medidas de seguridad estipulados para los cheques, lo cual permite a las entidades depositarias contar con mayores herramientas para la verificación y control de este tipo de documentos y resulta un medio de prevención de posibles fraudes. La mencionada medida conlleva a una transmisión y captura más adecuada de las respectivas imágenes evitando, de esta forma, ocasionales inconvenientes a los usuarios.

Asimismo, como medida de seguridad adicional para optimizar la compensación electrónica de documentos, se implementó un reservorio donde se encuentran disponibles las imágenes de todos los documentos compensados, para su consulta por parte de las entidades financieras. Esta herramienta permite agilizar las tareas posteriores derivadas de la gestión de la operatoria de cheques, favoreciendo así el desarrollo de la CFU.

Actualmente sólo se trasmitten las imágenes de los cheques que se compensan por un valor mayor a \$5.000. Se espera que el uso de este mecanismo moderno de consulta por parte del conjunto de entidades estimule el proceso de bancarización en la sociedad, ya que este servicio implica un procedimiento más transparente, seguro y eficaz para la gestión de cobro de los documentos compensables. En tanto, los tiempos operativos se ven mejorados ya que las entidades financieras cuentan con una herramienta ágil tanto para la gestión propia de la compensación, como para la atención de requerimientos de clientes que, por algún motivo, soliciten a los bancos acceder a la imagen de los cheques debitados de su cuenta.

Como valor agregado, cabe señalar que esta herramienta posiciona a todas las entidades del sistema financiero en una única plataforma centralizada de última generación,

que brinda servicio, y acceso a la información en el mismo momento desde cualquier punto del país.

Por otra parte, con el objeto de extender los niveles de bancarización de la población, el BCRA creó un nuevo instrumento bancario denominado Cuenta Gratuita Universal (CGU). Su característica principal es que no tiene costos de emisión, ni de mantenimiento y está disponible para todas aquellas personas mayores de edad que no tengan otra cuenta bancaria. La CGU sólo puede constituirse en pesos y tiene asociada una tarjeta de débito. Esta cuenta no admite que el total de acreditaciones —depósitos en efectivo, en cheques, transferencias, etc— supere los \$10.000 en el mes, con el fin de evitar operaciones de lavado de dinero. A partir del 18 de octubre de 2010 todos los bancos y otras entidades financieras que posean en su red más de 10 cajeros automáticos están obligados a ofrecer esta nueva cuenta al público.

De igual modo, y con el fin de estimular el uso de las transferencias bancarias y desalentar la utilización de dinero en efectivo se implementó un sistema transparente por el cual cada cliente puede conocer el costo de realizar transferencias de una cuenta bancaria a otra. Este nuevo sistema entró en vigencia el 1 de noviembre de 2010.

Desde entonces, las transferencias que realizan los titulares de cuentas bancarias a través de Internet (*home banking*) o cajeros automáticos hasta \$10.000 diarios son gratuitas. Las comisiones por las transferencias realizadas por esas vías, que superan los \$10.000 diarios, no pueden ser mayores al 50% del costo que cada banco establece para las transferencias efectuadas por ventanilla en sus sucursales. Estas últimas tienen un tope máximo en función del importe de la operación: hasta \$50.000 la comisión máxima es de \$5, entre \$50.000 y \$100.000 el costo máximo es de \$10, mientras que para transacciones mayores a \$100.000, es de \$300. A estas comisiones se suman los cargos por cobertura geográfica, que corresponde cobrar en el caso que la entidad que recibe la transferencia se encuentre en una zona donde no haya más de dos bancos.

Con similar objetivo, en el último trimestre de 2010 se iniciaron los trabajos de evaluación para la implementación de un servicio de transferencias inmediatas de fondos. Dicho mecanismo, implementado durante los meses de abril y mayo de 2011, permite que las transferencias originadas los días hábiles de 8 a 18 hs a través de cajeros automáticos o por *home banking* se acrediten de forma inmediata en la cuenta del destinatario.

Otra medida tendiente a reducir la utilización de dinero en efectivo y aumentar la seguridad en las operaciones bancarias, es la instrumentación de un medio de pago denominado Cheque Cancelatorio. Su funcionamiento es asimilable al dinero en efectivo, ya que brinda seguridad y eficacia tanto a quienes lo otorgan como a quienes lo reciben.

Los cheques cancelatorios son gratuitos y se pueden conseguir en todas las entidades financieras del país. Los mismos pueden ser librados en pesos o dólares, aunque estos últimos sólo pueden utilizarse en operaciones de compraventa de inmuebles. Los cheques cancelatorios pueden ser librados en pesos desde \$5.000 hasta \$400.000 y en dólares desde US\$2.500 hasta US\$100.000. La persona física o jurídica que desee obtenerlos debe solicitarlos en el banco en donde tenga una cuenta y su firma registrada. La legitimidad de estos instrumentos puede verificarse a través de un sistema de consultas habilitado en el sitio web del BCRA ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)).

## VI.1 Evolución de los Medios de Pago

### VI.1.1 Medio Electrónico de Pagos (MEP)

El Banco Central es el propietario y administrador del Medio Electrónico de Pagos (MEP) siendo éste un sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) que fue lanzado en el año 1997.

Este sistema permite que, a lo largo de un ciclo operacional prolongado (de 8:00 a 20:00 horas), los participantes realicen transferencias en tiempo real afectando sus cuentas en el BCRA. También brinda a los participantes información en tiempo real sobre las acreditaciones recibidas en sus cuentas y los fondos disponibles en las mismas.

En el sistema MEP también se liquidan, en las cuentas corrientes de las entidades, las operaciones de compensación que realizan las Cámaras Electrónicas de Compensación (CEC) de alto y bajo valor. Asimismo se liquidan saldos netos de transacciones realizadas mediante la utilización de los siguientes medios de pago: cheques, débito directo para el pago de facturas de servicios y cuotas fijas, transferencias para la acreditación en cuentas de salarios, pago a proveedores y movimientos de fondos entre cuentas.

Además, se cursan a través del MEP las operaciones que las entidades realizan con el Banco Central (Ej. Operaciones de Convenio ALADI, Venta de Divisas contra Cuentas Corrientes en BCRA, Cheques Cancelatorios, solicitud de billetes, transferencias ANSES, etc.).

Durante 2010 se computaron 1.412.350 operaciones cursadas a través del MEP por un monto aproximado de \$4.427 miles de millones, lo que hace un promedio mensual de más 117.695 operaciones y \$368.888 millones, respectivamente.

### VI.1.2 Documentos Compensados y Rechazados Nominados en Pesos

En 2010 las Cámaras de Compensación Electrónicas (CEC) procesaron aproximadamente 93,5 millones de cheques, por un total de \$829.000 millones.

El promedio mensual de cheques truncados, que no requieren el envío de la imagen al banco girado (montos de hasta \$ 5.000), se ubicó en 78% del total de los documentos compensados.

En el transcurso del año, la cantidad de cheques rechazados (por diferentes causales) se mantuvo en el orden de 2,3% del total de cheques presentados a compensación.

### VI.1.3 Transferencias Minoristas en Pesos

Como consecuencia de la política de costos implementada por el BCRA, la cantidad de transferencias minoristas operadas a través de las cámaras electrónicas de compensación mostró una notable aceleración de la tendencia creciente registrada en los últimos años. En efecto, los montos transferidos a nivel minorista desde el último trimestre de 2010 han aumentado considerablemente (ver Cuadro VI.1).

Cuadro VI.1.1

Transferencias Minoristas		
Meses	Cantidades	Montos (en pesos)
Enero	1.023.947	7.003.805.822,10
Febrero	998.676	6.394.329.063,81
Marzo	1.358.369	7.966.560.435,56
Abril	1.096.664	7.339.696.527,44
Mayo	1.133.689	7.906.808.469,10
Junio	1.196.051	7.489.605.246,38
Julio	1.233.630	8.753.927.011,18
Agosto	1.300.204	9.391.100.586,87
Septiembre	1.295.978	9.483.031.565,87
Octubre	1.267.109	9.036.129.590,74
Noviembre	1.457.846	11.713.120.212,32
Diciembre	1.607.876	16.830.652.579,29
<b>Total</b>	<b>14.970.039</b>	<b>109.308.767.111</b>

Fuente: BCRA

Las transferencias electrónicas (a través de “*home banking*”, cajeros automáticos y cámaras compensadoras) se incrementaron en aproximadamente 50% en cantidad y 90% en montos desde el inicio del año hasta el mes de junio. De dichas transferencias, más del 90% correspon-

den a montos de hasta \$50.000, lo cual cumple con el objetivo de favorecer con las nuevas medidas al sector de la población que realiza transferencias de menor cuantía.

#### **VI.1.4 Débitos Directos**

En 2010 continuó ampliándose la utilización de los débitos directos, principalmente aquellos preacordados para el pago de servicios (luz, teléfono, televisión por cable, etc.) por parte de las empresas y las familias. En el año se registraron 41,3 millones de operaciones de débito directo por \$51.300 millones, lo que implicó un incremento de 16% en la cantidad de operaciones respecto al año anterior (ver Cuadro VI.2).

Cuadro VI.2

Débitos Directos		
Período	Cantidades	Montos (en pesos)
Enero	3.106.553	3.321.276.852,75
Febrero	3.264.009	3.018.357.226,79
Marzo	3.694.046	3.431.935.184,89
Abri	3.303.521	3.815.607.517,92
Mayo	3.423.269	4.238.624.023,37
Junio	3.580.432	4.564.672.884,57
Julio	3.459.606	4.768.243.975,22
Agosto	3.567.017	4.948.024.427,90
Septiembre	3.531.508	4.862.350.061,68
Octubre	3.359.445	4.779.893.806,17
Noviembre	3.602.556	4.902.801.713,44
Diciembre	3.436.407	4.632.018.553,74
<b>Total</b>	<b>41.328.369</b>	<b>51.283.806.228</b>

Fuente: BCRA

#### **VI.1.5 Efectivo, Billetes y Monedas**

##### **Emisión y Circulación Monetaria**

En cumplimiento de lo estipulado en su Carta Orgánica, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) tiene a su cargo, entre otras funciones, determinar las necesidades de numerario —billetes y monedas— así como también planificar los procesos de impresión y acuñación, de modo de satisfacer en tiempo y forma la demanda de numerario, proveniente del público y los bancos.

Al 31 de diciembre de 2010 había en circulación 2.214,6 millones de billetes, registrando un incremento de 393,7 millones de unidades (21,6%) respecto del año 2009. En términos de monto, la circulación de numerario impreso se incrementó en \$26.113,3 millones (27,1%).

Se destaca que la cantidad de billetes volcados a la circulación en 2010 es notoriamente superior al volumen incorporado anualmente al circuito monetario desde el

abandono de la convertibilidad hasta el año 2009, inclusive. Así, en el período 2002-2009 se registraron los siguientes incrementos en términos de cantidad: 2002: 111,5 millones de billetes; 2003: 198,1 millones de billetes; 2004: 167,0 millones de billetes; 2005: 162,6 millones de billetes; 2006: 168,9 millones de billetes; 2007: 223,1 millones de billetes; 2008: 181,1 millones de billetes, y 2009: 243,1 millones de billetes.

El comportamiento mostrado por la circulación de billetes en estos años, y puntualmente en el año 2010, permite afirmar que el BCRA ha respondido a una creciente demanda de numerario impreso producto de las mayores transacciones que se llevan a cabo en una economía en crecimiento.

Respecto a las monedas, al 31 de diciembre de 2010 había en circulación 6.649,3 millones de unidades, mostrando un aumento de 635,3 millones de piezas metálicas (10,6%) respecto del año anterior. En tanto, el monto de las monedas en circulación se incrementó en 338,4 millones (21,6%; ver Cuadro VI.3).

Circulación y Disponibilidad de Billetes y Monedas en millones				
Concepto	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-10/Dic-09 en %
<b>Circulación</b>				
<b>Billetes</b>				
Unidades	1.577,8	1.820,9	2.214,6	21,6
Pesos	82.883,3	96.496,3	122.612,6	27,1
<b>Monedas</b>				
Unidades	5.188,2	6.014,0	6.649,3	10,6
Pesos	1.202,9	1.569,0	1.907,4	21,6
<b>Disponibilidades en BCRA</b>				
<b>Billetes</b>				
Unidades	227,8	126,0	36,7	-70,9
Pesos	16.224,2	8.982,9	98,6	-98,9
<b>Monedas</b>				
Unidades	32,8	87,8	218,5	148,8
Pesos	16,3	43,0	153,8	257,4

NOTA: datos al último día hábil de cada año

Fuente: BCRA

Cabe señalar que durante el año 2009 se volcaron al circuito monetario 825,8 millones de monedas, en tanto en el resto del período 2002-2008 las cantidades incorporadas a la circulación en forma anual fueron menores a las de los años 2009 y 2010. Si bien el comportamiento a lo largo del período mencionado no fue regular, el Banco Central de la República Argentina ha tomado una serie de medidas conducentes todas ellas a satisfacer la demanda por parte del público y de los bancos.

Así la circulación de billetes y monedas en manos de público y bancos alcanzó \$124.520 millones al 30 diciembre de 2010, de los cuales \$122.612,6 millones correspondieron a billetes y \$1.907,4 millones a monedas. Esto representa un crecimiento del agregado monetario equivalente a \$26.454,7 millones (27%) respecto al 31 de diciembre de 2009.

## **Disponibilidad de Billetes y Monedas**

Al 30 de diciembre de 2010, el total de billetes que se encontraban en los tesoros del Banco Central (Sede Central y Agencias Regionales; billetes nuevos y buen uso) mostró una notoria caída respecto del año anterior. En términos absolutos, dicha disminución equivale a 89,3 millones de unidades. Cabe mencionar que excepto en el billete de \$2 —cuyas disponibilidades crecieron por encima del 280%—, en los restantes valores la baja fue muy pronunciada: entre 88,6% en el billete de \$20 y 99,8% en el billete de \$100. En 2010, y por cuarto año consecutivo, las disponibilidades de billetes han mostrado caídas. Ello refleja el creciente esfuerzo de redistribución de circulante hacia el público y los bancos realizado por esta Institución.

En tanto, por segundo año consecutivo se produjo a nivel global una recomposición en el *stock* de monedas. Así, en el período bajo análisis las disponibilidades totales de piezas metálicas crecieron 148,8%. En dicho resultado influyó el crecimiento evidenciado por la moneda de \$0,50 cuyo *stock* al 30 de diciembre de 2010 alcanzó a 40 millones de piezas, mientras que al 30 de diciembre de 2009 sus existencias habían alcanzado a 2 millones de unidades. También la pieza metálica de \$1 mostró una suba de 293,4% en el mismo período. En este caso, también se reafirma el esfuerzo por abastecer adecuadamente las necesidades de circulante en sus diferentes formas y denominaciones.

## **Adquisiciones y Contrataciones**

### **Papel para la impresión de billetes**

Mediante licitación pública N° 28/10 se dio trámite a la adquisición de 47.000.000 millones de hojas de papel para la impresión de 1.316 millones de billetes de \$5, \$10, \$20, \$50 y \$100.

### **Cospeles**

Durante el año 2010 se dio inicio a los trámites de adquisición de 1.136 millones de cospeles, conforme el siguiente detalle: 110 millones de cospeles de \$0,05; 255 millones de cospeles de \$0,10; 175 millones de cospeles de \$0,25; 146 millones de cospeles de \$0,50; 150 millones de cospeles de \$1; y 300 millones de cospeles de \$2.

### **Impresión de billetes**

Fueron suscriptos contratos con la Sociedad del Estado Casa de Moneda para la impresión de 480 millones de billetes de todas las denominaciones y con la UTE conformada por la Ceca Nacional y la *Casa da Moeda do Brasil* para la impresión de 130 millones de billetes de \$100.

## **Tesoro de Operaciones**

Además de las operaciones correspondientes a ingreso y egreso de billetes de curso legal, se llevaron a cabo diversas operatorias en divisas:

- Se recibieron del Federal Reserve Bank of New York, la cantidad de US\$601,6 millones.
- Por operaciones concertadas con diversos bancos, se abonaron US\$1.117,2 millones.
- Se continuó con la operatoria iniciada en el año 2002, a través de la cual, en los casos de BODEN 2012 y 2013, el Banco Central abonó US\$130,1 millones a diversas entidades financieras y Caja de Valores S.A.

## **Operaciones con Bancos**

A efectos de asegurar el normal funcionamiento de las operaciones interbancarias y los tesoros de las entidades, durante 2010, se realizaron 6.556 operaciones por pagos a entidades financieras, compensación interbancaria, recepción de depósitos de billetes buen uso y deteriorados, operativos y declaración de excedentes. Estas operaciones implican mantener una apropiada circulación del efectivo entre entidades, tanto en términos de cantidad como de calidad de los billetes.

Los pagos mayores en efectivo alcanzaron a 721,9 millones de billetes por un total de \$38.439,2 millones. En tanto, a través de la compensación interbancaria se abonaron 78,6 millones de billetes por un total de \$7.891,0 millones. Por excedentes declarados en la compensación interbancaria, las operaciones totalizaron 77,3 millones de billetes por un total de \$7.730,1 millones. Se recibieron en depósitos 93,4 millones de billetes deteriorados por un total de \$2.285,2 millones y 152,9 millones de billetes de buen uso por un total de \$13.558,0 millones.

## **Operaciones Generales**

En 2010 se recibieron 368 cheques de terceros, relacionados con operaciones donde intervienen distintas áreas del BCRA y 16.190 depósitos en efectivo (por tramitación de oficios judiciales, reproducción de material de biblioteca, cobro de multas, por certificación de firmas, venta de discuetos, de monedas conmemorativas, etc.)

Asimismo, se abonaron 354 cheques del Banco Central y se realizaron 381 operaciones de pagos diversos (jubilados, personal, garantías, pasantías, etc.)

Además, se efectuaron 96.480 operaciones en cajas de cambio al personal por un total de 9,8 millones de mo-

nadas y 2 millones de billetes por \$5,7 y \$23 millones, respectivamente.

### **Procesamiento de Monedas**

Se recontaron, verificaron y depuraron 121,3 millones de unidades. Las mismas fueron recibidas de distintos proveedores y entidades financieras, como así también a través de empresas de transporte ferroviario y colectivo.

Asimismo, se encartucharon 39 millones de monedas de distintas denominaciones, con el fin de abastecer todas las necesidades internas.

### **Recepción, Pago y Atesoramiento de Monedas**

En este rubro, se destacan un conjunto de actividades destinadas a mantener y canalizar de manera fluida el circulante en monedas al público. El Tesoro del Banco Central recibió 372,1 millones de monedas entregadas por la Casa de Moneda de Argentina, como así también 102,6 millones de monedas de los proveedores externos.

Por otra parte, durante el año 2010 se realizaron convenios con empresas de diferentes ramos —ferrocarriles, líneas de colectivos y distribuidoras de diarios, revistas y afines—, a efectos de poder llevar al público en general una mayor cantidad de metálico. Debido a ello, se recibieron de empresas de colectivos, en concepto de canje, 25,7 millones de monedas, las cuales se depuraron y acondicionaron para su vuelta a la circulación. Asimismo, se entregaron a empresas de ferrocarriles y distribuidoras de diarios 19,9 y 5 millones de unidades, respectivamente. Asimismo, se realizaron pagos a entidades financieras de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires e interior del país por un total de 586,4 millones de monedas.

En otro orden, a fin de poder abastecer directamente al público y aumentar la cantidad de metálico en el mercado, el BCRA dispuso abrir en las terminales ferroviarias más importantes de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires dos Centros de Canje de Metálico en el mes de agosto de 2008 (Centros de Retiro y de Once) y uno en el mes de septiembre del mismo año (Centro de Constitución).

Durante el año 2010, en dichas ventanillas, se entregaron un total de 18,3 millones de monedas (15,8 millones y 26 millones en los centros de Retiro, Once y Constitución, respectivamente).

### **Clasificación de Numerario**

Esta función está relacionada con la necesidad de determinar la aptitud de los billetes para continuar o no en circulación. Con un parque de 3 máquinas en funciona-

miento, se procesaron 45 millones de billetes, de los cuales 1,1 millones fueron destruidos automáticamente, 43,7 millones resultaron numerarios de buen uso apto para circular y 200.000 deteriorados. Del total de billetes procesados, se detectaron 17 billetes faltantes, 24 sobrantes, 26 falsos y 5 sin valor.

### **Registro de Numerario Apócrifo**

Se recibieron 46.989 billetes falsos (41.383 de la línea peso y 5.606 de la línea dólar estadounidense) de distintos valores presentados por entidades financieras y retenidos por el Banco Central, habiéndose llevado a cabo la verificación de todos los ejemplares.

### **Controles de Calidad y Especificaciones Técnicas del Numerario**

En 2010 se realizaron los controles de calidad de: 10 entregas de papel para la impresión de billetes, 42 entregas de monedas o cospeles para la acuñación de monedas, 42 muestras de cheques presentadas por los bancos para su homologación y diversos materiales que adquirió la Institución.

Como es habitual, se elaboraron las especificaciones técnicas para la adquisición de papel y cospeles, así como también para la impresión de billetes y acuñación de monedas. Asimismo, con motivo de la contratación de la impresión de billetes en el exterior, se realizaron los controles de calidad pertinentes.

### **Estudios Periciales**

Durante el año 2010 se llevaron a cabo estudios periciales sobre billetes y cheques a solicitud del Poder Judicial de la Nación (PJN) y de otras dependencias del Banco Central. Se resolvieron 230 casos complejos de reconocimiento de billetes deteriorados (quemados, dañados y de dudosa legitimidad) por un total de \$479.775.

### **Otros Estudios**

A lo largo de año se realizaron estudios sobre sustratos y elementos de seguridad para billetes; pruebas de laboratorio sobre muestras de nuevos productos; y estudios sobre falsificaciones en el país. Asimismo, se implementaron las normas IRAM e ISO relacionadas con el control por variables y atributos para las próximas adquisiciones. Y se puso en pleno funcionamiento nuevo equipamiento para el control de calidad de monedas y cospeles.

Asimismo, se colaboró con la implementación y control de calidad del Cheque Cancelatorio, instrumento reintrodu-

cido por el BCRA para facilitar las transacciones de mayor valor evitando el uso de efectivo.

### **Colaboración con Organismos Institucionales**

A requerimiento de las distintas dependencias y a título de colaboración, se llevaron a cabo las siguientes tareas:

**Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social:** Control de calidad, en lo atinente a medidas de seguridad, de formularios de diverso tipo, adquiridos por ese Ministerio.

**Escuela de Cadetes de la Policía Federal Argentina:** Se recibió a tres grupos de cadetes de tercer año del Escalafón Seguridad Especialidad Pericias de la Escuela de Cadetes de la Policía Federal Argentina. Los grupos recibidos, estaban integrados por estudiantes avanzados en la Investigación Científica del Delito. La finalidad de la visita fue interiorizarlos acerca de la falsificación de moneda y documentos de valor en el país y de la labor pericial desarrollada en nuestro laboratorio a los fines de la determinación de autenticidad o falsedad y características de valores cuestionados.

**Banco de la Provincia de Buenos Aires y Banco de la Nación Argentina:** Se realizó el control de calidad de medallas de oro y de plata adquiridas por esas instituciones para entregar a su personal.

## **VI.2 Emisiones Numismáticas**

El 31 de Mayo de 2010 el Banco Central de la República Argentina cumplió el 75º Aniversario de su creación. En el marco de los actos alusivos a dicho acontecimiento, el Directorio de la Institución autorizó la emisión de una serie de monedas conmemorativas, compuesta por ejemplares de oro, de plata y de cuproníquel. El lanzamiento de las monedas de cuproníquel calidad circulación de \$2 se efectuó el 31 de mayo de 2010, completándose la emisión de la serie el 29 de junio de 2010 con las piezas de oro y de plata en calidad “proof”.

En el marco de los festejos del Bicentenario de la Revolución de Mayo, propiciados por la Secretaría General de la Presidencia de la Nación, el BCRA participó con la emisión, el 4 de junio de 2010, de una serie de monedas conmemorativas de circulación de \$1 que integra el circulante actual, lo que le confiere el carácter de medio de pago. La serie está compuesta por cinco (5) versiones que evocan distintas regiones geográficas de nuestro país, con la finalidad de concederle un sentido federal a la emisión. Los motivos de los diseños de los anversos y reverso común, se describen a continuación:

### **Anversos:**

**Pucara de Tilcara – Región noroeste – Provincia de Jujuy:** Es una fortaleza construida por los tilcaras para defenderse de los ataques, en un punto estratégico sobre la Quebrada de Humahuaca, al sur de la ciudad de Tilcara. Se la denomina Capital Arqueológica de la provincia debido a que cuenta con el Pucara.

**El Palmar - Región noreste - Provincia de Entre Ríos:** El Parque Nacional El Palmar, con una extensión de 8.500 hectáreas, preserva como formación emblemática la palmera Yatay, especie autóctona, resguardando la mayor concentración dentro de la provincia.

**Aconcagua - Región de Cuyo - Provincia de Mendoza:** Forma parte de la Cordillera de Los Andes. Está emplazado dentro del Parque Provincial Aconcagua, el cual presenta cimas que superan los 5.000 metros, hasta alcanzar su máxima expresión en la cumbre norte del cerro Aconcagua (6.962 metros).

**Mar del Plata - Región pampeana - Provincia de Buenos Aires:** Centro balneario y puerto ubicado en la costa del Mar Argentino, a 404 km al sudeste de la ciudad de Buenos Aires. Las esculturas de los Lobos Marinos, obra de José Fioravanti de 1940. Son el símbolo de la ciudad y su localización se debe a los antiguos asentamientos de estos mamíferos.

**Glaciar Perito Moreno - Región patagónica - Provincia de Santa Cruz:** El Parque Nacional Los Glaciares comprende una superficie de 7.178 km<sup>2</sup>, fue declarado Patrimonio Natural Mundial por la UNESCO (Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura) en el año 1981. El glaciar se extiende sobre el brazo sur del Lago Argentino y fue bautizado con ese nombre en honor a Francisco P. Moreno, activo explorador de la zona austral de nuestro país.

### **Reverso:**

Es la representación del sol naciente como símbolo de nuestra patria en constante crecimiento. Evoca los 200 años de la Revolución de Mayo

En tanto, el Directorio del Banco Central resolvió adherir al Programa de Monedas Conmemorativas del Mundial de Fútbol de Sudáfrica 2010 con la emisión de monedas de oro y de plata, cuyo lanzamiento se efectuó el 25 de junio de 2010. Asimismo, se resolvió la participación de nuestro país en la VIII Serie Iberoamericana de Monedas Conmemorativas, bajo el lema “Monedas Históricas Iberoamericanas”, con una moneda de plata emitida el 16 de diciembre de 2010.

Esta última serie mencionada forma parte de un programa internacional de monedas, iniciado al cumplirse el V Centenario del Descubrimiento de América, y del cual ya se han emitido siete Series, de las que nuestro país ha participado junto con España, Portugal y diversos países de Latinoamérica.

### **Servicio de Intercambio de Numerario con Bancos Centrales y Emisores de todo el Mundo**

En el transcurso de 2010 se recibieron los siguientes especímenes en relación al servicio de intercambio de numerario entre bancos centrales:

Intercambio de Numerario con Bancos Centrales		
Institución	Billetes	Monedas
Banco de México	2	-
Banco Nacional de Serbia	1	-
Banco de Polonia	-	13
Banco Nacional de Kajastán	2	-
Banco Central de Brasil	4	-
Banco Nacional Danés	4	-
Banco Central de China (Taiwán)	1	1
Banco Central de Sri Lanka	6	-
Banco de la Reserva de Sudáfrica	5	-
<b>Total</b>	<b>25</b>	<b>14</b>

Fuente: BCRA

### **VI.3 Cuentas Corrientes en el Banco Central**

El Banco Central llevó a cabo la administración de las cuentas corrientes y especiales abiertas en la Institución, controlando el cumplimiento de la normativa vigente, la inexistencia de giros en descubierto y la observación de los requerimientos formales en la integración de los instrumentos de pago, establecidos en la ley de cheques y demás disposiciones legales.

Asimismo, se dio curso a las solicitudes de aperturas y/o cierres de cuentas corrientes interpuestas por los interesados o por las instancias operativas internas pertinentes, previa verificación del cumplimiento de la normativa establecida al respecto.

Durante 2010 se transfirieron aproximadamente \$80 millones en 795 registraciones a favor del Fondo Nacional para la Integración de Personas con Discapacidad, proveniente del cobro de las multas por cheques rechazados informados por las entidades financieras. Asimismo, se cursaron aproximadamente 871 transferencias representativas de los importes instruidos por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC) en concepto de prima para el seguro de los depósitos a favor de Seguro de Depósitos S.A. (SEDESA) por \$471 millones.

Otras actividades relevantes realizadas en el año fueron:

- Se cursaron 152.892 registraciones por un monto de \$386.857 millones, originadas en el sistema de recaudación impositivo implementado por la AFIP (OSIRIS), con contrapartida en las cuentas corrientes de las entidades y su acreditación en cuentas de la AFIP en el Banco de la Nación Argentina y otros bancos provinciales. Por medio de este proceso la AFIP percibió aproximadamente el 87,5 % del total de su recaudación anual.

De igual forma se procedió con relación a las recaudaciones diarias del sistema tributario establecido por el órgano competente del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires que representaron 3.052 operaciones por un monto \$751 millones.

- Se cumplimentaron 7.193 transferencias de fondos ordenados por la ANSES, por un monto de \$7.423 millones a favor de las cuentas corrientes especiales de las entidades financieras para el pago de los beneficios previsionales y sociales y demás pagos que el citado Organismo dispuso y que fueron realizados fuera del Medio Electrónico de Pago (MEP). Estas cifras incluyen la acreditación de las comisiones a las entidades por la prestación de sus servicios, en un todo de acuerdo con las pautas fijadas oportunamente por el organismo mencionado, habiéndose efectuado, además, los controles solicitados por la ANSES sobre las rendiciones de cuenta realizadas por las entidades, en relación con la afectación de los fondos recibidos.

Incluyendo los fondos cursados a través del MEP se transfirieron \$123.780 vinculados con operatorias de la ANSES.

- Se efectuaron 9.004 acreditaciones por 2.402 millones de pesos, en las cuentas corrientes de las entidades financieras, relacionadas con los intereses, amortizaciones y pago de juicios por préstamos garantizados y, 246 registraciones para fondear la cuenta utilizada para el pago de intereses de estos préstamos, conforme lo instruido por el Ministerio de Economía y la Caja de Valores, en virtud del cumplimiento de la legislación pertinente y en nuestro carácter de agente de pago de los citados préstamos.

- Se verificaron y certificaron alrededor de 22.500 firmas sobre los documentos presentados por las entidades financieras sobre la base de los registros remitidos oportunamente por las mismas, incluyendo en esa cantidad las que se efectuaron a los particulares, las solicitadas por diversos organismos nacionales y las solicitadas por otras dependencias del Banco Central.

- Se tramitaron 12 requerimientos judiciales por \$2 millones vinculados con los amparos establecidos en el artículo 3 del Decreto 1316/2002 y se dio curso a 424 embargos, dispuestos por instancias judiciales sobre los saldos de las cuentas corrientes que las Entidades Financieras mantienen en esta Institución, por aproximadamente \$116 millones.

#### **VI.4 Normas ISO 9001**

Durante el año 2010 se aprobó la segunda auditoria de seguimiento del Sistema de Gestión de la Calidad implementado en la Gerencia de Cuentas Corrientes, reafirmando la Certificación Nacional e Internacional según normas ISO 9001: 2008 para 12 de sus procesos principales. Dicha certificación fue otorgada por TÜV Rheinland Argentina S. A. con acreditación a nivel local (OAA) e internacional (IAF).

Además, se continuó trabajando en el control y mejora continua de los procesos involucrados en la certificación de calidad así como también se profundizó el grado de integración, compromiso y capacitación de los miembros participantes.

#### **VI.5 Administración y Gestión de la Información**

Entre las tareas realizadas, se procesó la información suministrada en forma quincenal por las entidades financieras a través del Régimen Informativo, relacionada con sus existencias en billetes y monedas, según Comunicación “A” 4669. Se procedió a elaborar cuadros comparativos, con el fin de establecer el movimiento de billetes y monedas, como así también para controlar y conocer las existencias y necesidades del mercado.

## VII. Régimen Normativo

### VII.1 Cambios en la Regulación Prudencial

#### VII.1.1 Financiamiento al Sector Público

Con relación a las asistencias a fideicomisos o fondos fiduciarios constituidos con fines específicos, cuando los activos fideicomitidos sean impuestos, tarifas, tasas, aranceles, cargos específicos o conceptos similares aplicables a prestaciones de carácter masivo, se dispuso que no resulta aplicable el requisito que establece que los ingresos considerados individualmente se computarán hasta el 2,5% del total de los importes correspondientes a los montos proyectados del servicio que corresponda.

Posteriormente, se admitió que las entidades financieras, sus filiales y sus sucursales o subsidiarias del exterior, puedan refinanciar u otorgar asistencia financiera sin contar con la previa autorización del Banco Central de la República Argentina (BCRA), a fideicomisos o fondos fiduciarios que tengan por objeto financiar la realización de obras y/o servicios vinculados con proyectos de infraestructura y/o adquisición de equipamiento declarados como críticos y/o de interés por la autoridad competente por resultar necesarias para la prestación de servicios públicos.

Se dispuso que dicha asistencia financiera pueda realizarse en la medida en que se haya verificado previamente el cumplimiento de determinados requisitos, y siempre y cuando la operación cuente, por una parte, con la aprobación del directorio o autoridad equivalente de la entidad prestamista. Por otra parte, deberá contar con un informe especial de auditor externo inscripto en el “Registro de auditores” de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC). Dicho informe será exigible cuando la asistencia supere los \$10.000.000 o el 15% de la responsabilidad patrimonial computable (RPC) de la entidad.

Asimismo, se dejó sin efecto lo relativo a la presentación del régimen informativo de deudores en situación irregular por parte de los administradores de las carteras crediticias de entidades financieras públicas privatizadas o en proceso de privatización o disolución de la respectiva jurisdicción.

Adicionalmente, se excluyeron del tratamiento de las operaciones concertadas con el Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) a los “adelantos transitorios al sector público no financiero”, en la medida que se verifiquen previa y concurrentemente determinadas condiciones.

Finalmente, se incorporaron a las subsidiarias locales en los alcances de estas normas y se eliminaron de las exclusiones a las empresas de economía mixta, que anteriormente eran objeto del tratamiento general previsto para las empresas del sector privado no financiero.

En cuanto a las autorizaciones otorgadas, no se formularon observaciones a que las entidades financieras, en el marco de las disposiciones sobre financiaciones a fideicomisos constituidos con fines específicos, puedan adquirir valores representativos de deuda de: Fideicomiso de Infraestructura Vial “SISVIAL” por valore nominal (VN) \$100.000.000 y \$200.000.000; Fideicomiso de Infraestructura Hídrica —Decreto 1381/01—, por VN \$60.000.000 y \$540.000.000; Fideicomiso Financiero “Chubut Regalías Hidrocarburíferas” por VN hasta US\$150.000.000; y Fideicomiso Financiero “Mendoza 2010” por VN hasta \$420.000.000.

Del mismo modo, no se formularon observaciones a que las entidades financieras puedan adquirir Letras del Tesoro de la Provincia de Buenos Aires, por VN hasta \$2.500.000.000. En todos los casos mencionados, sin superar los límites máximos de asistencia crediticia al sector público no financiero que les resultan aplicables.

#### VII.1.2 Distribución de Resultados

Se modificó la normativa vinculada a la distribución de resultados por parte de las entidades financieras en lo referente a los requisitos a cumplir para que el importe a distribuir no comprometa su liquidez y solvencia.

A fin de que no se afecte la solvencia de las entidades, el BCRA no admitirá la distribución de resultados cuando la integración de capital mínimo fuese menor a la exigencia recalculada —según los lineamientos de esas normas—, incrementada en un 30%. En lo que respecta a la prueba de liquidez, no se autorizará la distribución de resultados cuando la integración de efectivo mínimo, en promedio, fuera menor a la exigencia correspondiente a la última posición cerrada o a la proyectada, considerando el efecto de la distribución de resultados.

#### VII.1.3 Efectivo Mínimo

Con vigencia desde el 6 de diciembre de 2010 y hasta el 31 de enero de 2011, se dispuso atenuar el requerimiento de integración mínima diaria en pesos de 50% a 30% de la exigencia de efectivo mínimo total, determinada para el

mes inmediato anterior. Esto, con el objeto de facilitar la administración de las disponibilidades de billetes.

#### **VII.1.4 Adelantos del Banco Central a las Entidades Financieras con Destino a Financiaciones al Sector Productivo**

En el marco de lo establecido por el artículo 17, inciso f de la Carta Orgánica del Banco Central, se introdujo el régimen de adelantos a las entidades financieras por parte de la Institución con destino a financiar al sector productivo. A esos fines, las entidades participantes deberán afectar en garantía activos financieros cuyo deudor o garante sea el Estado Nacional y, asimismo, cumplir, entre otros, con los siguientes requisitos previos: contar con calificación 1, 2 o 3 otorgada por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiorias (SEFyC); no registrar deudas por asistencias otorgadas por las situaciones previstas en los incisos b y c del artículo 17 de la Carta Orgánica; no registrar deficiencias de integración de capital mínimo y de efectivo mínimo; y no encontrarse encuadrada en los artículos 34 o 35 bis de la Ley de Entidades Financieras (LEF).

Las entidades que resulten adjudicatarias de los fondos deberán aplicarlos a financiar específicamente nuevos proyectos de inversión. Dichos proyectos deberán ser seleccionados por la Unidad de Evaluación de Proyectos —creada en el ámbito de los Ministerios de Economía y Finanzas Públicas, de Industria y de Agricultura, Ganadería y Pesca, Decreto N° 783/10 y disposiciones complementarias—, en el marco de los regímenes de fomento y promoción establecidos por el Congreso de la Nación. Estos fondos no podrán ser destinados a la adquisición de una empresa en marcha o de tierras, a la financiación de capital de trabajo o a la refinanciación de asistencias previamente existentes.

La tasa de interés que cobrará el Banco Central a las entidades financieras será fija para todo el plazo del adelanto y para cada subasta estará dada por la tasa de pasos pasivos para esta Institución en pesos a un día de plazo que se encuentre vigente. Por su parte, el costo financiero total cobrado por las entidades a sus clientes será fijo por el plazo total del crédito y establecido por el BCRA al momento de cada subasta.

#### **VII.1.5 Operaciones Pasivas**

##### **VII.1.5.1 Cuenta Sueldo**

Con motivo de la reforma del artículo 124 del Régimen de Contrato de Trabajo, se adecuó la normativa existente, con vigencia a partir del 12 de julio de 2010. En adelante, toda cuenta en la que se acrediten remunera-

ciones para las personas comprendidas en ese régimen se denominará “Cuenta Sueldo” (reemplazando el término “Pago de Remuneraciones”).

Los movimientos no generarán costos para el trabajador, hasta el importe correspondiente a las retribuciones, reintegros (fiscales, promocionales o provenientes de prestaciones de salud) y préstamos personales que se le acrediten.

No habrá límites para las extracciones de fondos en el país, ni por importe ni por la cantidad de extracciones, e incluso se podrán efectuar mediante todos los cajeros automáticos habilitados, sin importar la entidad financiera o la red a la que pertenezcan.

Tampoco habrá límites para las adhesiones referidas al pago por canales electrónicos de impuestos, servicios y otros conceptos. Los movimientos —cuálquiera sea su naturaleza— no podrán generar saldo deudor.

##### **VII.1.5.2 Depósitos Especiales**

###### **Cuenta Gratuita Universal**

Con el objeto de extender los niveles de bancarización de nuestro país, se creó un nuevo instrumento de captación de depósitos denominado Cuenta Gratuita Universal. La misma no tiene costos de emisión, ni de mantenimiento y está disponible para todas aquellas personas mayores de edad que no tengan otra cuenta en el sistema financiero.

Cabe mencionar que la Cuenta Gratuita Universal sólo puede constituirse en pesos. La misma tiene asociada una tarjeta de débito con la que es posible operar sin cargo a través de los cajeros automáticos del banco que la habilite y comprar en comercios con el beneficio de la devolución del 5% del IVA. También permite depositar cheques o adherir al débito automático para el pago de servicios, entre otros beneficios.

Para abrir la citada cuenta es necesario presentar el Documento Nacional de Identidad (DNI). Los extranjeros que acrediten al menos un año de residencia en el país y no tengan DNI, deberán presentar el documento del país de origen y la constancia del DNI en trámite.

La cuenta no admite que el total de acreditaciones (depósitos en efectivo, en cheques, transferencias, etc.) supere los \$10.000 en el mismo mes. Aquellas cuentas cuyo saldo promedio de los últimos tres meses sea mayor a \$ 10.000 serán cerradas y el cliente deberá esperar seis meses desde la fecha de cierre para volver a pedir su apertura en cualquier banco.

A diferencia de otro tipo de cuentas, en la Cuenta Gratuita Universal el banco no está obligado a enviar periódicamente un resumen de cuenta. En su reemplazo los cajeros automáticos de la entidad deben brindar sin cargo un *ticket* en el que figuren el saldo y los últimos 10 movimientos realizados.

Cuando se vincule algún otro producto a la cuenta (por ejemplo, una tarjeta de crédito) el mismo generará costos para el cliente.

Una Cuenta Gratuita Universal puede cerrarse por decisión del titular o del banco (por no registrar movimientos o saldo alguno por más de un año). En este último caso el banco deberá comunicar por correo mediante pieza certificada con un plazo no inferior a 30 días corridos antes de proceder al cierre y traslado de fondos a saldos inmovilizados.

Las entidades financieras que posean en su red más de 10 cajeros automáticos deberán abrir estas cuentas a solicitud de quienes así lo requieran.

#### ***Cuentas a la Vista para Uso Judicial***

Se incorporaron a la normativa sobre “Depósitos de ahorro, cuenta sueldo, cuenta gratuita universal y especiales” las cuentas a la vista para uso de la justicia abiertas a nombre de la causa judicial que se tramita y a la orden de la autoridad judicial actuante, estableciéndose que pueden realizarse movimientos por medio de transferencias y que las entidades financieras no podrán cobrar cargos ni comisiones por el uso de dichas cuentas. Asimismo, se aclaró que dichas disposiciones serán de aplicación en la medida en que no se opongan a las normas emitidas por los poderes públicos de las distintas jurisdicciones.

#### **VII.1.5.3 Cuentas de Corresponsalía**

Se regularon las “Cuentas de corresponsalía” que pueden mantener las entidades financieras y las casas de cambio, estableciendo las condiciones de apertura, funcionamiento y control. Se dispuso que las normas sean de aplicación para toda apertura de cuentas de ese tipo a partir del 1 de agosto 2010. A su vez se dispuso que las cuentas de corresponsalía en entidades financieras del exterior que se encuentren operativas y/o aquellas cuya apertura se haya realizado antes de dicha fecha, deban encuadrarse dentro del citado régimen a partir del 1 de octubre de 2010, fecha luego prorrogada al 1 de noviembre de 2010.

Con relación a la “Prevención del lavado de dinero y de otras actividades ilícitas”, se dispuso que las entidades

deben establecer un esquema específico de control y monitoreo de las operaciones realizadas en cuentas de corresponsalía abiertas por las entidades financieras y casas de cambio del país.

En una disposición posterior se precisó el concepto de corresponsalía a aquellas cuentas utilizadas para dar curso a operaciones efectuadas por cuenta de terceros. Y se aclaró que la norma no se aplica a la apertura de cuentas de custodia a entidades financieras del país y del exterior (registradas contablemente en cuentas de orden), ni a las cuentas a la vista abiertas en entidades financieras del país por casas de cambio locales y/o por entidades financieras locales y del exterior que sean utilizadas exclusivamente para la realización por cuenta propia de transacciones locales de cobros y pagos.

Además, se dispuso que el cumplimiento de los requisitos mínimos establecidos para la apertura de cuentas en entidades financieras del exterior pueda acreditarse a través de diversos medios, eliminándose el requerimiento del informe especial del auditor. Entre los medios admitidos, se mencionó la obtención de constancias de información pública, copias del certificado global de la “USA Patriot Act” o la suscripción a los “Principios Wolfsberg” por parte de la entidad del exterior. Tales documentos deben encontrarse para su consulta en los sitios web de las entidades financieras del exterior, o ser difundidos por empresas externas especializadas en proveer datos sensibles de entidades financieras. En su defecto, se admitirá la presentación de una declaración jurada por parte de la entidad financiera del exterior.

También se ajustaron las circulares CREFI y RUNOR de acuerdo con la modificación introducida en la definición de “banco pantalla”, en relación con el empleo de personal directivo y administrativo a tiempo completo

#### **VII.1.5.4 Inversores Calificados**

Se elevó a \$400.000 el importe mínimo, computado sobre el total de las imposiciones, que determina la calidad de inversor calificado de: i) las sociedades por acciones y de responsabilidad limitada, cooperativas, entidades mutuales, obras sociales, asociaciones civiles, fundaciones y asociaciones profesionales de trabajadores con personería gremial, que concierten imposiciones a plazo en las modalidades admitidas o en caja de ahorros u operaciones de pases pasivos o aceptaciones; ii) las personas físicas con domicilio real en el país, que concierten imposiciones a plazo en las modalidades admitidas o en caja de ahorros u operaciones de pases pasivos o aceptaciones.

Asimismo, se incorporaron como inversores calificados a los fideicomisos y fondos fiduciarios públicos definidos en las normas sobre “Financiamiento al sector público no financiero”, a los fideicomisos financieros cuya definición surge del artículo 19 de la Ley N° 24441 y a los restantes fideicomisos (privados no financieros) en la medida que realicen operaciones que en su conjunto no sean inferiores a \$400.000, incluyendo expresamente al Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) del Régimen Previsional Público de Reparto.

#### **VII.1.5.5 Colocación de Títulos Valores Representativos de Deuda**

Se elevaron a \$400.000 los importes mínimos de emisión y colocación de títulos valores representativos de deuda, tanto los emitidos por entidades financieras como los emitidos por empresas que cuenten con la garantía de las entidades financieras.

#### **VII.1.5.6 Mayoría de Edad de Personas Físicas**

A efectos de adecuarse a lo normado por la Ley N° 26579, que fija la mayoría de edad a los 18 años, se modificaron las normas sobre titularidad de los depósitos de las cajas de ahorros y las cuentas básicas.

#### **VII.1.5.7 Regulación de Intereses sobre Depósitos**

Se dispuso que no puedan reconocerse intereses sobre los saldos de depósitos en cuentas corrientes bancarias, ni intereses sobre los saldos de depósitos especiales para personas jurídicas, ni para las cuentas a la vista abiertas en las cajas de crédito cooperativas.

#### **VII.1.5.8 Cheque Cancelatorio**

Como una medida para incrementar la bancarización de la sociedad e incorporar un nuevo medio de pago alternativo al uso de dinero en efectivo, se aprobó la instrumentación del cheque cancelatorio. Este instrumento puede librarse en pesos o dólares estadounidenses a elección del solicitante, por un monto superior o igual a cinco mil pesos (\$5.000) e inferior o igual a cuatrocientos mil pesos (\$400.000), mientras que el librado en dólares será por un monto superior o igual a dos mil quinientos dólares (US\$2.500) e inferior o igual a cien mil dólares (US\$100.000).

El mismo será librado por las entidades financieras y debe ser presentado para su cobro en la entidad en que tenga cuenta su tenedor durante 90 días corridos, desde que fuera librado. Pasado ese período, el tenedor sólo podrá presentarlo para su cobro en el Banco Central.

Se admitió el endoso de este instrumento, aunque sólo podrá ser endosado dos veces. Los endosos deberán realizarse al dorso del documento frente a escribano, funcionario de entidad financiera o autoridad judicial, quienes certificarán la firma del tenedor. El segundo endoso sólo podrá ser realizado por una persona física.

#### **VII.1.5.9 Inversores del Sector Público no Financiero**

En el marco de las normas sobre “Depósitos e inversiones a plazo”, se modificó el plazo por el que se puede ejercer la opción de cancelación anticipada en los casos de inversiones a plazo que admiten dicha opción por parte de titulares del sector público, no pudiendo ser éste inferior a 3 días.

#### **VII.1.5.10 Identificación de Acreditaciones en los Resúmenes de Cuenta**

Con el fin de identificar la procedencia de las acreditaciones que respondan a los conceptos “Asignaciones Familiares” y “Asignación Universal por Hijo”, se modificaron los textos ordenados que hacen referencia a dichos conceptos: “Depósitos de ahorro, cuenta sueldo, cuenta gratuita universal y especiales”, “Reglamentación de la cuenta corriente bancaria” y “Cuentas a la vista abiertas en cajas de crédito cooperativas”.

#### **VII.1.6 Comisiones por Transferencia**

Se estableció que los cargos y/o comisiones que apliquen las entidades financieras por el servicio de transferencias entre cuentas de depósito denominadas en pesos estarán sujetos a los siguientes límites máximos:

Por transferencias efectuadas a través de medios electrónicos (cajero automático, *home banking* y terminales de autoservicio) por hasta \$10.000 diarios serán sin cargo, no correspondiendo el cargo por parte de la entidad financiera de ningún concepto administrativo, operativo o de cualquier otra índole. Por el excedente de ese importe, las entidades podrán cobrar cargos y/o comisiones por hasta el 50% de la comisión máxima según la escala que se establece seguidamente para las transferencias realizadas por ventanilla.

En tanto, los cargos a cobrar por transferencias realizadas en ventanilla serán los siguientes: hasta \$50.000, comisión máxima de \$5; mayores a \$50.000 y hasta \$100.000, comisión máxima de \$10; mayores a \$100.000, comisión máxima de \$300.

Ello, sin perjuicio de los conceptos que las entidades financieras deban adicionar a las comisiones (tributos,

retenciones, etc.) según las normas legales que resulten aplicables y por cobertura geográfica.

### **VII.1.7 Prevención del Lavado de Dinero y de Otras Actividades Ilícitas**

A partir de las observaciones realizadas en la evaluación mutua Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI)-Grupo de Acción Financiera de Sudamérica (GAIFI-SUD) en octubre de 2010, puntualmente en lo que se refiere a las disposiciones emitidas por el BCRA, se establecieron modificaciones a las normas sobre “Prevención del lavado de dinero y de otras actividades ilícitas”, “Prevención del financiamiento del terrorismo” y “Cuentas de corresponsalía”.

#### **VII.1.7.1 Lavado de Dinero**

Se reforzaron los criterios de identificación a fin aplicar la política internacionalmente conocida de “conozca a su cliente”, en los siguientes aspectos.

Antes de iniciar la relación comercial o contractual con el potencial cliente la entidad financiera deberá identificarlo y solicitar información sobre los productos que éste utilizará y los motivos de su elección.

Se redefinió el concepto de cliente y su clasificación en habituales y ocasionales, en función de la frecuencia de las operaciones y de la cuantía de los montos operados, y se establecieron recaudos comunes para la identificación de toda la clientela y recaudos especiales para cada uno de los tipos de cliente.

Se incorporó como una nueva categoría de personas expuestas políticamente a los allegados o colaboradores cercanos a los funcionarios públicos nacionales o extranjeros.

Dentro de los procedimientos de control y prevención, las entidades deben tener en cuenta que en el caso de que el análisis de la documentación respaldatoria de la situación patrimonial y financiera del cliente, así como el control y prevención de la operatoria fueran tercerizados, deberá darse previamente cumplimiento a los requerimientos establecidos por la normativa vigente en esa materia.

A fin de operar con personas residentes en países que cumplen parcialmente o no cumplen con las 40 Recomendaciones y las 9 Recomendaciones Especiales emitidas por el GAFI, conforme con las últimas evaluaciones publicadas por dicho Grupo, según lo que informe el BCRA, o bien con residentes en países calificados como de baja o nula tributación según los términos del Decreto 1037/00 y sus modificatorios, deben aplicarse medidas de debida diligencia reforzadas.

#### **VII.1.7.2 Prevención del Financiamiento del Terrorismo**

Se estableció que previamente al inicio de la relación comercial o contractual se deberá verificar con especial atención que los potenciales clientes no se encuentren incluidos en los listados de terroristas y/u organizaciones terroristas.

#### **VII.17.3 Cuentas de Corresponsalía**

Se estableció la exigencia de cerrar estas cuentas (tanto para la operatoria de “su cuenta” como para la de “nuestra cuenta”) en aquellos casos en que la entidad del exterior remita información incompleta —fundamentalmente del ordenante del país de origen de los fondos— en las operaciones de transferencias de fondos.

### **VII.1.8 Creación y Expansión de Entidades Financieras y Cambiarias**

A los efectos de posibilitar un mayor acceso a los servicios financieros por parte de la población que no cuente con ellos, se dieron a conocer una serie de medidas tendientes a facilitar la presencia de las entidades financieras en zonas con menor cobertura bancaria:

#### **VII.1.8.1 Dependencias Especiales de Atención — Agencias y Oficinas—**

Se estableció una nueva modalidad de casa operativa denominada “Dependencias especiales de atención” que, al reducir los costos de instalación, incentiva la expansión de las entidades financieras especialmente en zonas con menor cobertura bancaria, con el consiguiente beneficio social de lograr mayor cobertura en jurisdicciones desatendidas.

Mediante esta medida, se autoriza a las entidades financieras que posean como mínimo una calificación 3 asignada por la SEFyC a instalar dependencias especiales de atención en las jurisdicciones comprendidas en las categorías II, III y IV —de acuerdo con la definición contenida en el punto 2.1.2 de la Sección 2 de las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras”—. Se podrán instalar bajo la modalidad de agencias u oficinas en localidades de hasta 30.000 habitantes y dependerán operativamente de una sucursal o, en su caso, de la casa central de la entidad financiera, debiendo cumplimentar con determinados dispositivos mínimos de seguridad (entre otros, relacionados con el local, las líneas de caja de atención al público, las cámaras de circuito cerrado de televisión, el atesoramiento, etc.).

En cuanto a las operaciones autorizadas a concretar, las agencias pueden realizar la mayor parte de las admitidas para una sucursal pero con una estructura menor y con un límite máximo para operatorias en efectivo de

\$10.000, mientras que las oficinas sólo podrán realizar aquellas operaciones que no impliquen movimiento de dinero en efectivo (tales como gestión de solicitudes de préstamos, tarjetas de crédito, apertura y cierre de ciertas cuentas a la vista, etc.).

A los fines de reconocer el esfuerzo realizado por las entidades en la instalación de una agencia en zonas en donde no haya presencia de casas de entidades financieras dentro de un radio de 30 km desde su localización, se dispuso que gozarán de un derecho de exclusividad para la instalación de esa modalidad de dependencia por un plazo de 18 meses contados desde junio de 2010 o 12 meses contados desde el mes siguiente a aquel en que pueda procederse a su apertura, de ambos plazos, el mayor.

#### VII.1.8.2 Instalación de Sucursales

Se adecuó la normativa para la instalación de sucursales en el país en las categorías I y II —especificadas en el punto 2.1.2 de la Sección 2 de las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras”—.

En ese sentido, se dispuso que para acceder al pedido de instalación de sucursales en dichas categorías se tendrá en cuenta si la tramitación de la solicitud está asociada a la simultánea solicitud de instalación de igual cantidad de sucursales o dependencias especiales de atención —“agencias”—, en localidades, municipios o comunas de las categorías III o IV (zonas que no se encuentran adecuadamente atendidas en materia de servicios financieros). Las solicitudes también podrán estar asociadas a sucursales y/o “agencias” autorizadas o que hubieren iniciado actividades en esas categorías III o IV dentro de los 18 meses anteriores al mes de la solicitud que se presenta.

Sin perjuicio del requisito de asociación señalado, podrán considerarse otras situaciones especialmente fundadas —a juicio del Directorio del Banco Central— distintas de las específicamente contempladas por la norma, en las cuales no será de aplicación aquel recaudo.

A los fines de evitar que se abran sucursales y/o “agencias” en las categorías III y IV al sólo efecto de cumplir con la regulación y que se cierren una vez obtenida la autorización para operar en las categorías I y II, las casas operativas instaladas por este procedimiento en las categorías III y IV deberán permanecer en funcionamiento como mínimo durante 24 meses, previéndose penalidades en el caso de incumplimiento de este plazo.

En otro orden, a los efectos de flexibilizar el período para la iniciación de actividades de la pertinente dependencia —sin que se archiven las actuaciones—, se dispuso que el plazo de 1 año para su habilitación pueda

ser prorrogado por única vez y desde su vencimiento por un término máximo de 6 meses.

#### VII.1.8.3 Agencias Móviles

Se extendió la autorización de esta modalidad operativa, que estaba prevista para las entidades financieras públicas de provincias, municipios y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a las entidades financieras públicas de la Nación y las entidades financieras que actúen como agentes financieros de gobiernos locales, en sus respectivas jurisdicciones.

A los efectos de redefinir la actividad de los distintos segmentos de entidades, se estableció que las entidades clasificadas como de segundo grado podrán realizar todas las operaciones activas, pasivas y de servicios que la ley y la normativa establecen para los bancos de primer grado, pero sólo podrán recibir depósitos del sector financiero del país y de bancos del exterior.

Asimismo, cuando se trate de bancos públicos orientados al financiamiento de mediano y largo plazo destinado a la inversión productiva y al comercio exterior, adicionalmente podrán recibir depósitos de organismos internacionales de crédito y de inversores que realicen imposiciones conforme las normas sobre “Depósitos e inversiones a plazo” por importes no inferiores a \$2.000.000 o \$1.000.000 (o su equivalente en otras monedas) considerados por cada operación en forma individual y por un plazo no inferior a 180 días o 365 días, respectivamente.

La captación de imposiciones con fondos provenientes del exterior quedará sujeta a la normativa cambiaria vigente.

Se adecuaron las normativas sobre instalación de cajeros automáticos y otros dispositivos de características similares, como los dispensadores de efectivo y terminales de autoconsulta.

Respecto de las actividades a desarrollar por las entidades en dependencias destinadas a la prestación de determinados servicios, se modificó el tope de desembolso en efectivo por el otorgamiento de créditos, elevándolo de \$5.000 a \$10.000.

#### VII.1.9 Capitales Mínimos de las Entidades Financieras

##### VII.1.9.1 Adecuación de Jurisdicciones en las Distintas Categorías a los Efectos de la Determinación de la Exigencia de Capital

Se estimó oportuno efectuar una nueva calibración de las zonas en que se divide geográficamente el país a fin

de determinar las exigencias de capital mínimo básico que deben aportar las entidades financieras. Ello dado el tiempo transcurrido desde la última calibración realizada en febrero de 2008.

En ese orden, en función de datos actuales de población en las distintas jurisdicciones y nuevas variables de desarrollo económico, se actualizó —con vigencia a partir de enero de 2011— la tabla de distribución de las jurisdicciones en las distintas categorías a los efectos de encuadrar a las entidades según la jurisdicción en que se encuentre radicada su sede principal.

Por otra parte, cuando las cajas de crédito cooperativas soliciten la instalación de todas sus casas en localidades, municipios o comunas en donde se encuentren habilitadas hasta dos casas operativas de otras entidades financieras, será de aplicación la exigencia de integración del capital inicial mínimo correspondiente a la categoría inmediata inferior. Esta medida se toma teniendo en cuenta las características propias de las cajas de crédito cooperativas y en el marco de fomentar los servicios financieros en aquellas localidades con escasa prestación de tales servicios.

### VII.1.10 Otras Regulaciones

#### VII.1.10.1 Separación de Funciones Ejecutivas y de Dirección

A fin de acotar los casos en los cuales se produce un desempeño simultáneo de funciones ejecutivas y de dirección, se clasificó a las entidades en tres grupos bien diferenciados, basándose en: el importe de los depósitos de la entidad e importancia de sus actividades; la calidad de la administración; los controles internos y los antecedentes de la persona y del cargo. Las entidades financieras quedaron encuadradas en:

i) grupo “A”, cuando sus depósitos resulten mayores o iguales al 1% del total de depósitos del sistema financiero: es obligatoria la separación de funciones directivas y ejecutivas;

ii) grupo “B”, cuando sus depósitos no superen el importe establecido para el grupo A y no pertenezcan al grupo C. En este caso, el Comité de Evaluación de Idoneidad y Experiencia decidirá si admite la superposición de funciones directivas y ejecutivas en oportunidad de la evaluación individual del candidato propuesto, para lo cual analizará los antecedentes del candidato y del cargo en base a la información proporcionada por la SEFyC vinculada con la importancia de las actividades de la entidad, de la calidad de la administración y de los controles internos;

iii) grupo “C”, cuando no estando encuadradas en el grupo “A”, el importe de sus depósitos no supera el 0,25% del total de los depósitos del sistema financiero y/o el ratio entre sus depósitos y su responsabilidad patrimonial computable sea inferior al 100%. Queda en estos casos a opción de la entidad mantener funciones directivas y ejecutivas en forma separada o conjunta.

En este contexto, se definieron como funciones ejecutivas a aquellas que se refieran a la implementación de las políticas que fije el Directorio o autoridad equivalente de la entidad financiera —tales como la función del Gerente General, Director Ejecutivo y Gerentes— y que impliquen una relación de subordinación funcional respecto del Presidente (o autoridad equivalente) de la entidad, entendiéndose por funciones de dirección aquellas propias del Directorio o autoridad equivalente de la entidad financiera.

Las funciones de los Directores cuyo mandato haya sido aprobado con anterioridad a la vigencia de la medida adoptada, no se verán afectadas hasta la fecha de la primera asamblea ordinaria o extraordinaria, sin exceder el 31 de mayo de 2011.

#### VII.1.10.2 Idioma de las Informaciones Presentadas al Banco Central

En atención a lo prescripto por la Ley N° 20305, se modificaron las normas sobre “Supervisión consolidada”, “Representantes de entidades financieras del exterior no autorizadas a operar en el país” y descentralización de actividades no operativas en el exterior. Se estableció que toda documentación presentada en idioma extranjero en el marco del deber de información al Banco Central deberá estar acompañada de su traducción al castellano efectuada por traductor público matriculado.

#### VII.1.10.3 Determinación de la Condición de Micro, Pequeña y Mediana Empresa

En concordancia con lo establecido por la Resolución N° 21/2010 de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional del Ministerio de Industria, se actualizaron los montos de referencia para la determinación de las empresas incluidas en esa condición.

#### VII.1.10.4 Medidas de Difusión

Se dispuso que las entidades financieras deberán exhibir en la sede de todas sus casas, en los lugares de acceso a los locales y donde se efectúen trámites de apertura de cuentas y transferencias, depósitos y pagos, carteles informativos sobre las características básicas de la “Cuenta Gratuita Universal”, de los costos a aplicar sobre las

transferencias entre cuentas de depósito en pesos, y sobre las características básicas del “cheque cancelatorio”, de acuerdo con los modelos diseñados por esta Institución.

#### **VII.1.10.5 Tasas de Interés en las Operaciones de Crédito**

Se redujo al segundo mes anterior la base de la información para la determinación de la tasa que publica mensualmente el BCRA, a los fines del tope máximo a emplear por las empresas emisoras de tarjetas que no son entidades financieras para las financiaciones con tarjetas de crédito.

### **VII.2 Cambios en la Normativa Cambiaria**

Se introdujeron diversas modificaciones a la normativa cambiaria relacionadas con el comercio exterior, el control de ingreso de capitales y la formación de activos externos de residentes. Las principales modificaciones introducidas en el marco normativo que regula el funcionamiento del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) fueron las siguientes:

#### **VII.2.1 Operaciones de Comercio Exterior**

Mediante la Comunicación “A” 5060 del 6 de abril de 2010, luego modificada por la Comunicación “A” 5134 del 1 de Noviembre de 2010, se dio a conocer un reordenamiento y nuevas normas aplicables para el acceso al mercado local de cambios para el pago de importaciones argentinas de bienes.

El reordenamiento incluye especificaciones y aclaraciones a la normativa vigente hasta ese momento. Entre ellas, se aclara que una importación de bienes cuenta con el registro de ingreso aduanero a los efectos cambiarios, cuando el importador haya realizado la oficialización del despacho de importación para el posterior despacho a plaza de los bienes, y que también se da cumplimiento a dicho registro cuando se haya cumplimentado el trámite aduanero por el ingreso de bienes del exterior a zonas francas nacionales. Esto rige en la medida que dicho ingreso se corresponda con una venta de bienes de un no residente a un residente, y por los ingresados al país por solicitud particular con despacho a plaza de los bienes y *courier*. No se incluyen los registros aduaneros por importaciones suspensivas de depósitos de almacenamiento ni los ingresos de importaciones temporarias sin giro de divisas.

Cuando el pago se realiza una vez que se ha registrado el ingreso aduanero de los bienes al país, se requiere la factura comercial y la copia del documento de transporte y el pago se debe hacer al proveedor del exterior o al

no residente que financió la operación o que es indicado en el documento que emite el exportador.

Cuando el pago se realiza antes de la registración del ingreso aduanero de los bienes al país, se debe contar con documentación que determine la existencia de una compra de bienes al exterior en donde se exige un anticipo parcial o el pago total. Bajo esta modalidad, el importador se compromete a presentar la documentación de registro de ingreso aduanero dentro del plazo que corresponda según el tipo de importación. Los pagos sólo pueden ser realizados al proveedor, a entidades financieras o agencias oficiales de crédito que financien el pago anticipado al proveedor.

También establece la obligación de que las ventas de divisas por pagos de importaciones se realicen contra cheque del solicitante o débito a su cuenta en moneda local por alguna de las modalidades de los sistemas de pagos vigentes.

Asimismo, a partir del 1 de julio de 2010 se estableció un sistema de Seguimiento de Pagos de Importaciones (SEPAIMPO), que permite eliminar buena parte de la intervención física de la documentación aduanera y mejorar los controles de que los pagos de importaciones estén respaldados por operaciones comerciales registradas en la Aduana.

Dicho sistema le permite al Banco Central monitorear, tanto los pagos asociados a una oficialización de despacho de importación, como la demostración del ingreso al país de los bienes que fueron pagados en forma parcial o total con anterioridad a la fecha del registro de ingreso aduanero de los bienes.

Para la implementación del SEPAIMPO, la AFIP proporciona al BCRA la base de datos de oficializaciones de despachos de importación. Para cada oficialización el importador designa ante AFIP una entidad financiera encargada del seguimiento del despacho de importación, pudiendo el importador posteriormente modificar la entidad nominada en la medida que no existan certificaciones emitidas de acceso al mercado local de cambios que estén pendientes de acceso al mercado local de cambios a la fecha de cambio de la entidad a cargo del seguimiento.

El control del acceso al mercado de cambios por cada despacho de importación lo realiza la entidad designada por el importador. Dicha entidad designada es la que autoriza el acceso al mercado de cambios para los pagos al exterior, independientemente de la entidad por la que efectivamente se curse, y la que otorga las certificaciones de la demostración de ingreso aduanero de los bienes en los casos de pagos realizados con anterioridad a esta fecha.

En todos los casos, el seguimiento de la operación termina con la imputación del pago a una oficialización del despacho de importación o, en el caso de que se acceda al mercado local de cambios para el pago y no se realice la importación, el reintegro al país de las divisas transferidas, en las condiciones específicas que determina la normativa.

Respecto de operaciones de exportación que se vinculan con operaciones de importaciones de bienes que deben ajustarse a las nuevas normas citadas en el punto precedente, cabe puntualizar lo siguiente. Por Comunicación “A” 5135 del 1 de noviembre de 2010 se introdujeron diversas modificaciones al régimen de seguimiento de cumplimiento de la obligación de ingreso de cobro de exportaciones, establecido por Comunicación “A” 3493 y complementarias. Las modificaciones introducidas abarcaron al seguimiento de ingreso de divisas de las operaciones aduaneras de reembarco, a las reexportaciones de mercaderías no utilizadas en el Régimen de Aduana en Factoría, a las exportaciones de mercadería que por ser rechazada total o parcialmente en destino es reimportada, y las exportaciones de bienes que tienen incorporados insumos importados temporalmente sin uso de divisas.

Por otra parte, mediante Comunicación “C” 56196 del 10 de junio de 2010 se aclararon los criterios aplicables al registro cambiario de pagos de financiaciones externas de importaciones de servicios.

## VII.2.2 Controles de Ingreso de Capitales

En materia de controles al ingreso de capitales, y en el marco de las disposiciones adoptadas por el Poder Ejecutivo Nacional (PEN) mediante el Decreto N° 616 del 9 de junio de 2005, por Comunicación “A” 5118 del 6 de septiembre de 2010 se dispuso que las liquidaciones de divisas del exterior de no residentes destinadas a la adquisición de billetes en moneda local para su exportación, pueden cursarse por el mercado local de cambios sin la constitución del depósito a un año de plazo por el 30% de los fondos ingresados previsto en la Comunicación “A” 4359; ello cuando se cumplan determinadas condiciones que allí se detallan orientadas a establecer que de acuerdo a las modalidades del país importador, los fondos serán utilizados para su venta en concepto de turismo y viajes en el mercado de cambios del país de destino.

Las operaciones de ingresos de no residentes para la exportación de billetes en moneda local que no encuadren en las condiciones señaladas en la norma mencionada, requieren la conformidad previa del Banco Central para su curso por el mercado local de cambios sin la realización del depósito previsto en la Comunicación “A” 4359.

## VII.2.3 Endeudamientos Financieros en el Exterior

La Comunicación “A” 5099 del 16 de julio de 2010 dio a conocer definiciones de conceptos como deuda financiera y emisiones externas de títulos de deuda entre otras, que se utilizan en la normativa cambiaria.

Asimismo dispuso que la cancelación de deudas financieras externas de gobiernos locales por préstamos de no residentes y emisiones externas de bonos y otros títulos de deuda, se rige por las normas que por los mismos conceptos son de aplicación para la cancelación de obligaciones financieras con el exterior del sector privado no financiero, en la medida que las normas vigentes en su momento no establezcan un tratamiento específico en la materia. Adicionalmente, la citada Comunicación dispone las condiciones bajo las cuales las entidades financieras locales pueden acceder al MULC en su carácter de fiduciarios de fideicomisos constituidos por gobiernos locales para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de sus deudas con el exterior.

## VII.2.4 Formación de Activos Externos de Residentes

La Comunicación “A” 5126 del 21 de septiembre de 2010 se actualizó el reordenamiento dado a conocer por Comunicación “A” 5085 del 7 de junio de 2010 y su modificatoria Comunicación “A” 5104 del 23 de julio de 2010, respecto de las normas aplicables al acceso al mercado local de cambios para la formación de activos externos por parte de personas físicas y jurídicas residentes, patrimonios y otras universalidades constituidos en el país y gobiernos locales.

Las principales operaciones reglamentadas abarcan:

- 1) Compras de moneda extranjera para su aplicación a destinos específicos en activos locales: se incluyen las compras de personas físicas y jurídicas residentes, patrimonios y otras universalidades constituidos en el país, destinadas a la suscripción primaria en moneda extranjera de títulos públicos emitidos por el Gobierno Nacional y las compras de billetes en moneda extranjera que realicen (i) gobiernos locales para depositar en cuentas locales de entidades financieras en el marco de las condiciones establecidas para los desembolsos de préstamos otorgados por Organismos Internacionales, (ii) empresas públicas o empresas bajo el control del Estado Nacional y los fideicomisos constituidos con fondos aportados por el sector público nacional, para garantizar cartas de crédito u otros avales bancarios para garantizar importaciones argentinas de bienes en tanto los fondos utilizados para la compra sean aportados por el Tesoro Nacional, (iii) em-

presas del sector privado no financiero que registran deuda vencida e impaga con el exterior para depositar en cuentas locales en tanto hayan efectuado una oferta de refinanciación de su deuda a acreedores del exterior.

2) Compra de divisas para la formación de activos externos para su posterior aplicación a destinos específicos: este mecanismo fue admitido hasta el 31 de agosto de 2010 por la Comunicación “A” 5085 del 7 de junio de 2010, y por la Comunicación “A” 5126 del 21 de septiembre de 2010 hasta el 28 de febrero de 2011. Por el mismo, las personas jurídicas que no sean entidades autorizadas a operar en cambios pueden constituir depósitos en el exterior, en la medida que, los fondos y sus rentas sean aplicados dentro de los 30 días corridos de la fecha de acceso al mercado local de cambios al pago de: (a) servicios de capital e intereses de deudas financieras con el exterior; (b) deudas por importaciones argentinas de bienes; (c) utilidades y dividendos; (d) inversiones directas argentinas en el exterior; y se cumplan restantes condiciones que se establecen para cada caso.

3) Respecto de la formación de activos externos de residentes sin la obligación de una aplicación posterior específica, la Comunicación “A” 5085 del 7 de junio de 2010 admitió hasta el 31 de agosto 2010 las compras de divisas de empresas residentes en el país sin límite de monto que se realicen, para la constitución de inversiones directas en el exterior en actividades productivas de bienes y servicios no financieros, bajo ciertas condiciones. La Comunicación “A” 5126 del 21 de septiembre de 2010 permitió utilizar dicho mecanismo hasta el 28 de febrero de 2011.

Respecto de las compras de billetes y divisas en moneda extranjera, se mantuvo el límite mensual de US\$2.000.000 en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios, para las operaciones que realicen los fideicomisos constituidos con aportes del sector público nacional, las personas físicas residentes y las personas jurídicas constituidas en el país, excluidas las entidades autorizadas a operar en cambios. Ello comprende a las operaciones realizadas por el conjunto de los siguientes conceptos: inversiones inmobiliarias en el exterior; préstamos otorgados a no residentes; aportes de inversiones directas en el exterior de residentes; inversiones de portafolio en el exterior de personas físicas; otras inversiones en el exterior de residentes; inversiones de portafolio en el exterior de personas jurídicas; compra para tenencias de billetes extranjeros en el país; compra de cheques de viajero y donaciones.

Estas operaciones deben cumplir con diversos requisitos, entre ellos, que los fondos comprados no estén destinados a la compra en el mercado secundario de títulos y valores emitidos por residentes o representati-

vos de éstos, o emitidos por no residentes con negociación en el país. Asimismo, por Comunicación “A” 5085 del 7 de junio de 2010 se estableció que cuando las compras en el mes calendario sean mayores a US\$5.000 y el monto adquirido a lo largo del año calendario supere el equivalente US\$250.000, la entidad interviniante debe constatar que los montos adquiridos sean compatibles con los bienes declarados impositivamente por el cliente, o en su caso, la existencia de hechos posteriores que justifiquen la disposición patrimonial de activos que generaron los fondos que son aplicados a la compra de moneda extranjera, y/o que el cliente cuenta con ingresos en el año calendario que justifiquen la tenencia de los fondos utilizados.

Por otra parte, se mantienen los requisitos de cuenta de destino por las ventas de divisas a residentes para la constitución de inversiones de portafolio en el exterior, y por Comunicación “A” 5085 del 7 de junio de 2010 se estableció que por las compras de billetes en moneda extranjera y de divisas para la constitución de inversiones de portafolio en el exterior, que en conjunto sean superiores en el mes calendario al equivalente de US\$20.000 en la totalidad de las entidades autorizadas a operar en cambios, la venta debe efectuarse con débito a una cuenta a la vista abierta en entidades financieras a nombre del cliente, o con transferencia vía Mercado Electrónico de Pagos (MEP) a favor de la entidad interviniante de los fondos desde cuentas a la vista del cliente abiertas en una entidad financiera, o con pago con cheque de la cuenta propia del cliente.

### **VII.2.5 Ventas de Cambio a No Residentes**

Mediante la Comunicación “A” 5163 del 28 de diciembre de 2010 se incorporó a PROPARCO —Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Économique (Francia)— en el listado de Agencias Oficiales de Crédito a la Exportación, anexo a la Comunicación “A” 4662 del 11 de mayo de 2007 y complementarias.

### **VII.2.6 Posición General de Cambios**

Con relación a las Posición General de Cambios (PGC) de las entidades autorizadas a operar en cambios, por Comunicación “A” 5086 del 7 de junio de 2010 se reordenaron las operaciones por las cuales las entidades financieras locales tienen acceso al MULC para cubrir sus necesidades de divisas para la compra y venta de títulos valores de tenencias propias

### **VII.2.7 Mercado Único y Libre de Cambios**

Por otra parte, con el objetivo de alcanzar una mayor publicidad de las cotizaciones minoristas ofrecidas por las

entidades autorizadas a operar en cambios, por la Comunicación “B” 9791 del 30 de marzo de 2010 se informó que en el sitio *web* del Banco Central ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)) se habilitó un espacio donde se pueden consultar los tipos de cambio minoristas ofrecidos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y “los tipos de cambio minoristas de referencia” que resultan de ponderar las cotizaciones informadas por la participación de cada entidad en el segmento de operaciones minoristas del conjunto de las entidades que hayan informado cotizaciones. La participación de las entidades es voluntaria.

## VIII. Balance General y Notas a los Estados Contables

En este capítulo se presenta la situación patrimonial que expresan los Estados Contables del Banco Central de la República Argentina (BCRA) al cierre del ejercicio financiero 2010 y las principales diferencias registradas respecto al año anterior. Además, con la finalidad de facilitar la lectura de los mismos se describirán en primer término las modificaciones más significativas del marco jurídico y económico en el cual el BCRA desarrolló su actividad.

### Activo

Mediante la sanción del Decreto N° 297 del Poder Ejecutivo Nacional (PEN) se dispuso la cancelación de la totalidad de los vencimientos de capital e intereses con organismos financieros internacionales correspondientes al ejercicio 2010 con Reservas Internacionales denominadas de libre disponibilidad —según lo expresado en el artículo 4º de la Ley N° 23928, las reservas que excedan el respaldo del cien por ciento de la base monetaria serán denominadas de libre disponibilidad—. Además, a través del Decreto N° 298, sancionado en acuerdo general de ministros, se creó el Fondo del Desendeudamiento Argentino con reservas de libre disponibilidad, destinado a la cancelación de los servicios de la deuda con tenedores privados correspondientes al ejercicio 2010. Como contraprestación de las transferencias de fondos indicadas en los Decretos citados anteriormente, el Banco Central recibió dos Letras Intransferibles del Tesoro Nacional denominadas en dólares estadounidenses por US\$2.187.000 y US\$4.382.000 respectivamente.

Con el objetivo de propiciar la bancarización de la población, el BCRA ha reformulado el instrumento de pago denominado “Cheque Cancelatorio” creado oportunamente por la Ley N° 25345 sobre Prevención de la Evasión Fiscal, delineándose un procedimiento más ágil relativo a la canalización de pagos por este medio. De acuerdo a lo definido en su artículo 8º, este instrumento es emitido por el BCRA y constituye por sí mismo un medio idóneo para efectuar transacciones de montos elevados.

Cabe destacar que en el marco de las operaciones autorizadas por el artículo 17 de su Carta Orgánica, el BCRA decidió otorgar adelantos de fondos a las entidades financieras, que serán destinados a financiar al sector productivo. Los fondos recibidos por las entidades financieras deberán aplicarse a financiar nuevos proyectos de inversión que serán seleccionados por las autoridades competentes de acuerdo con los regímenes de fomento y promoción establecidos por el Congreso de la Nación.

Las Reservas Internacionales alcanzaron al cierre del ejercicio 2010 un saldo de \$207.496 millones y representan el 55 % del total del Activo. En su composición se destacan las inversiones realizadas en el exterior en concepto de depósitos a plazo fijo. El ingreso financiero obtenido por la colocación de las reservas fue de \$594 millones, siendo sus principales componentes los intereses ganados por los depósitos a plazo fijo y por la tenencia de títulos extranjeros.

Con relación al rubro “Títulos Públicos” cabe consignar que el mismo se incrementó en \$33.575 millones respecto al ejercicio anterior debido al ingreso al patrimonio del BCRA de dos Letras Intransferibles Vencimiento 2020 recibidas en contraprestación de la utilización de las reservas determinadas reglamentada por los Decretos N° 297 y 298 de 2010. En cuanto a las partidas que lo componen, se destaca la Letra Intransferible Vencimiento 2016 y las Letras Intransferibles 2020 por \$37.890 millones y \$26.117 millones respectivamente. Cabe mencionar que la partida mencionada en primer término ingresó al patrimonio del BCRA en enero de 2006, por un valor nominal (VN) US\$9.530 millones en concepto de canje de las obligaciones que mantenía el Gobierno Nacional, derivadas del endeudamiento con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Los “Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional” son otorgados en virtud del artículo 20 de la Carta Orgánica del BCRA, a través de la Ley de Presupuesto Nacional 2009. Al 31 de diciembre de 2010 el saldo del rubro ascendió a \$46.180 millones, habiendo sido solicitados \$28.450 millones por la Secretaría de Hacienda para el pago de obligaciones con organismos internacionales de crédito y obligaciones en moneda extranjera y \$17.730 millones para otras aplicaciones. Estos Adelantos Transitorios no devengan tasa de interés.

El rubro “Créditos al Sistema Financiero del País”, registró un saldo neto de previsión de \$1.345 millones, mostrando un incremento de \$195 millones respecto al cierre de 2009. Este aumento es debido básicamente a: la disminución de la cuenta regularizadora que registra los cobros de servicios financieros de títulos públicos afectados a garantías de créditos; el reconocimiento de multas devengadas a favor del BCRA derivadas de la aplicación del Régimen Penal Cambiario y la Ley de Entidades Financieras; el otorgamiento de adelantos a las entidades financieras con destino a financiaciones del sector productivo.

El rubro “Aportes a Organismos Internacionales por cuenta del Gobierno Nacional” se incrementó en \$362 millones, básicamente por los ajustes de valuación de los aportes realizados en otras monedas distintas del peso.

El saldo del rubro “Derechos Provenientes de Otros Instrumentos Financieros Derivados” ascendió a \$8,7 millones y representa el valor de mercado de operaciones de *swaps* de tasas de interés en pesos entre el BCRA y las entidades financieras.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010  
PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR  
(en pesos)

ACTIVO	31/12/2010	31/12/2009
<b>RESERVAS INTERNACIONALES</b>	<b>207.496.100.753</b>	<b>182.114.134.172</b>
Oro (Neto de previsiones) (Nota 4.1.1 y Anexos I y II)	9.925.970.982	7.336.691.636
Divisas (Nota 4.1.2 y Anexo II)	8.443.464.808	14.226.926.095
Colocaciones realizables en divisas (Nota 4.1.3 y Anexo II)	189.296.260.064	160.782.271.892
Convenios Multilaterales de Crédito (Neto) (Notas 2.2, 3.2 y Anexo II)	122.420.624	32.822.266
<b>MENOS:</b>		
Instrumentos Derivados sobre Reservas Internacionales (Nota 4.1.4 y Anexo II)	292.015.725	264.577.717
<b>TITULOS PUBLICOS</b>	<b>84.183.001.570</b>	<b>50.607.799.903</b>
<b>TITULOS CARTERA PROPIA DEL B.C.R.A.</b>	<b>85.046.905.874</b>	<b>51.420.895.420</b>
Títulos bajo ley extranjera (Nota 4.2.1.1 y Anexos II y III)	683.338.802	440.795.712
Títulos bajo ley nacional (Nota 4.2.1.2 y Anexos II y III)	84.363.567.072	50.980.099.708
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990	4.725.974.935	4.734.789.572
Letra Transferible vencimiento 2016	37.889.814.077	36.297.131.432
Letra intransferible vencimiento 2020 - Dec 29/7/10	8.695.074.600	
Letra intransferible vencimiento 2020 - Dec 29/8/10	17.421.955.600	
Otros	19.484.073.747	13.801.504.591
<b>MENOS:</b>		
Regularización del devengamiento del Bono Consolidado 1990	3.853.325.887	3.853.325.887
<b>CARTERA DE PASES CON EL SISTEMA FINANCIERO (Nota 4.2.2 y Anexo III)</b>		<b>59.623.424</b>
<b>PREVISION POR DESVALORIZACION DE TITULOS PUBLICOS (Nota 4.2.3 Anexos I y III)</b>		(872.718.941)
<b>DELANTOS TRANSITORIOS AL GOBIERNO NACIONAL (Nota 4.3)</b>	<b>46.180.000.000</b>	<b>36.580.000.000</b>
Pago Obligaciones con Organismos Internacionales y Obligaciones en Moneda Extranjera	28.450.000.000	33.780.000.000
Otras Aplicaciones	17.730.000.000	2.800.000.000
<b>CREDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS</b>	<b>1.344.594.356</b>	<b>1.149.832.658</b>
Entidades Financieras (Neto de previsiones)	1.344.594.356	1.149.832.658
Entidades financieras (Nota 4.4)	2.109.097.492	1.850.113.075
<b>MENOS:</b>		
Previsión por incobrabilidad (Nota 4.4 y Anexo I)	764.503.136	700.280.417
<b>APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS (Nota 4.5 y Anexo II)</b>	<b>\$411.690.354</b>	<b>8.049.649.518</b>
<b>DERECHOS PROVENIENTES DE OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 4.6)</b>	<b>8.697.210</b>	<b>25.357.646</b>
<b>DERECHOS POR OPERACIONES DE PASES (Nota 4.7 y Anexo II)</b>	<b>25.834.036.825</b>	<b>18.534.468.977</b>
<b>OTROS ACTIVOS (Neto de Previsiones) (Nota 4.8 y Anexo I)</b>	<b>720.287.626</b>	<b>980.869.357</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>374.178.408.694</b>	<b>298.042.112.231</b>

El rubro “Derechos por Operaciones de Pases” se incrementó en \$7.300 millones respecto al ejercicio anterior. Los motivos de tal incremento son los siguientes. En primer lugar, \$7.872 millones en concepto de operaciones con contrapartida en las LEBACS emitidas para su aplicación como activos elegibles en la concertación de operaciones de pases pasivos (incluido el correspondiente aforo). En segundo término, \$869 millones correspondientes a deudores por operaciones de pases activos concertados con bancos y otros organismos en función de las estrategias de política monetaria que desarrolla el BCRA; dichas operaciones fueron compensadas parcialmente por la disminución de \$964 millones en concepto de operaciones de pasivos bajo la órbita de la Comunicación “A” 4508 y por la cancelación total de operaciones de pases cruzados con bancos y otros organismos.

El rubro “Otros Activos” se redujo en \$261 millones respecto del ejercicio anterior. El saldo ascendió a \$720 millones, y está integrado básicamente por Préstamos Garantizados (\$187 millones la 31 de diciembre de 2010), que fueron recibidos por el BCRA como contrapartida de la cancelación de asistencias por iliquidez de

entidades a las que se les revocó la autorización para funcionar. Asimismo, el rubro está integrado por los Bienes de Uso, por el monto reclamado al Banco Central de la República del Uruguay por una operación realizada en el marco del Convenio de Pagos y Créditos recíprocos de ALADI y por los activos aplicados a cubrir los márgenes diarios de las garantías por la participación en el Mercado a Futuro de Rosario (ROFEX), entre otras partidas.

## Pasivo

El rubro del pasivo “Base Monetaria” (Art. 5º y 6º de la Ley Nº 25561) que ascendió a \$160.408 millones se encuentra integrado por la cuenta “Circulación Monetaria” y las “Cuentas Corrientes en Pesos”, cuyos saldos al 31 de diciembre de 2010 fueron de \$124.535 y \$35.873 millones, respectivamente. Por su parte, el rubro “Cuentas Corrientes en Otras Monedas” registró un saldo de \$39.116 millones, en tanto que el rubro “Cheques Cancelatorios en Otras Monedas en Circulación” ascendió a \$42 millones, los cuales, junto a la Base Monetaria, conforman los Pasivos Monetarios del Banco Central. Cabe destacar que la retribución de los saldos de las cuentas corrientes en pesos y en otras monedas abiertas en el BCRA, se aplica según lo establecido por la Comunicación “A” 4716 consiste en el cálculo de intereses sobre el promedio de saldos diarios a la tasa que fija y transmite la Mesa de Operaciones.

PASIVO	31/12/2010	31/12/2009
<b>BASE MONETARIA</b>	<b>160.407.986.933</b>	<b>122.350.170.406</b>
Circulación Monetaria	124.534.619.438	98.065.311.567
Cuentas Corrientes en Pesos (Nota 4.9.1.2)	35.873.367.495	24.284.858.839
<b>CHEQUES CANCELATORIOS EN OTRAS MONEDAS EN CIRCULACION (Notas 2.5, 4.10 y Anexo II)</b>	<b>42.102.751</b>	<b>18.984</b>
<b>CUENTAS CORRIENTES EN OTRAS MONEDAS (Nota 4.11 y Anexo II)</b>	<b>39.116.618.678</b>	<b>27.835.543.994</b>
<b>DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS (Nota 4.12 y Anexo II)</b>	<b>10.545.074.878</b>	<b>12.666.410.861</b>
<b>OTROS DEPOSITOS (Nota 4.13)</b>	<b>190.926.171.711</b>	<b>71.051.214</b>
<b>ASIGNACIONES DE DEG (Notas 2.2, 4.14 y Anexo II)</b>	<b>1.843.381.160</b>	<b>1.493.553.720</b>
Asignaciones de DEG	12.368.404.285	12.023.376.104
<b>MENOS:</b>		
Contrapartida de Asignaciones de DEG	10.419.072.125	10.128.422.384
<b>OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES (Nota 4.15 y Anexo II)</b>	<b>874.341.581</b>	<b>3.825.632.737</b>
Obligaciones	4.115.113.292	6.976.000.097
<b>MENOS:</b>		
Contrapartida del Uso del Tramo de Reservas	3.240.771.711	3.150.367.360
<b>TITULOS EMITIDOS POR EL B.C.R.A. (Nota 4.16 y Anexo IV)</b>	<b>88.601.244.762</b>	<b>54.397.117.333</b>
Títulos y Notas emitidas en Moneda Nacional	88.601.244.762	54.397.117.255
<b>CONTRAPARTIDA DE APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL A ORGANISMOS INTERNACIONALES (Nota 4.17 y Anexo II)</b>	<b>3.480.855.372</b>	<b>3.289.834.790</b>
<b>OBLIGACIONES PROVENIENTES DE OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>		
DERIVADOS (Nota 4.18)	2.078.125	437.808
<b>OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE PASE (Nota 4.19 y Anexo II)</b>	<b>24.164.043.710</b>	<b>17.562.748.598</b>
DEUDA POR CONVENIOS MULTILATERALES DE CRÉDITO (Nota 4.20 y Anexo II)	7.806.307	13.991.212
<b>OTROS PASIVOS (Nota 4.21 y Anexo II)</b>	<b>5.361.636.934</b>	<b>13.706.265.063</b>
<b>PREVISIONES (Nota 4.22 y Anexo I)</b>	<b>1.166.693.752</b>	<b>1.251.520.027</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>335.916.742.058</b>	<b>248.465.196.649</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>38.267.666.636</b>	<b>49.576.151.582</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO MAS PATRIMONIO NETO</b>	<b>374.178.408.694</b>	<b>298.042.112.231</b>

Las notas I a IV y los Anexos I a IV son parte integrante de los Estados Contables.

El rubro “Depósitos del Gobierno Nacional y Otros” con un monto de \$10.545 millones, está conformado por los saldos de las cuentas que el Gobierno Nacional mantiene abiertas en el BCRA a los efectos de cumplir con las operaciones que le son propias.

El rubro “Otros Depósitos” que al 31 de diciembre de 2010 ascendió a \$191 millones, incluye entre otros, \$107 millones que responden a depósitos constituidos por el Gobierno Nacional en las condiciones establecidas en el Art. 1º del Decreto Nº 1836/02, que reúnen las caracterís-

ticas de inembargables e indisponibles y operarán exclusivamente como garantía de las distintas series de Bonos del Gobierno Nacional destinados al canje de certificados de depósito a los ahorristas del sistema financiero.

El rubro “Asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG)” representa el monto asignado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) a la República Argentina en su carácter de país miembro. En tanto que la transferencia de los mismos al Gobierno Nacional se expone en la línea “Contrapartida de Asignaciones de DEG”.

El rubro “Obligaciones con Organismos Internacionales” disminuyó en \$2.951 millones respecto al ejercicio anterior, fundamentalmente por la cancelación de fondos provenientes Banco Internacional de Pagos de Basilea (BIS) en el marco de Convenio de Facilidad Crediticia con el citado organismo. El “Uso del tramo de Reservas”, que se expone dentro de las “Obligaciones”, constituye el servicio financiero de primera instancia a disposición de un país por parte del FMI, no existiendo en consecuencia condicionamientos por parte de dicho organismo internacional para el uso de los fondos, en tanto que la Contrapartida del Uso del Tramo de Reservas representa la transferencia de los mismos al Gobierno Nacional por parte del BCRA.

Entre las operaciones permitidas al BCRA en el Art. 18 de su Carta Orgánica figura la de emitir títulos o bonos, así como certificados de participación sobre valores que posea. Los mencionados instrumentos, que se encuentran registrados en el rubro “Títulos Emitidos por el BCRA”, permiten al Banco Central contar con una herramienta de absorción monetaria. Dentro de dicho marco regulatorio se han emitido letras (LEBAC) en pesos y dólares desde el año 2002. Las mismas se negocian a descuento y se encuentran valuadas a su valor nominal neto de intereses a devengar. Al cierre del ejercicio 2010 la totalidad de la cartera de LEBAC se encuentra emitida en moneda nacional. Además, a partir del mes de mayo de 2004, la Resolución del Directorio N° 155/04 autorizó la afectación de una proporción de las emisiones de LEBAC a los fines de su aplicación a la concertación de operaciones de pases pasivos como instrumentos de regulación monetaria. Como consecuencia de ello la cartera de LEBAC destinada a dichas operaciones se valúa a valores de mercado y se expone regularizando dentro del rubro Títulos Emitidos por el BCRA.

A partir del 2 de octubre de 2003, el Banco Central ha emitido adicionalmente notas en pesos ajustables por CER cupón 3% anual a 3 años de plazo (NOBAC). Adicionalmente a partir del 19 de abril de 2005 se inició la emisión de NOBAC en pesos con cupón variable (BADLAR + 2,5%). Estas NOBAC se encuentran va-

luadas a su valor nominal, más los intereses devengados hasta la fecha de cierre de cada ejercicio.

Adicionalmente, el Directorio del Banco Central autorizó a partir del 26 de septiembre de 2007 la emisión de LEBAC y NOBAC para ser negociadas exclusivamente en el mercado interno y destinadas a personas jurídicas constituidas en el país sujetas a fiscalización permanente de organismos internacionales de regulación y control y a entidades financieras autorizadas por el BCRA para su cartera propia, además de las personas físicas residentes en el país y cuentas oficiales.

El rubro “Contrapartida de Aportes del Gobierno Nacional a Organismos Internacionales” representa la contrapartida de aportes efectuados, a partir del 30 de septiembre de 1992 por el BCRA por cuenta del Gobierno Nacional a los organismos internacionales de los cuales la República Argentina es miembro.

El rubro “Obligaciones provenientes de Otros Instrumentos Financieros Derivados” ascendió a \$2.078 millones al 31 de diciembre de 2010. Este rubro representan los intereses devengados a pagar de las operaciones concertadas de *swap* de tasas de interés.

El rubro “Obligaciones por operaciones de pases” se incrementó en \$6601 millones respecto al ejercicio anterior, principalmente por \$7.144 millones en concertaciones de operaciones de pases pasivos con el sistema financiero y \$882 millones por las contrapartidas de operaciones de pases activos. Dichas operaciones fueron compensadas parcialmente por la disminución de \$954 millones en pases pasivos Comunicación “A” 4508 y por \$466 millones correspondientes a títulos a entregar por operaciones de pases cruzados.

Por su parte, el rubro “Otros Pasivos” disminuyó \$8.345 millones respecto del año anterior, básicamente por la cancelación de obligaciones en moneda extranjera derivadas de convenios internacionales celebrados con organismos multilaterales u oficiales extranjeros y por la disminución del depósito en los fondos destinados a la cancelación de las obligaciones adeudadas al Gobierno Nacional por suscripción de BODEN.

En rubro “Previsiones”, disminuyó \$85 millones respecto del año anterior, básicamente por la disminución en le saldo del ítem Previsión sobre Asuntos en Trámite Judicial.

## Estado de Resultados

El Resultado neto del año 2010 alcanzó \$8.896 millones. Las partidas más relevantes que originaron este

resultado fueron: \$15.926 millones derivados de diferencias positivas de cotización de activos y pasivos en moneda extranjera, \$1.770 por intereses y actualizaciones sobre Títulos Públicos y \$594 millones de pesos en concepto de ingresos financieros por las colocaciones de las Reservas Internacionales en el exterior. En cuanto a los egresos deben destacarse: \$7.619 millones por intereses y actualizaciones sobre Títulos emitidos por el BCRA y \$1.129 millones por intereses netos correspondientes a operaciones con el sistema financiero.

**ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010**

**PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR**

(en pesos)

CONCEPTOS	RESERVAS						TOTAL 31/12/2010	TOTAL 31/12/2009
	CAPITAL	AJUSTE AL CAPITAL	RESERVA GENERAL	RESERVA ESPECIAL	REVALUO TECNICO	RESULTADOS NO ASIGNADOS		
Saldos al comienzo del ejercicio	14.604.741.204	2.711.815.233	7.632.278.218	1.026.000.000	55.871.090	23.546.209.837	49.576.915.582	30.430.705.745
Distribución de Utilidades según Resolución de Directorio N° 202/10 del 16 de septiembre de 2010	2.227.333.333			1.113.666.667		(23.546.209.837)	(20.205.209.837)	(4.400.000.000)
Resultado neto del ejercicio - Ganancia						8.895.960.891	8.895.960.891	23.546.209.837
Saldos al cierre del ejercicio	16.832.074.537	2.711.815.233	7.632.278.218	2.139.666.667	55.871.090	8.895.960.891	38.267.666.636	49.576.915.582

Las notas 1 a 7 y los Anexos I a IV son parte integrante de los Estados Contables.

(1) - Transferencia de fondos al Tesoro Nacional de acuerdo con lo establecido por el Art. 38 de la C.O.

(2) - Distribución de Utilidades según Resolución de Directorio N° 181/09 del 30 de junio de 2009

**ESTADO DE RESULTADOS**

**CORRESPONDIENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010**

**PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR**

(en pesos)

	31/12/2010	31/12/2009
Intereses y actualizaciones netos:		
Ganados:		
Sobre Reservas Internacionales (Nota 4.23)	593.854.281	1.346.893.827
Sobre Títulos Públicos (Nota 4.23)	1.769.760.753	2.489.084.562
Sobre depósitos en el FMI y otros organismos	12.928.291	5.027.289
Sobre Créditos al Sistema Financiero (Nota 4.23)	3.569.846	61.129.814
Sobre Otras Operaciones con el Sistema Financiero (Nota 4.23)	11.518.691	3.713.057
Sobre Otros Activos (Nota 4.23)	60.808.718	31.825.397
Perdidos:		
Sobre Títulos emitidos por el BCRA (Nota 4.23)	(7.618.545.390)	(5.536.983.012)
Sobre Préstamos con Organismos Internacionales (Nota 4.23)	(84.882.307)	(129.947.982)
Sobre Otras Operaciones con el Sistema Financiero (Nota 4.23)	(1.128.589.391)	(1.213.843.074)
Sobre Otros Pasivos (Nota 4.23)	(67.155.077)	(5.668.969)
Constituciones Netas de Previsiones sobre Títulos Públicos y Créditos al Sistema Financiero (Nota 4.23)	(102.825.523)	(22.795.443)
Diferencias Netas de Cotización (Nota 4.23)	15.926.224.580	24.588.201.351
Diferencias de Negociación de Divisas (Nota 4.23)	94.153.804	1.705.610.988
Diferencias de Negociación de Otros Instrumentos Financieros (Nota 4.23)	420.494.223	1.133.872.347
Resultado Financiero Neto	9.891.315.499	24.456.120.152
Comisiones Netas	524.204	513.878
Comisiones obtenidas	658.600	647.300
Comisiones cedidas	(134.396)	(133.422)
Aportes a Rentas Generales s/Ley de Presupuesto Nros. 26.546 / 26.422	(240.000.000)	(60.000.000)
Gastos de Emisión Monetaria (Nota 4.23)	(361.570.387)	(487.177.747)
Gastos Generales (Nota 4.23)	(741.351.747)	(566.402.007)
Recuperos Netos de Otras Previsiones (Nota 4.23)	88.829.965	12.683.721
Cargos y Multas varios (Nota 4.23)	210.807.223	88.543.294
Resultado Neto por actividades operativas	8.848.554.757	23.444.281.291
Otros ingresos Netos	47.406.134	101.928.546
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO - GANANCIA</b>	<b>8.895.960.891</b>	<b>23.546.209.837</b>

Las Notas 1 a 7 y los Anexos I a IV son parte integrante de los Estados Contables

## **Notas a los Estados Contables por el Ejercicio Anual Finalizado el 31 de diciembre de 2010 (las cifras están expresadas en miles)**

### **Nota 1. Naturaleza y Objeto del Banco Central de la República Argentina (BCRA)**

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) es una entidad autárquica del Estado Nacional Argentino regida por las disposiciones de su Carta Orgánica (art. 1 de la Ley N° 24144).

La función primaria y fundamental de la Institución es preservar el valor de la moneda. Adicionalmente, el Artículo 4º de la Carta Orgánica define como funciones del BCRA el vigilar el buen funcionamiento del mercado financiero y aplicar la Ley de Entidades Financieras y demás normas que se dicten, actuar como agente financiero del Estado Nacional y depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales a las cuales la Nación haya adherido, concentrar y administrar, sus reservas de oro, divisas y otros activos externos, propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales y ejecutar la política cambiaria en un todo de acuerdo con la legislación que sancione el Honorable Congreso de la Nación

### **Nota 2. Hechos Relevantes Acaecidos Durante los Ejercicios 2010 y 2009**

Con la finalidad de facilitar la lectura de los estados contables se describirán en los siguientes párrafos aquellas medidas económicas más significativas aplicadas durante dichos ejercicios.

#### **2.1 Decreto 1599/05 Ratificado por Ley N° 26076**

Mediante la sanción del Decreto N° 1599/05 de fecha 15 de diciembre de 2005 el Poder Ejecutivo Nacional modificó los artículos 4º, 5º y 6º de la Ley N° 23928 estableciendo que las reservas que excedan el respaldo del cien por ciento de la base monetaria serán denominadas de libre disponibilidad. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 el excedente del rubro Reservas Internacionales respecto de la Base Monetaria alcanza a \$47.088.114 y \$59.763.964 respectivamente.

#### **2.2 Asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG) 2010**

La Ley N° 17887, aprobó la Primera Enmienda al Convenio Constitutivo del FMI aprobada el 31 de mayo de 1968, y creó el Sistema de Derechos Especiales de Giro.

Durante el Ejercicio 2009, la Junta de Gobernadores del FMI, aprobó una asignación general de DEG por US\$250.000.000 para proporcionar liquidez al sistema económico mundial complementando las reservas de divisas de los países miembros. Esta disposición fue dada a conocer mediante Comunicado de Prensa N° 09/283 del 13 de agosto de 2009.

A la República Argentina en su carácter de país miembro, le correspondieron DEG 1.569.427 equivalentes a US\$2.454.458 que fueron recibidos por el BCRA por cuenta y orden del Gobierno Nacional.

Por otra parte, en 2009 entró en vigencia la Cuarta Enmienda del Convenio Constitutivo del FMI que fuera aprobada en 1997 que contempla una asignación especial complementaria de DEG de aproximadamente US\$33.000.000, correspondiendo a la República Argentina DEG 132.243 equivalentes a US\$207.316 al 31 de diciembre de 2009, los cuales han sido transferidos al Gobierno Nacional con fecha 12 de abril de 2010 (ver Nota 4.14).

#### **2.3 Acuerdo de Swap de Monedas**

Con fecha 6 de abril de 2009 el Directorio del BCRA sancionó la Resolución N° 95 mediante la cual aprueba la suscripción de un acuerdo bilateral de swap de monedas entre el BCRA y el Banco Popular de China. El monto involucrado en el mismo es de 70.000.000 de yuanes / 38.000.000 de pesos. El período efectivo del acuerdo será de tres años y podrá extenderse a partir del acuerdo entre ambas partes. El citado Convenio fue dado a conocer públicamente por el BCRA a través del Comunicado de Prensa N° 49465 del 15 de abril de 2009. No se registraron operaciones de este tipo hasta la fecha de los presentes estados contables.

#### **2.4 Adelantos destinados a financiaciones del Sector Productivo**

En el marco de las operaciones autorizadas por el art. 17 de su Carta Orgánica, el BCRA ha decidido otorgar adelantos de fondos a las entidades financieras con destino a financiaciones al sector productivo. Los fondos recibidos por las entidades financieras por este concepto deberán aplicarse a financiar los nuevos proyectos de inversión que sean seleccionados por las autoridades competentes de acuerdo con los régimen de fomento y promoción establecidos por el Congreso de la Nación. La operatoria ha sido reglamentada a través de la Comunicación "A" 5089 de fecha 14 de junio de 2010 (ver Nota 4.4).

## **2.5 Cheque Cancelatorio**

Con el objetivo de propiciar la bancarización de la población, mediante Comunicación “A” 5130 se ha reformulado el instrumento de pago denominado “Cheque Cancelatorio” creado oportunamente por la Ley N° 25345 sobre Prevención de la Evasión Fiscal, delineándose un procedimiento más ágil relativo a la canalización de pagos por este medio. De acuerdo a lo definido en su art. 8, este instrumento es emitido por el BCRA y constituye por sí mismo un medio idóneo para la cancelación de obligaciones de dar sumas de dinero (ver Nota 4.9.1).

## **Nota 3. Normas Contables Aplicadas**

### **3.1 Bases de Presentación de los Estados Contables**

Los estados contables se prepararon conforme el art. 34 de la Carta Orgánica de acuerdo con las normas contables profesionales y los criterios generales de valuación establecidos por este Organismo para las entidades del sistema financiero argentino considerando las características especiales de un banco central.

El Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA) mediante su Resolución CD N° 93/05, adoptó las Resoluciones Técnicas (RT) e Interpretaciones de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) con las modificaciones introducidas por ese organismo hasta el 1° de abril de 2005. La mencionada Resolución tiene vigencia general en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires para ejercicios iniciados el 1° de enero de 2006, y contempla normas de transición que difieren la vigencia obligatoria de ciertos cambios para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2008.

Las singulares características de la Institución y las misiones y funciones que le asigna su Carta Orgánica, en particular su facultad de emitir billetes y monedas, sumadas a la especificidad de las operaciones que realiza, no son asimilables a la operatoria de las entidades financieras a los efectos de la elaboración del Estado de Flujo de Efectivo. En ese sentido, a los efectos de la preparación de dicho Estado se consideran “efectivo” los siguientes rubros: “Reservas Internacionales, neto de “Pasivos Monetarios” (Base Monetaria, Cuentas Corrientes en Otras Monedas y Cheques Cancelatorios en Otras Monedas en Circulación) y “Depósitos del Gobierno Nacional y Otros”.

El Estado de Flujo de Efectivo explica la variación del efectivo y sus equivalentes en forma comparativa durante el ejercicio 2010 y 2009.

## **3.2 Información Comparativa**

Los estados contables se presentan en forma comparativa con los del ejercicio económico anterior. Los estados contables básicos exponen sus cifras en pesos en tanto que las notas y los cuadros anexos lo hacen en miles de pesos.

Durante el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2010 se ha procedido a modificar la exposición de los rubros “Asignaciones de DEG” y “Obligaciones con Organismos Internacionales”, creando dentro de dichos pasivos dos líneas específicas que muestran el saldo de la Contrapartida de Asignaciones de DEG y la Contrapartida del Uso del Tramo de Reservas, los cuales regularizan los rubros mencionados respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2010, se han reclasificado las cobranzas de multas pendientes de imputación definitiva al rubro “Créditos al Sistema Financiero del País”, neteando de la línea “Deudas por Multas”. Hasta el 31 de diciembre de 2009, las mismas se registraban en el rubro “Otros pasivos”.

En virtud de la reformulación del instrumento denominado “Cheque Cancelatorio” establecida por la Comunicación “A” 5130 (ver Nota 2.5) y aunque el mismo posee poder cancelatorio, se considera que el instrumento en cuestión no reúne idénticas características de los billetes y monedas en circulación, especialmente en lo relativo a su liquidez y universalidad. Es por ello que, en vistas al incremento de operaciones que derivan del nuevo procedimiento, se ha segregado de la Circulación Monetaria el saldo representativo de la operatoria en pesos definida bajo la órbita de la Ley N° 25345, quedando la Circulación Monetaria integrada por: a) Billetes y monedas en circulación y b) Cheques cancelatorios en pesos en circulación (ver Nota 4.9.1).

En todos los casos, se efectuaron las reclasificaciones necesarias sobre los estados contables del ejercicio 2009 para exponerlos sobre bases uniformes.

## **3.3 Consideración de los Efectos de la Inflación**

Siguiendo los lineamientos establecidos por el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional y por la norma CONAU 1 – 569 que esta Institución impartió a las entidades financieras, se procedió a discontinuar la aplicación del ajuste por inflación a partir del 1° de marzo de 2003.

Por su parte, el CPCECABA emitió la Resolución MD N° 41/03, estableciendo que la reexpresión a moneda homogénea debía continuar hasta el 30 de septiembre de 2003. El BCRA no ha reconocido contablemente los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda originados entre el 1º de marzo y el 30 de septiembre de 2003, lo que es requerido por las normas contables profesionales vigentes. Los efectos de no haber reconocido las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta esta última fecha no han sido significativos en relación con los estados contables tomados en su conjunto.

### 3.4 Criterios Generales de Valuación y Exposición

#### 3.4.1 Activos y Pasivos en Moneda Extranjera

La moneda de presentación de los Estados Contables es el peso. Las operaciones en moneda extranjera son convertidas a pesos según las cotizaciones vigentes al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente. En el caso del dólar estadounidense, se aplica el Tipo de Cambio de Referencia calculado por el BCRA según la metodología establecida en la Comunicación “A” 3500. Las existencias en otras monedas, incluidas las de oro, son convertidas a moneda local diariamente según el tipo de cambio vendedor al cierre de las operaciones de cada fecha.

En el siguiente cuadro se presentan las cotizaciones de las distintas monedas con relación al peso, utilizadas en la fecha de cierre de ejercicio:

Activos y Pasivos en Moneda Extranjera	31/12/2010	31/12/2009
Dólares Estadounidenses	3,97580000	3,79670000
Oro	5640,66625000	4170,10544500
Derechos Especiales de Giro (DEG)	6,12285127	5,95204862
Euros	5,31206638	5,44181011
Yenes	0,04897512	0,04076774
Libras Esterlinas	6,19707946	6,13015182
Dólares Australianos	4,06644824	3,41057561
Dólares Canadienses	3,99778783	3,63077364
Francos Suizos	4,25446763	3,67043697
Coronas Noruegas	0,68149951	0,65569009

#### 3.4.2 Criterio de Reconocimiento de Ingresos y Egresos

Los ingresos y egresos se reconocen por el criterio de lo devengado y son calculados considerando las normas argentinas y los acuerdos celebrados entre las partes intervinientes.

### Nota 4. Composición y Criterios Particulares de Valuación de los Principales Rubros de los Estados Contables

#### 4.1 Reservas Internacionales

##### 4.1.1 Oro

Las existencias físicas de oro, equivalentes a 1.761 onzas troy, fueron valuadas al cierre del ejercicio a US\$1.418,8 (US\$1.098,4 al 31 de diciembre de 2009) la onza troy según la cotización de mercado vigente a la fecha correspondiente y convertidas a pesos de acuerdo al criterio expuesto en Nota 3.4.1.

Actualmente, las barras de oro atesoradas en la bóveda del BCRA revisten el carácter de “buena entrega” por lo que se ha constituido una previsión por locación, consistente en el cálculo de los costos variables en que debería incurrirse en caso de decidirse la realización de las mismas. La citada previsión ha sido estimada en un dólar por onza y se expone en los estados contables regularizando el saldo de la cuenta “Oro”.

De acuerdo con las definiciones de estándares internacionales de Reservas, solamente el oro monetario reviste la calidad de activo de reserva, por lo que las tenencias de oro mantenido con fines numismáticos no son consideradas como activo financiero y se exponen en el rubro Otros Activos (ver Nota 4.8).

Oro	31/12/2010	31/12/2009
Oro en barras	9.932.972	7.343.377
Previsión sobre oro en barras (Anexo I)	-7.001	-6.686
<b>Total</b>	<b>9.925.971</b>	<b>7.336.691</b>

##### 4.1.2 Divisas

La tenencia de billetes ha sido valuada de acuerdo a lo establecido en Nota 3.4.1. Las cuentas corrientes en bancos corresponsales del exterior y “overnight” han sido valuadas aplicando el mismo criterio más el devengamiento de los intereses correspondientes.

Divisas	31/12/2010	31/12/2009
Tenencia de billetes	3.833.714	3.169.319
Cuentas corrientes en bancos corresponsales del exterior y “overnight”	4.609.751	11.057.607
<b>Total</b>	<b>8.443.465</b>	<b>14.226.926</b>

#### 4.1.3 Colocaciones Realizables en Divisas

Incluye las siguientes inversiones realizadas en el exterior:

Colocaciones realizables en divisas	31/12/2010	31/12/2009
Depósitos a Plazo Fijo en Divisas	170.531.719	128.026.550
Valores Públicos del Exterior	5.908.077	8.256.679
Depósitos a la Vista	12.452.916	24.099.606
Acuerdos de Recompra	402.351	398.274
Posición del Tramo de Reserva FMI	1.197	1.163
<b>Total</b>	<b>189.296.260</b>	<b>160.782.272</b>

Los depósitos a la vista y a plazo fijo y los acuerdos de recompra han sido valuados a su valor nominal, más los intereses o rendimientos devengados, según corresponda, hasta la fecha de cierre de cada ejercicio y convertidos a pesos de acuerdo al criterio establecido en Nota 3.4.1. Los depósitos a la vista se encuentran conformados principalmente por las asignaciones de DEG.

Los valores públicos del exterior han sido valuados a valores de mercado a la fecha de cierre de cada ejercicio.

El rendimiento promedio anual de estas colocaciones fue del 0.3 % y del 0.9 % para los ejercicios 2010 y 2009, respectivamente.

#### 4.1.4 Instrumentos Derivados sobre Reservas Internacionales

Instrumentos Derivados sobre Reservas Internacionales	31/12/2010	31/12/2009
Opciones de venta tomadas sobre oro	21.111	188.238
Opciones de compra lanzadas sobre oro	-313.127	-452.816
<b>Total</b>	<b>-292.016</b>	<b>-264.578</b>

Mediante Resolución N° 144 del 28 de junio de 2006, el Directorio autorizó a la Gerencia Principal de Administración de Reservas a realizar con entidades de nulo riesgo crediticio operaciones de futuros, opciones u operaciones a término con activos denominados en divisas y en oro, en la medida en que tales productos derivados, se utilicen para disminuir el riesgo de la cartera.

En tal sentido, con el objetivo tanto de reducir la volatilidad diaria de los resultados en dólares provenientes de la posición de oro físico, como de cubrir el riesgo de caída en la valuación de la tenencia física, durante el ejercicio 2010 se mantuvo la política de adquirir opciones de venta de oro, financiando estas operaciones con el lanzamiento de opciones de compra por un valor equivalente. Estos contratos se valúan utilizando mode-

los matemáticos de valoración permitidos por las normas contables vigentes (ver Nota 6.2).

A continuación se detallan las características de los contratos vigentes al 31 de diciembre de 2010:

Tipo de Contrato	Objetivo de las Operaciones	Tipo de liquidación	Nocionales de los contratos (en onzas)	Valor en \$ al 31/12/2010
Put - tomados				
Vencimiento Marzo 2011	Cobertura	Europea	440	
Vencimiento Octubre 2011	Cobertura	Europea	440	21.111
<b>Total</b>			<b>880</b>	<b>21.111</b>
Call - lanzados				
Vencimiento Marzo 2011	Cobertura	Europea	440	-238.314
Vencimiento Octubre 2011	Cobertura	Europea	440	-74.813
<b>Total</b>			<b>880</b>	<b>-313.127</b>

En tanto que las características del stock de opciones vigentes al 31 de diciembre de 2009 fueron las siguientes:

Tipo de Contrato	Objetivo de las Operaciones	Tipo de liquidación	Nocionales de los contratos (en onzas)	Valor en \$ al 31/12/2009
Put - tomados				
Vencimiento Febrero 2010	Cobertura	Europea	440	5.780
Vencimiento Junio 2010	Cobertura	Europea	440	13.118
Vencimiento Octubre 2010	Cobertura	Europea	440	67.918
Vencimiento Diciembre 2010	Cobertura	Europea	440	101.422
<b>Total</b>			<b>1.760</b>	<b>188.238</b>
Call - lanzados				
Vencimiento Febrero 2010	Cobertura	Europea	440	-103.564
Vencimiento Junio 2010	Cobertura	Europea	440	-130.204
Vencimiento Octubre 2010	Cobertura	Europea	440	-114.382
Vencimiento Diciembre 2010	Cobertura	Europea	440	-104.666
<b>Total</b>			<b>1.760</b>	<b>-452.816</b>

De acuerdo con los lineamientos establecidos en la Carta Orgánica del BCRA y las pautas de inversión fijadas por el Directorio de la Institución, según lo mencionado en Nota 6.2, durante el ejercicio se continuaron realizando operaciones de arbitraje de moneda. Las mismas son instrumentos derivados caracterizados por operaciones de compra y/o venta de moneda extranjera con liquidación en fechas futuras, con entrega del subyacente y a precios preestablecidos. En tal sentido se concertaron durante el año 2010 operaciones de *forward* de francos suizos, las cuales se mantuvieron hasta su vencimiento. Al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 no se registraron operaciones vigentes.

#### 4.2 Títulos Públicos

##### 4.2.1 Cartera Propia del Banco Central

Incluye la cartera de títulos públicos, detallados en el Anexo III, propiedad del BCRA, y que al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$85.046.906 (\$51.420.895 al 31 de diciembre de 2009).

##### 4.2.1.1 Títulos Emitidos bajo Ley Extranjera

Contempla la tenencia de instrumentos emitidos por el Gobierno Nacional sujetos a la jurisdicción de tribunales de aplicación del exterior, los cuales están valuados

a precios de cotización. El saldo al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$683.339 (\$440.796 al 31 de diciembre de 2009) y está integrado por Valores Negociables vinculados al PIB emitidos en dólares con vencimiento 15 de diciembre de 2035 por un Valor Nominal Residual (VNR) de US\$206.023 equivalentes a \$ 128.354 (VNR US\$218.279 equivalentes a \$56.189 al 31 de diciembre de 2009), Valores Negociables vinculados al PIB emitidos en euros con vencimiento 15 de diciembre de 2035 por un VNR de €50.000 equivalentes a \$38.875, (VNR €50.000 equivalentes a \$15.999 al 31 de diciembre de 2009), por Bonos *Discount* 2033 en dólares por un VNR de US\$104.670 equivalentes a \$ 514.461 (VNR US\$96.063 equivalentes a \$368.608 al 31 de diciembre de 2009) y Bonos Globales 2017 emitidos en dólares por un VNR de US\$379 equivalentes a \$1.649, los cuales ingresaron a la cartera durante el ejercicio 2010 (ver Nota 7.3 y Anexo III).

#### **4.2.1.2 Títulos Emitidos bajo Ley Nacional**

Su saldo incluye el stock de títulos sujetos a legislación local, ascendiendo el mismo a \$84.363.567 al cierre del ejercicio (\$50.980.099 al 31 de diciembre de 2009).

##### **4.2.1.2.1 Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990**

Este Bono fue emitido el 2 de enero de 1990. Corresponde a la consolidación de obligaciones contraídas por el Gobierno Nacional por anticipos de fondos del B.C.R.A. de acuerdo al Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 335/91. Es un bono expresado en moneda nacional a 99 años de plazo, no devenga interés y el capital se ajusta por la variación del dólar estadounidense según el tipo de cambio comprador del Banco de la Nación Argentina. Las amortizaciones del capital actualizado se pagan a partir del décimo año. La actualización fue devengada hasta el 31 de marzo de 1991 en virtud del art. 8º de la Ley de Convertibilidad, el que dispuso que los mecanismos de actualización monetaria respecto a sumas expresadas en Australes no convertibles, se aplicarían exclusivamente hasta el día 1º del mes de abril de 1991, no devengándose nuevos ajustes por tales conceptos con posterioridad a ese momento.

El monto original de emisión asciende a \$881.464 siendo el monto ajustado de acuerdo a las condiciones de emisión de \$4.734.790. Dado que el art. 6 de la Ley N° 25565 autorizó al Ministerio de Economía a encarar la reestructuración de la deuda pública, a través de la Resolución N° 334/02 dicho Ministerio estableció que se amortizará en 80 cuotas anuales habiendo vencido la primera de ellas el 2 de enero de 2010 por \$8.815. En virtud de las características financieras especiales de

este Bono, básicamente su plazo, período de gracia, y que no devenga interés, el monto ajustado de acuerdo a las condiciones de emisión, neto de su cuenta regularizadora, ha sido totalmente previsionado (ver Anexo I) considerando su valor actual aplicando una tasa que refleja las evaluaciones del valor tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo.

##### **4.2.1.2.2 Letra Intransferible – Vencimiento 2016**

Por Resolución del Directorio N° 3 del 5 de enero de 2006 se aceptó el ingreso al patrimonio del BCRA de la Letra Intransferible en canje de las obligaciones que el Gobierno Nacional mantenía con el BCRA derivadas del endeudamiento con el Fondo Monetario Internacional.

La Letra fue registrada a su valor nominal. Esta valuación fue sustentada en la consideración de la capacidad financiera de esta Institución y de su decisión de mantenerla hasta el vencimiento. El pago realizado al mencionado organismo alcanzó la suma de US\$9.530.111 monto que coincide con el valor nominal de la Letra.

Las características de emisión son: capital en dólares estadounidenses, plazo diez años, amortización total al vencimiento, y devengamiento de intereses a una tasa anual equivalente a la que devenguen las reservas internacionales del BCRA para el mismo período y hasta un máximo de la tasa LIBOR menos un punto porcentual pagaderos semestralmente. Durante el ejercicio 2010 no se han devengado intereses dado que la tasa LIBOR del período resultó inferior a un punto porcentual.

Al 31 de diciembre de 2010, el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados asciende a \$37.889.814 (\$36.297.131 al 31 de diciembre de 2009). A la fecha de emisión de los presentes estados contables se ha cobrado la totalidad de los servicios financieros según el cronograma establecido.

##### **4.2.1.2.3 Letras Intransferibles —Vencimiento 2020— Decretos N° 297 y 298/2010**

Con fecha 1º de marzo de 2010 el Poder Ejecutivo Nacional (PEN) emitió los Decretos N° 297 y 298/2010. El primero de ellos dispuso la cancelación de la totalidad de los vencimientos de capital e intereses con organismos financieros internacionales correspondientes al ejercicio 2010 con reservas de libre disponibilidad que excedan el porcentaje establecido por el Artículo 4º de la Ley N° 23928 (ver Nota 2.1), por hasta la suma de US\$2.187.000. Por su parte, a través del Decreto N° 298 sancionado en acuerdo general de ministros, se creó el

Fondo del Desendeudamiento Argentino, destinado a la cancelación de los servicios de la deuda con tenedores privados correspondientes al ejercicio 2010 por hasta la suma de US\$4.382.000.

Como contraprestación de las transferencias de fondos indicadas en los Decretos N° 297 y 298/2010 antes mencionados, el BCRA recibió dos Letras Intransferibles del Tesoro Nacional, cuyas emisiones fueron dispuestas por las Resoluciones N° 104 y 105/2010 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, ambas denominadas en dólares a 10 años, las cuales devengan una tasa de interés equivalente al rendimiento de las reservas internacionales y hasta un máximo de la tasa Libor anual menos un punto porcentual y con amortización total al vencimiento.

Ambas letras fueron registradas a su valor nominal, siguiendo similar criterio al utilizado en la Letra Intransferible vencimiento 2016, por montos equivalentes a US\$2.187.000 y US\$4.382.000

Al 31 de diciembre de 2010, el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados asciende a \$17.421.955 y \$8.695.075 para las letras derivadas de los Decretos N° 297/10 y 298/10 respectivamente. Dadas las mismas condiciones de rendimiento que la Letra Intransferible vencimiento 2016, no se han registrado intereses por estas letras al cierre del presente ejercicio.

#### **4.2.1.2.3 Otros Títulos Emitidos bajo Ley Nacional**

El saldo de este rubro asciende al 31 de diciembre de 2010 a \$19.484.074 (\$13.801.504 al 31 de diciembre de 2009).

Se encuentra integrado principalmente por títulos emitidos por el Gobierno Nacional, según el siguiente detalle:

a) Bonos del Estado Nacional (BODEN) Serie 2011 por VNR \$308.470 equivalentes a \$561.107 (VNR \$1.226.169 equivalentes a \$1.952.061 al 31 de diciembre de 2009) ingresados a la cartera del BCRA en cumplimiento del Programa de Unificación Monetaria a través del cual se procedió durante el ejercicio 2003 a efectuar el rescate de los títulos nacionales y provinciales que fueran emitidos como sustitutos de la moneda nacional. La fecha de emisión de este título es el 30 de abril de 2003 y los servicios mensuales de amortización e intereses del 2% anual se ajustan por el CER según lo establecido por el Decreto N° 743/03. El mismo no cotiza a la fecha de cierre ni de emisión de los estados contables, por lo tanto, su valuación se determinó en base a su paridad teórica en función de los valores técnicos estimados y la vida promedio de especies de similares condiciones de emisión (ver Nota 7.3).

b) Bonos del Estado Nacional (BODEN) Serie 2012 por VNR US\$19.784 equivalentes a \$76.171 (VNR US\$28.926 equivalentes a \$100.081 al 31 de diciembre de 2009). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización.

c) Bonos del Estado Nacional (BODEN) Serie 2013 por VNR US\$38.756 equivalentes a \$147.662. (VNR US\$4.675 equivalentes a \$15.545 al 31 de diciembre de 2009). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización.

d) Bonos del Estado Nacional (BODEN) Serie 2014 por VNR \$17.500 equivalentes a \$28.525 (VNR \$13.000 equivalentes a \$16.250 al 31 de diciembre de 2009). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización.

e) Bonos del Estado Nacional (BODEN) Serie 2015 por VNR US\$28.255 equivalentes a \$109.629 (VNR US\$6.255 equivalentes a \$20.704 al 31 de diciembre de 2009). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización.

f) Bonos de la Nación Argentina (BONAR) Serie 2013 por VNR US\$44.237 equivalentes a \$183.476 (VNR US\$366.635 equivalentes a \$1.319.896 al 31 de diciembre de 2009). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización.

g) Bonos de la Nación Argentina (BONAR) Serie 2014 por VNR \$147.750 equivalentes a \$146.272 (VNR \$140.701 equivalentes a \$123.001 al 31 de diciembre de 2009). Tales existencias han ingresado como contrapartida del canje de deuda de Préstamos Garantizados y se registran a su valor de cotización (ver Nota 4.8).

h) Bonos de la Nación Argentina (BONAR) Serie 2015 por VNR \$183.131 equivalentes a \$197.781 (VNR \$25.131 equivalentes a \$21.600 al 31 de diciembre de 2009). Tales existencias han ingresado como contrapartida del canje de deuda de Préstamos Garantizados y se registran a su valor de cotización (ver Nota 4.8).

i) Bonos de la Nación Argentina (BONAR) Serie 2017 por VNR US\$1.103.631 equivalentes a \$4.061.362 (VNR US\$479.124 equivalentes a \$ 1.576.241 al 31 de diciembre de 2009). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización.

j) Bonos Garantizados (BOGAR 2018): recibidos como contrapartida del canje de los títulos de la deuda pública

provincial en cartera de este BCRA por VNR \$254.421 equivalentes a \$ 604.885 al 31 de diciembre de 2010 (VNR \$289.882 equivalentes a \$479.987 al 31 de diciembre de 2009). Estos bonos se mantienen en el activo registrados a su valor de cotización.

k) Bonos *Discount* emitidos en dólares con vencimiento el 31 de diciembre de 2033 por VNR US\$123.441 equivalentes a \$565.102 (VNR US\$119.129 equivalentes a \$434.204 al 31 de diciembre de 2009). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización.

l) Bonos *Discount* 2033 emitidos en pesos por VNR \$6.562.443 equivalentes a \$12.139.633 (VNR \$6.655.700 equivalentes a \$7.421.105 al 31 de diciembre de 2009). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización, que contempla el cupón de intereses devengados a la fecha.

m) Bonos *Discount* 2033 – Emisión 2010 en pesos por VNR \$5.846 equivalentes a \$10.522. Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización.

n) Valores Negociables vinculados al PIB en dólares por VNR US\$445.051 equivalentes a \$ 269.308 (VNR US\$445.391 equivalentes a \$109.070 al 31 de diciembre de 2009) recibidos al concluir el proceso de reestructuración de la deuda pública. Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización. Adicionalmente, la tenencia de Valores Negociables vinculados al PIB en pesos asciende a VNR \$1.860.830 equivalentes a \$276.705 al 31 de diciembre de 2010 (VNR \$2.607.784 equivalentes a \$119.958 al 31 de diciembre de 2009). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización.

o) Bonos Cuasi Par Serie 2045 por VNR \$33.000 equivalentes a \$27.390 (igual existencia de VNR equivalentes a \$15.840 al 31 de diciembre de 2009). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización (ver Nota 7.3).

p) Otros títulos en cartera por \$78.543 (\$75.961 al 31 de diciembre 2009). Se incluyen los bonos de la Provincia del Chaco por \$59.899 al 31 de diciembre de 2010 (\$65.254 al 31 de diciembre de 2009), los que se encuentran valuados en base a la última cotización de bonos de similares características de emisión. El resto de la tenencia se encuentra valuada a la última cotización disponible (ver Nota 7.3).

#### 4.2.2 Cartera de Pases con el Sistema Financiero

Dentro de esta línea se computa la posición de títulos recibidos como contrapartida de operaciones de pases activos valuados a valores de cotización. Al 31 de di-

ciembre de 2010 no se registra saldo por tal concepto, en tanto que el mismo ascendía a \$ 59.624 al 31 de diciembre de 2009 (ver Anexo III).

#### 4.2.3 Previsión por Desvalorización de Títulos Públicos

A los efectos de reflejar los valores de mercado de ciertas tenencias de títulos públicos contabilizadas al 31 de diciembre de 2010, la previsión por desvalorización de títulos es de \$863.904 (al 31 de diciembre de 2009 ascendía a \$872.719), de los cuales \$863.834 corresponden al 98% del monto original de emisión del Bono mencionado en 4.2.1.2.1 (\$872.649 al 31 de diciembre de 2009). Sobre el particular, cabe mencionar que durante el ejercicio se ha recuperado el 1% de la previsión como consecuencia del cobro de la segunda cuota de amortización del título con fecha 3 de enero de 2011 (ver Nota 7.1). Los \$70 restantes corresponden al total de los Bonos de la Provincia de Formosa (en default). Esta previsión no ha sufrido variaciones con respecto al ejercicio anterior

#### 4.3 Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional

Estos adelantos son otorgados en virtud del artículo 20 de la Carta Orgánica del BCRA, el que establece que el Banco podrá hacer adelantos transitorios al Gobierno Nacional hasta una cantidad equivalente al 12% de la base monetaria, constituida por la circulación monetaria más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el BCRA, en cuenta corriente o en cuentas especiales. Podrá, además, otorgar adelantos hasta una cantidad que no supere el 10% de los recursos en efectivo que el Gobierno Nacional haya obtenido en los últimos doce meses. Con fecha 5 de noviembre de 2008, la Ley N° 26422 modificó lo dispuesto por el art. 20 de la Carta Orgánica del BCRA, ampliando la aplicación de los adelantos transitorios otorgados al pago de obligaciones en moneda extranjera.

Al 31 de diciembre de 2010 el saldo de la cuenta Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional asciende a \$46.180.000, de los cuales \$28.450.000 han sido solicitados por la Secretaría de Hacienda para el pago de obligaciones con organismos internacionales de crédito y obligaciones en moneda extranjera y \$17.730.000 para otras aplicaciones. Al 31 de diciembre de 2009 el total de adelantos al Gobierno Nacional ascendía a \$36.580.000, de los cuales \$33.780.000 fue destinado al pago de obligaciones con organismos internacionales de crédito y \$2.800.000 para otras aplicaciones. Estos Adelantos Transitorios no devengan tasa de interés y se encuentran registrados a sus valores nominales.

Los saldos anteriormente mencionados se componen de los siguientes adelantos de acuerdo con sus respectivas fechas de vencimientos:

<b>Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
30/01/2010	-	1.800.000
19/02/2010	-	1.600.000
06/03/2010	-	1.500.000
13/03/2010	-	1.600.000
20/03/2010	-	1.500.000
03/04/2010	-	800.000
24/04/2010	-	2.500.000
08/05/2010	-	2.500.000
04/06/2010	-	2.400.000
24/07/2010	-	2.000.000
01/10/2010	-	600.000
16/10/2010	-	930.000
29/10/2010	-	1.050.000
24/11/2010	-	2.800.000
26/11/2010	-	1.650.000
01/12/2010	-	1.850.000
11/12/2010	-	1.250.000
11/12/2010	-	2.750.000
17/12/2010	-	2.700.000
22/01/2011	1.800.000	-
29/01/2011	1.800.000	-
26/02/2011	1.650.000	-
12/03/2011	1.450.000	-
18/03/2011	1.650.000	-
26/03/2011	1.450.000	-
05/04/2011	2.600.000	-
19/11/2011	2.750.000	-
24/11/2011	1.700.000	-
10/12/2011	5.600.000	-
30/12/2011	6.000.000	-
<b>Total</b>	<b>28.450.000</b>	<b>33.780.000</b>

<b>Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional (otras aplicaciones)</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
23/12/2010	-	2.800.000
30/04/2011	2.500.000	-
07/05/2011	2.450.000	-
11/06/2011	2.450.000	-
29/07/2011	1.950.000	-
07/10/2011	650.000	-
22/10/2011	880.000	-
29/10/2011	1.100.000	-
30/11/2011	1.800.000	-
10/12/2011	400.000	-
20/12/2011	3.550.000	-
<b>Total</b>	<b>17.730.000</b>	<b>2.800.000</b>
<b>Total</b>	<b>46.180.000</b>	<b>36.580.000</b>

Los adelantos vigentes al cierre del ejercicio anterior fueron cancelados en los términos del artículo 20 en su totalidad al 31 de diciembre de 2010.

#### 4.4 Créditos al Sistema Financiero del País

Se detallan a continuación los saldos de las cuentas correspondientes a los créditos al sistema financiero del país:

<b>Créditos al Sistema Financiero del País</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Adelantos para suscripción de Bonos del Gob. Nac.	1.271.158	1.147.837
Líneas refinanciadas	614.565	641.764
Adelantos por iliquidez con otras garantías	1.364	1.364
Deudas por Multas	165.978	49.056
Adelantos para Financiaciones al Sector Productivo	55.677	-
Otros	355	10.092
<b>Subtotal</b>	<b>2.109.097</b>	<b>1.850.113</b>
<b>Menos:</b>		
Previsiones sobre créditos al sistema financiero (Anexo I)	764.503	700.280
<b>Total</b>	<b>1.344.594</b>	<b>1.149.832</b>

El rubro “Créditos al sistema financiero del país” está integrado, fundamentalmente, por los “Adelantos para suscripción de Bonos del Gobierno Nacional”, de acuerdo a lo dispuesto por el Decreto N° 905/02 art. 14 del PEN, los cuales registran un saldo de \$1.271.158 al 31 de diciembre de 2010 (\$1.147.837 al 31 de diciembre de 2009). Las garantías presentadas por las entidades valuadas a su valor técnico cubren el porcentaje establecido en el Decreto mencionado (100% de la deuda) y su descripción se expone a continuación:

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Préstamos Garantizados del Gobierno Nacional	427.693	357.462
Bonos del Gobierno Nacional (BODEN)	344.261	285.092
Bonos de la Nación Argentina (BONAR)	216.525	382.540
Otros Activos	112.213	95.370
<b>Total</b>	<b>1.271.158</b>	<b>1.147.837</b>

En la línea “Deudas por Multas” se incluyen los devengamientos de las multas a favor del BCRA derivadas de la aplicación del Régimen Penal Cambiario y la Ley de Entidades Financieras (art. 41), ascendiendo el saldo a \$165.978 al 31 de diciembre de 2010 (\$49.056 al 31 de diciembre de 2009). Del total del saldo, \$149.934 se encuentran en ejecución judicial y han sido previsionadas por un total de \$146.546 (al 31 de diciembre de 2009 la previsión por este concepto ascendía a \$54.413).

Al 31 de diciembre de 2010, se registran \$55.677 correspondientes a adelantos otorgados a entidades financieras en el marco de la Comunicación “A” 5089 con destino a financiaciones del sector productivo según lo mencionado en Nota 2.4.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2010, ha sido cancelado totalmente el saldo correspondiente a la ope-

ratoria instrumentada mediante la Comunicación “A” 4816 y modificatorias, la cual autorizaba la realización de operaciones entre las entidades financieras y el BCRA a través de la “Ventanilla de Liquidez para operaciones con garantía de Préstamos Garantizados y/o Bogar 2020”. Al 31 de diciembre de 2009 el saldo por este concepto, expuesto dentro del rubro “Otros” ascendía a \$9.596.

El monto de Previsiones sobre Créditos al Sistema Financiero del País, que al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$764.503 (\$700.280 al 31 de diciembre de 2009), está integrado principalmente por la Previsión sobre Líneas de Crédito Preexistentes a la sanción de la Ley N° 24144 equivalente a \$617.957 (\$645.867 al 31 de diciembre de 2009) y por la Previsión sobre multas citada en el párrafo anterior por \$146.546 (\$54.413 al 31 de diciembre de 2009). Durante el ejercicio 2010, se procedió a la desafectación de previsiones por un monto de \$31.097 y a su aplicación por un total \$47.417, en tanto que se constituyeron nuevas previsiones por \$142.737 (ver Anexo I).

#### **4.5 Aportes a Organismos Internacionales por Cuenta del Gobierno Nacional y Otros**

Se detallan a continuación los saldos de las cuentas correspondientes a los aportes realizados por el BCRA por cuenta del Gobierno Nacional y otros:

Aportes a Organismos Internacionales por cuenta del Gobierno Nacional y Otros	31/12/2010	31/12/2009
Aportes al BID, BIRF, AIF y otros	4.784.343	4.523.491
Aportes al FMI	3.627.347	3.526.159
<b>Total</b>	<b>8.411.690</b>	<b>8.049.650</b>

El Estado Nacional registra en concepto de cuota de acuerdo a lo establecido por la Asamblea de Gobernadores del FMI la suma de DEG 2.117.100 al 31 de diciembre de 2010 y 2009 según el siguiente detalle:

	Importe en D.E.G. (*)	Importe en Pesos al 31/12/2010	Importe en Pesos al 31/12/2009
Letras de Tesorería	1.524.672	9.335.342	9.074.924
Aportes al FMI en Divisas	529.275	3.240.674	3.150.272
Aportes al FMI en Moneda Nacional	63.152	386.673	375.887
<b>Total</b>	<b>2.117.100</b>	<b>12.962.689</b>	<b>12.601.083</b>

Las Letras de Tesorería son emitidas por el BCRA en nombre y por cuenta del Estado Nacional en su carácter de Agente Financiero del Gobierno de conformidad con lo previsto en el Artículo III, Sección 4 y Artículo V, Sección 11 del Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional.

#### **4.6 Derechos Provenientes de Otros Instrumentos Financieros Derivados**

Derechos provenientes de otros instrumentos financieros derivados	31/12/2010	31/12/2009
Margen diario de compensación Mercado ROFEX	-	10.337
Swap Posición Vendida Tasa Fija	8.697	15.021
<b>Total</b>	<b>8.697</b>	<b>25.358</b>

Mediante Resolución N° 181 del 3 de junio de 2005, el Directorio autorizó la adhesión del BCRA como agente del Mercado a Futuro de Rosario (ROFEX) y como Miembro Compensador de Argentina Clearing S.A. a los efectos de realizar operaciones en dicho mercado con la finalidad de contar con todas las herramientas disponibles de política monetaria y cambiaria y ayudar al desarrollo de los mercados de futuros en el país.

El Margen Diario de Compensación representa el monto en pesos a cobrar derivado de la variación de la cotización de cierre del mercado a término de divisas sobre la posición abierta en el mercado ROFEX mantenida al cierre del ejercicio. Al 31 de diciembre de 2010 no se registra saldo por dicho concepto, en tanto que al 31 de diciembre de 2009 alcanzó los \$10.337.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2009 el B.C.R.A. comenzó a operar en el mercado de Operaciones Compensadas a Término del Mercado Abierto Electrónico (OCT-MAE) en operaciones de *swap* de Tasas de Interés en pesos. Dicha operatoria se encuentra regulada por la Com. “A” 4776 y sus modificaciones y establece que el BCRA operará con las entidades financieras habilitadas a tal efecto en forma bilateral en la compra y venta de *swaps* de Tasa Badlar Bancos Privados por Tasa Doméstica Fija en pesos a ser liquidadas por diferencia sobre un monto nominal mínimo de \$10.000. El saldo de \$8.697 corresponde al valor de mercado estimado utilizando modelos matemáticos de valoración permitidos por las normas contables vigentes de las operaciones de *swap* al 31 de diciembre de 2010 (\$15.021 al 31 de diciembre de 2009).

#### **4.7 Derechos por Operaciones de Pase**

El BCRA emite “Letras del Banco Central de la República Argentina” (LEBAC) y “Notas del Banco Central de la República Argentina” (NOBAC) como principales instrumentos de regulación con los que absorbe liquidez del mercado a fines de cumplir con las metas del programa monetario vigente. Mediante Resolución de Directorio N° 155 del 20 de mayo de 2004 se autorizó la emisión de LEBAC para su aplicación como activos elegibles, en la concertación de operaciones de pases. En la citada resolución se estableció que el aforo de

estas operaciones fuese del 10% de la transacción. Al 31 de diciembre de 2010 el total de LEBAC entregadas en pases pasivos, incluyendo las primas a devengar por ese concepto, asciende a \$15.956.673 (\$8.797.174 al 31 de diciembre de 2009). Dichos instrumentos han sido valuados a precio de mercado (ver Nota 4.19).

Derechos por Operaciones de Pase	31/12/2010	31/12/2009
LEBAC en pesos a recibir entregadas en pases pasivos	15.956.673	8.797.174
Aforo pases pasivos	1.590.639	877.102
Especies a recibir por pases pasivos Com. "A" 4508	5.226.780	6.191.004
Derechos por operaciones de pases activos	3.059.945	2.191.230
Especies a recibir por operaciones de pases cruzados	-	477.959
<b>Total</b>	<b>25.834.037</b>	<b>18.534.469</b>

Adicionalmente a los pases pasivos concertados en el marco de la reglamentación de carácter general, el Directorio aprobó a partir del 10 de marzo de 2006 la concertación de operaciones de pases utilizando como activo subyacente Títulos Públicos emitidos por el Gobierno Nacional. Los activos a recibir en contrapartida pueden ser pesos, dólares estadounidenses, euros o títulos denominados en esas mismas monedas emitidos por gobiernos de países cuya deuda soberana a largo plazo tenga una determinada calificación de riesgo crediticio. El monto de operaciones vigentes al 31 de diciembre de 2010, incluyendo las primas a devengar, es de \$5.226.780 (\$6.191.004 al 31 de diciembre de 2009). Los mismos se encuentran valuados a precio de mercado al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

El saldo de la línea Derechos por operaciones de pases activos responde a operaciones concertadas con bancos y otros organismos en función de las estrategias de política monetaria que desarrolla el BCRA. El saldo al 31 de diciembre de 2010 representa el monto de los capitales a cobrar, las primas devengadas y el aforo a cobrar ascendiendo los mismos a \$3.059.945 a dicha fecha (\$2.191.230 al 31 de diciembre de 2009). Los mismos se valuaron considerando los precios concertados para cada operación más las primas devengadas al cierre de cada ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2010 no se registran operaciones de pases cruzados con bancos y otros organismos, en tanto que al 31 de diciembre de 2009 la línea de Especies a recibir por operaciones de pases cruzados registraba un saldo de \$477.959. Los títulos se encuentran valuados a precio de mercado.

#### 4.8 Otros Activos

Otros Activos	31/12/2010	31/12/2009
Préstamos Garantizados-Decreto N° 1387/01	187.214	141.985
Bienes de Uso ( neto de amortizaciones acumuladas)	137.969	145.597
Existencia de papel y cosepeles para emisión monetaria	124.665	115.201
Oro Amonedado	53.679	39.992
Bienes Intangibles (neto de amortizaciones acumuladas)	2.102	1.995
Activos aplicados a garantías por participación en mercado ROFEX	138.241	271.435
Diversos	263.496	464.301
Menos:		
Previsiones (Anexo I)	187.078	199.637
<b>Total</b>	<b>720.288</b>	<b>980.869</b>

Las obligaciones del sector público nacional instrumentadas mediante Préstamos Garantizados (Decreto N° 1387/01) en cartera del BCRA fueron aceptados en cancelación de asistencia por iliquidez a entidades a las que se les revocó la autorización para funcionar.

Mediante Resoluciones Conjuntas N° 8/2009 y 5/2009 las Secretarías de Hacienda y Finanzas respectivamente formalizaron la realización del canje de deuda de los denominados Préstamos Garantizados por Bonos de la Nación Argentina en pesos BADLAR Privada +275 p.b. Vto. 2014 y Pagarés de la Nación Argentina en Pesos BADLAR Privada + 275 p.b. Vto. 2014. El BCRA mediante Resolución de Directorio N° 19 del 22 de enero de 2009 autorizó a realizar el canje por Bonos Badlar Privada + 275 p.b. recibiendo Valores Nominales de dichos bonos por \$557.968. Los Préstamos Garantizados sometidos al canje fueron:

- BP E +580 Mega Valor Nominal: \$89.455
- TF Bonte 6 Tasa Fija Valor Nominal: \$38.233
- TF Global 08 Tas Fija Valor Nomina: \$51.202

Además, en el marco de lo dispuesto por la Resolución Conjunta N° 216 de la Secretaría de Hacienda y N° 57 de la Secretaría de Finanzas se formalizó el canje de préstamos garantizados por Bonos de la Nación Argentina en pesos BADLAR Privada + 300 p.b. Vto. 2015. Mediante Resolución de Directorio N° 241 del 3 de septiembre de 2009 el BCRA autorizó a realizar el canje por Bonos de la Nación Argentina en pesos BADLAR privada +300 p.b. Vto. 2015 recibiendo Valores Nominales \$57.544. Los Préstamos garantizados sometidos al canje en esta oportunidad fueron:

- TF Global 12 Tas Fija Valor Nominal: \$57.544

Al 31 de diciembre de 2010 se registra un saldo remanente de Préstamos Garantizados equivalentes a \$187.214 (\$141.985 al 31 de diciembre de 2009). Al

cierre del ejercicio la cartera se encuentra valuada de acuerdo con lo establecido por la Comunicación “A” 4898 del 29 de enero de 2009, la cual establece que estos instrumentos deberán registrarse al mayor valor que surja de la comparación entre el valor presente que informa mensualmente el BCRA (Comunicación “B” 9729) y el valor contable (neto de la cuenta regularizadora del mes anterior y de los servicios financieros cobrados en ese período) (Ver Nota 7.3.).

Los bienes de uso se han valuado al costo de adquisición, neto de las amortizaciones acumuladas correspondientes, incluyendo el mismo el ajuste por inflación hasta el 28 de febrero de 2003. Las amortizaciones se calculan por el método lineal, teniendo en cuenta la vida útil estimada de los bienes de uso. El valor residual registrado de los bienes no excede en su conjunto el valor recuperable, en base a la información disponible a la fecha.

Atento a las definiciones internacionales en materia de oro computable como activo de reserva (ver Nota 4.1.1), se procedió a la inclusión en este rubro de las tenencias de monedas de oro mantenidas con fines numismáticos, las que han sido previsionadas en concepto de fineza representando la misma el 1% sobre el total de las existencias (ver Anexo I).

Los activos aplicados a garantías por participación en el mercado ROFEX representan los márgenes de garantía inicial, común a todos los participantes, el margen de riesgo de cartera y los márgenes diarios de compensación de revalúos por las posiciones abiertas del BCRA en dicho mercado. Al 31 de diciembre de 2010 el saldo de los activos entregados en garantía asciende a \$138.241, en tanto que al 31 de diciembre de 2009 fue de \$271.435.

En la línea Diversos se incluyen, entre otras, operaciones cursadas y canceladas en el marco del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de ALADI por \$185.264 al 31 de diciembre de 2010 (\$176.918 al 31 de diciembre de 2009) monto reclamado al Banco Central de la República del Uruguay, sin que hasta la fecha de emisión de los presentes estados contables se haya solucionado el diferendo, por lo que el importe fue previsionado en su totalidad (Ver Anexo I) y los saldos de piezas numismáticas por \$12.683 (\$12.184 al 31 de diciembre de 2009). Al 31 de diciembre de 2009 formaban parte del rubro el saldo a cobrar por venta de títulos a término con liquidación a 72 horas valuado de acuerdo a los precios concertados para cada operación por \$211.506, los cuales no registran saldo al cierre del ejercicio 2010 y los Derechos Creditorios recibidos por el fideicomiso ACEX por \$17.266 que se encontraban totalmente previsionados y que fueron reclasificados a cuentas de orden al 31 de diciembre de 2010.

## 4.9 Base Monetaria

### 4.9.1 Circulación Monetaria

#### 4.9.1.1 Billetes y Monedas en Circulación

Circulación Monetaria	31/12/2010	31/12/2009
Billetes	122.612.623	96.496.288
Monedas	1.907.397	1.569.019
Total	124.520.020	98.065.307

Los billetes y monedas en circulación al cierre de cada ejercicio representan el saldo de los mismos en poder del público y de las instituciones financieras.

La evolución de los billetes en circulación se expone a continuación:

Billetes en Circulación	31/12/2010	31/12/2009
Saldo al inicio del ejercicio	96.496.288	82.883.337
Billetes nuevos y buen uso puestos en circulación	31.742.377	18.939.453
Billetes retirados de circulación y destruidos o en proceso de destrucción	-5.626.042	-5.326.502
Saldo al cierre del ejercicio	122.612.623	96.496.288

#### 4.9.1.2 Cheques Cancelatorios en Pesos en Circulación

El saldo de \$14.600 al 31 de diciembre de 2010 (\$5 al 31 de diciembre de 2009) representa la obligación del BCRA por los cheques cancelatorios solicitados por las entidades financieras y emitidos en pesos.

### 4.9.2 Cuentas Corrientes en Pesos

El saldo al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$35.873.367 (\$24.284.859 al 31 de diciembre de 2009). La retribución de los saldos de las cuentas corrientes en pesos abiertas en el Banco, se calcula según lo establecido por la Comunicación “A” 4716 y sus modificatorias y consiste en el cálculo de intereses sobre el promedio mensual de los saldos diarios a la tasa que fija y transmite la Mesa de Operaciones.

## 4.10 Cheques Cancelatorios en Otras Monedas en Circulación

El saldo de \$42.103 al 31 de diciembre de 2010 (\$19 al 31 de diciembre de 2009) representa la obligación del BCRA por los cheques cancelatorios solicitados por las entidades financieras y emitidos en dólares. Los mismos se encuentran convertidos a pesos según lo señalado en Nota 3.4.1.

## 4.11 Cuentas Corrientes en Otras Monedas

Al 31 de diciembre de 2010 su saldo alcanza a \$39.116.619 (\$27.835.544 al 31 de diciembre de 2009) y

se encuentra convertido a pesos según lo señalado en Nota 3.4.1. Las condiciones para su remuneración han sido también definidas en la citada Comunicación “A” 4716.

#### 4.12 Depósitos del Gobierno Nacional y Otros

Este rubro incluye:

Depósitos del Gobierno Nacional y Otros	31/12/2010	31/12/2009
Depósitos del Gobierno Nacional	9.392.880	1.898.729
ANSeS - Ordenes de Pago Previsionales	944.773	169.604
Fondos provinciales	132.875	126.889
Depósitos del Gobierno Nacional —Ley N° 25152— Fondo Anticíclico Fiscal	74.547	71.189
<b>Total</b>	<b>10.545.075</b>	<b>2.266.411</b>

#### 4.13 Otros Depósitos

Otros Depósitos	31/12/2010	31/12/2009
En cuentas especiales	127.498	40.078
Programa MicroPyme	24.670	136
Fondos Comunes de Inversión	3.785	6.075
Cuentas Corrientes fiduciarias	28.287	17.039
Diversos	6.686	7.723
<b>Total</b>	<b>190.926</b>	<b>71.051</b>

Dentro de los Depósitos en cuentas especiales se incluyen \$107.116 correspondientes a depósitos constituidos por el Gobierno Nacional en las condiciones establecidas en el Art. 1 del Decreto N° 1836/02, que reúnen las características de inembargables e indisponibles y operarán exclusivamente como garantía de las distintas series de Bonos del Gobierno Nacional destinados al canje de certificados de depósito a los ahorristas del sistema financiero. Al 31 de diciembre de 2009 el saldo por dicho concepto ascendió a \$19.696.

#### 4.14 Asignaciones de DEG

Las Asignaciones de DEG corresponden al monto asignado por el Fondo Monetario Internacional a la República Argentina en su carácter de país miembro. En virtud de su Convenio Constitutivo dicho organismo puede asignar Derechos Especiales de Giro a los países miembros en proporción a sus cuotas, ya sea con carácter general o especial.

Durante el año 2009, el FMI dispuso una asignación general de por hasta US\$250.000.000 entre sus países participantes, correspondiendo US\$2.460.375 (DEG 1.569.427) a la República Argentina. Por otra parte, en el ejercicio 2009 entró en vigencia la Cuarta Enmienda del Convenio Constitutivo del FMI que fuera aprobada

en 1997, que contempla una asignación especial extraordinaria de DEG de alrededor de US\$33.000.000, correspondiendo a la República Argentina US\$207.316 (DEG 132.243). Ambas asignaciones fueron recibidas por el BCRA por cuenta y orden del Gobierno Nacional.

Sobre el particular se destaca que el saldo de la línea Asignaciones de DEG se compone de DEG 318.370 recibidos del organismo con anterioridad a la modificación de la CO del 30 de septiembre de 1992 y de DEG 1.701.670 recibidos durante el ejercicio 2009 como consecuencia de las asignaciones de carácter general y extraordinaria mencionadas en el párrafo anterior.

La Contrapartida de las Asignaciones de DEG transferidas al Gobierno Nacional se expone regularizando la línea Asignaciones de DEG ascendiendo su saldo a \$10.419.072, equivalentes a DEG 1.701.670 al 31 de diciembre de 2010 (\$9.341.306 equivalentes a DEG 1.569.427 al 31 de diciembre de 2009).

La Contrapartida de Asignaciones de DEG a transferir al Gobierno Nacional que representaba los fondos provenientes de la asignación especial de DEG que fuera recibida por este BCRA como consecuencia de la entrada en vigencia de la Cuarta Enmienda del Convenio Constitutivo del FMI por \$787.116 equivalentes a DEG 132.243 al 31 de diciembre de 2009, fueron transferidos al Gobierno Nacional con fecha 12 de abril de 2010. Al 31 de diciembre de 2010 dicho concepto se refleja dentro de la línea “Contrapartida de Asignaciones de DEG transferidas al Gobierno Nacional” (ver Notas 2.2 y 4.21).

A continuación se expone la composición del rubro.

Asignaciones DEG	31/12/2010		31/12/2009	
	DEG	Pesos	DEG	Pesos
Asignaciones de DEG	2.020.040	12.368.404	2.020.040	12.023.376
Contrapartida de Asignaciones de DEG transferidas al Gobierno Nacional	-1.701.670	-10.419.072	-1.569.427	-9.341.306
Contrapartida de Asignaciones de DEG a transferir al Gobierno Nacional	-	-	-132.243	-787.116
<b>Total</b>	<b>318.370</b>	<b>1.949.332</b>	<b>318.370</b>	<b>1.894.954</b>

#### 4.15 Obligaciones con Organismos Internacionales

El rubro Obligaciones con organismos internacionales está integrado fundamentalmente por el Uso del Tramo de Reservas, el cual constituye el servicio financiero de primera instancia que el FMI pone a disposición de un país y no representa uso del crédito del citado Organismo, no existiendo en consecuencia exigibilidad por parte del mismo de los fondos utilizados. El Tramo de Reservas de un país representa el porcentaje del pago de la cuota fijada por su participación en el FMI que ha sido integrada en activos de reserva.

La Contrapartida del Uso del Tramo de Reservas registra el derecho de cobro del BCRA al Gobierno Nacional por los fondos que fueran recibidos por esta Institución y transferidos al Gobierno Nacional con anterioridad al 30 de septiembre de 1992 por DEG 529.291 equivalentes a \$3.240.772 (igual cantidad de DEG equivalentes a \$3.150.367 al 31 de diciembre de 2009). Sobre el particular se destaca que a partir del presente ejercicio este concepto fue expuesto de acuerdo con lo manifestado en Nota 3.2.

Además de los conceptos descriptos anteriormente, integran el rubro “Obligaciones” los saldos de depósitos en el Banco Interamericano de Desarrollo, FMI y en otros Organismos Internacionales.

A continuación se expone la apertura de la línea bajo análisis:

Obligaciones con Organismos Internacionales	31/12/2010	31/12/2009
Banco Internacional de Pagos de Basilea	73.727	3.147.014
Uso del Tramo de Reserva	3.240.772	3.150.367
BID	246.248	218.750
FMI - Cuenta N° 1	385.378	374.628
FMI - Cuenta N° 2	87	84
Cargos Devengados	7.540	4.888
BIRF	118.895	80.217
Otros	42.468	52
<b>Total</b>	<b>4.115.113</b>	<b>6.976.000</b>

Con respecto al saldo registrado en la línea del Banco Internacional de Pagos de Basilea, se informa que mediante Resolución del Directorio N° 377 del 15 de diciembre de 2005 se aprobó el Convenio de Facilidad Crediticia con el citado organismo. Esta disposición se encontraba fundamentada en la necesidad de contar con mecanismos que favorecieran la inmediata y más alta disponibilidad y liquidez de las Reservas Internacionales. Al 31 de diciembre de 2010 la línea se encuentra cancelada (\$3.147.014 al 31 de diciembre de 2009). Adicionalmente, se incluyen \$73.726 correspondientes al capital exigible por la suscripción de acciones del citado organismo (\$71.670 al 31 de diciembre de 2009).

#### 4.16 Títulos Emitidos por el Banco Central

Entre las operaciones permitidas al BCRA en el art. 18 de su Carta Orgánica figura la de emitir títulos o bonos así como certificados de participación sobre valores que posea. Este instrumento monetario denominado LEBAC se emitía en pesos y dólares desde el año 2002, sin embargo la última emisión en moneda extranjera correspondió a enero de 2006, no registrándose saldo por tales conceptos en los últimos ejercicios. Estos instrumentos financieros se negocian a descuento y se encuentran valuados a su valor nominal neto de intereses a devengar al cierre de cada ejercicio.

A partir del mes de mayo de 2004, la Resolución del Directorio N° 155/04 autorizó la afectación de una proporción de las emisiones de LEBAC a los fines de su aplicación a la concertación de operaciones de pase como instrumentos de regulación monetaria. Como consecuencia de ello la cartera de LEBAC destinada a dichas operaciones se valúa a valores de mercado y se expone neteando del rubro Títulos emitidos por el BCRA (ver Nota 4.7).

A partir del 2 de octubre de 2003, el BCRA ha emitido NOBAC en pesos cupón 8% anual a 3 años de plazo. Adicionalmente a partir del 19 de abril de 2005 se inició la emisión de NOBAC en pesos con cupón variable (BADLAR + 2,5%). Estas NOBAC se encuentran valuadas a su valor nominal, más intereses devengados hasta la fecha de cierre de cada ejercicio.

Adicionalmente, el Directorio del BCRA autorizó a partir del 26 de septiembre de 2007 la emisión de LEBAC y NOBAC para ser negociadas exclusivamente en el mercado interno y destinadas a personas jurídicas constituidas en el país sujetas a fiscalización permanente de organismos nacionales de regulación y control y a entidades financieras autorizadas por el BCRA para su cartera propia, además de las personas físicas residentes en el país y cuentas oficiales.

Los saldos de LEBAC y NOBAC al cierre de cada ejercicio se describen a continuación:

Títulos emitidos por el BCRA	31/12/2010	31/12/2009
Letras y Notas emitidas en moneda nacional		
Emisión primaria de Letras y Notas	92.688.265	65.550.309
Letras en cartera disponibles para pases pasivos	-4.010.173	-9.556.942
Notas en cartera disponibles para pases pasivos	-76.847	-1.595.950
<b>Total</b>	<b>88.601.245</b>	<b>54.397.417</b>

En Anexo IV se expone la existencia de LEBAC y NOBAC vigentes al cierre de cada ejercicio desagregada por tipo de instrumento y plazo de vencimiento, destacando que la Tasa Nominal Anual promedio para el ejercicio 2010 es del 11,69 % (15,42 % para el ejercicio 2009).

#### 4.17 Contrapartida de Aportes del Gobierno Nacional a Organismos Internacionales

El saldo de este rubro al 31 de diciembre de 2010 de \$3.480.855 representa la contrapartida de aportes efectuados por cuenta del Gobierno Nacional a Organismos Internacionales de los que la República Argentina es miembro, a partir del 30 de septiembre de 1992, fecha en la que a través de la sanción de la nueva Carta Orgánica de la Institución, se modificó la figura jurídica del

BCRA y su relación con el Gobierno Nacional. El saldo al 31 de diciembre de 2009 ascendía a \$3.289.035.

#### **4.18 Obligaciones Provenientes de Otros Instrumentos Financieros Derivados**

El saldo al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$2.078 y representa los intereses devengados a pagar de operaciones de *swap* de Tasas de Interés concertadas. Los valores nacionales se encuentran registrados en Cuentas de Orden (ver Nota 5). El saldo al 31 de diciembre de 2009 ascendía a \$438 y representaba las primas cobradas por opciones de acceso a pases activos en pesos con tasa prefijada concertadas por las entidades financieras a través de licitaciones. Dicha operatoria está instrumentada a través de la Comunicación “A” 4943 y sus modificatorias. No se registran operaciones por este concepto en el presente ejercicio.

#### **4.19 Obligaciones por Operaciones de Pase**

Obligaciones por operaciones de Pases	31/12/2010	31/12/2009
Montos a pagar por operaciones de pases pasivos	15.925.354	8.781.031
Aforos por pases activos	-	5.715
Obligaciones por operaciones de pases pasivos Com.”A” 4508	5.192.836	6.146.368
Especies a entregar por operaciones de pases activos	3.045.854	2.163.404
Especies a entregar por operaciones de pases cruzados	-	466.231
<b>Total</b>	<b>24.164.044</b>	<b>17.562.749</b>

Los montos a pagar por operaciones de pases pasivos alcanzan al 31 de diciembre de 2010 a \$15.925.354 y representan los fondos a reintegrar a las entidades financieras en la fecha de vencimiento de las operaciones referidas en Nota 4.7 en concepto de capitales, primas y aforos por los importes de \$14.315.749, \$18.966 y \$1.590.639 respectivamente (al 31 de diciembre de 2009 los saldos por estos conceptos ascendieron a \$7.893.918, \$10.011 y \$877.102 respectivamente). Los mismos se valuaron considerando los precios concertados para cada operación más las correspondientes primas devengadas al cierre de cada ejercicio.

Por su parte, los montos a pagar por operaciones de pases pasivos reglamentadas mediante la Comunicación “A” 4508 y descriptas en Nota 4.7 representan \$5.192.836 al 31 de diciembre de 2010 en tanto que al 31 de diciembre de 2009 este concepto alcanzaba \$6.146.368.

Las Especies a entregar por operaciones de pases activos al 31 de diciembre del 2010 totalizan \$3.045.854 y representan la tenencia de títulos públicos extranjeros a reintegrar por operaciones de pase valuados a su cotización de mercado (correspondiendo al 31 de diciembre

de 2009 \$2.163.404, los cuales se distribuyen entre \$2.163.079 por títulos y \$325 por primas a devengar).

Las Especies a entregar por operaciones de pases cruzados reflejan la contrapartida de la operatoria mencionada en Nota 4.7. Al cierre del presente ejercicio no se registran saldos por este tipo de pases (al 31 de diciembre de 2009 ascendía a \$466.231).

#### **4.20 Deudas por Convenios Multilaterales de Crédito**

El saldo del rubro representa las posiciones pasivas netas derivadas de las operaciones de crédito recíproco en el marco de la ALADI, los cuales ascienden a \$7.806 al 31 de diciembre de 2010, en tanto que este concepto alcanzaba los \$13.991 al 31 de diciembre de 2009.

#### **4.21 Otros Pasivos**

Otros Pasivos	31/12/2010	31/12/2009
Obligaciones por suscripción de BODEN	174.375	616.386
Obligaciones por servicios de Préstamos Garantizados	222.258	97.701
Obligaciones con el Gobierno Nacional	277.397	142.312
Fondos Rotatorios y otras Obligaciones en Moneda Extranjera	3.186.981	10.824.746
Asignaciones de DEG pendientes de transferencia al Gobierno Nacional	-	787.116
Diversos	1.500.626	1.238.004
<b>Total</b>	<b>5.361.637</b>	<b>13.706.265</b>

Las Obligaciones por suscripción de BODEN registran al 31 de diciembre de 2010 un saldo de \$174.375 (\$616.386 al 31 de diciembre de 2009) y representan los importes adeudados al Gobierno Nacional. Los mismos se liberan por el monto equivalente a los servicios financieros vencidos de cada serie de bonos, cuando la Secretaría de Finanzas lo instruye.

En Obligaciones por servicios de Préstamos Garantizados se incluyen los fondos destinados al pago de servicios de los préstamos citados, cuyo saldo asciende al 31 de diciembre de 2010 a \$222.258 (al 31 de diciembre de 2009 se registró un saldo de \$97.701).

Las Obligaciones con el Gobierno Nacional incluyen los depósitos de fondos del Programa Global de Crédito a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa. Este programa se nutre con el préstamo que el Banco Interamericano de Desarrollo otorgó a la Nación Argentina y concede créditos a las micro, pequeñas y medianas empresas que realicen actividades de producción primaria o industrial, comercial o de prestación de servicios (excepto las de carácter financiero). El saldo al

31 de diciembre de 2010 asciende a \$277.397 (al 31 de diciembre de 2009 registró un saldo de \$142.312).

Los Fondos Rotatorios y Otras Obligaciones en moneda extranjera representan las operaciones derivadas de convenios internacionales celebrados con organismos multilaterales u oficiales extranjeros, bancos centrales o entes de los cuales sólo el BCRA puede ser prestatario por sí o por cuenta del Tesoro Nacional como agente financiero de la República, en el marco de lo establecido en el art. 17 de la Carta Orgánica.

El saldo de los Fondos Rotatorios está integrado por los desembolsos efectuados por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con destino a operaciones de préstamos, cooperaciones técnicas y pequeños proyectos para la adquisición de bienes y servicios, conforme a las condiciones de los contratos celebrados con dicho organismo internacional.

Las Otras Obligaciones en Moneda Extranjera obedecen al financiamiento proveniente de instituciones financieras del exterior y de otros organismos, concertadas por este BCRA en función de sus estrategias de política monetaria.

En la línea Asignaciones de DEG pendientes de transferencia se registraba la obligación con el Gobierno Nacional derivada del ingreso de Asignaciones de DEG provenientes del FMI (ver Notas 2.2 y 4.14).

Los principales conceptos que integran la línea Diversos, se describen a continuación: Obligaciones con el Gobierno Nacional por cancelación de créditos con Bocones \$371.288 (\$288.111 al 31 de diciembre de 2009), partidas pendientes de imputación definitiva por \$179.691 (\$219.478 al 31 de diciembre de 2009), y la contrapartida de las operaciones de compra venta de títulos públicos con liquidaciones a 72 horas por \$211.994 al 31 de diciembre de 2009 (al 31 de diciembre de 2010 no registraba saldo por este concepto (ver Nota 4.8), entre otros.

## 4.22 Previsiones

Las previsiones constituidas al cierre que se detallan en el Anexo I corresponden a los siguientes conceptos:

Previsiones	31/12/2010	31/12/2009
Previsión para asuntos en trámite judicial	1.072.338	1.180.460
Previsión diferencia conversión pesos - Comunicación "A" 4058	314	1.007
Previsión para fondo de garantía Ley N° 22510	19.850	11.898
Otras previsiones	74.192	58.155
<b>Total</b>	<b>1.166.694</b>	<b>1.251.520</b>

El criterio utilizado por la Institución para determinar el monto de la previsión para asuntos en trámite judicial fue el siguiente:

Se clasificaron los juicios conforme a su estado procesal y tipología de los casos (juicios por devolución de depósitos, laborales, etc.). A partir de dicha clasificación se estimó la previsión sobre la base de un porcentaje surgido de antecedentes relacionados con juicios terminados de iguales o similares características.

La actualización de los juicios anteriores al 1 de abril de 1991 ha sido efectuada mediante la aplicación de los índices de Precios Mayoristas Nivel General con más un interés del 6% anual hasta el 31 de marzo de 1991 y a partir de dicha fecha se utilizó la tasa de caja de ahorros común publicada por el BCRA. En los casos de juicios de causa posterior al 31 de marzo de 1991 y anteriores al 1 de enero de 2002, se utilizó la tasa pasiva del Comunicado N° 14290 del BCRA hasta el 31 de diciembre de 2001 y desde esa fecha la tasa de caja de ahorro común dada la vigencia de la Ley N° 25344. En los casos de juicios posteriores al 31 de diciembre de 2001 y hasta la fecha de cierre de estos estados, se utilizó la tasa pasiva para uso de la justicia del Comunicado N° 14290 del BCRA.

Por otra parte, existen juicios contra el BCRA por daños y perjuicios con demandas por montos indeterminados, cuyo resultado adverso para esta Institución es de remota probabilidad de ocurrencia a la fecha de emisión de los presentes estados contables, por los cuales no se ha constituido previsión.

La previsión para pesificación por diferencias en los montos determinados para la conversión a pesos de saldos de cuentas corrientes en moneda extranjera abiertas en el BCRA y de las cuentas “Requisitos de liquidez” abiertas en el Deutsche Bank, Nueva York, al 31 de diciembre de 2010 registra un saldo de \$314 (\$1.007 al 31 de diciembre de 2009). Dicha imputación representa la estimación del importe a ser reintegrado a las entidades financieras según la determinación efectuada conforme a la normativa aplicable, registrada con contrapartida en cuentas de resultado.

## 4.23 Estado de Resultados – Rubros Relevantes

A continuación se detallan los conceptos más importantes que lo integran:

Intereses y Actualizaciones Ganados		
Sobre Reservas Internacionales	31/12/2010	31/12/2009
Valores Públicos del Exterior	209.772	990.023
Depósitos a Plazo	338.489	315.114
Depósitos a la Vista y Divisas	45.485	41.281
Convenios Multilaterales de Crédito	108	476
<b>Total</b>	<b>593.854</b>	<b>1.346.894</b>
Sobre Títulos Públicos		
Intereses sobre la Letra Intransferible vto. 2016	2.523	289.066
Intereses sobre Títulos Públicos	1.534.293	1.889.175
CER sobre Títulos Públicos	232.945	310.844
<b>Total</b>	<b>1.769.761</b>	<b>2.489.085</b>
Sobre Créditos al Sistema Financiero		
Intereses Ganados	3.570	31.163
Resultado por aplicación CER	-	29.967
<b>Total</b>	<b>3.570</b>	<b>61.130</b>
Sobre Otras Operaciones con el Sistema Financiero		
Intereses netos por operaciones de swap	11.519	3.713
<b>Total</b>	<b>11.519</b>	<b>3.713</b>
Sobre Otros Activos		
Intereses y actualizaciones sobre Préstamos Garantizados	59.788	30.973
Otros Intereses Ganados	1.020	852
<b>Total</b>	<b>60.808</b>	<b>31.825</b>
Intereses y Actualizaciones Perdidos		
Sobre Títulos Emitidos por el BCRA	31/12/2010	31/12/2009
Intereses sobre Lebac	6.331.326	2.331.736
Intereses sobre Nobac	1.287.219	3.205.247
<b>Total</b>	<b>7.618.545</b>	<b>5.536.983</b>
Sobre Préstamos con Organismos Internacionales		
Cargos netos pagados al FMI	35.251	16.163
Otras Obligaciones	49.631	113.785
<b>Total</b>	<b>84.882</b>	<b>129.948</b>
Sobre Otras operaciones con el Sistema		
Intereses sobre saldos en cuentas corrientes	-	1.065
Primas netas devengadas por operaciones de pases	1.128.589	1.212.778
<b>Total</b>	<b>1.128.589</b>	<b>1.213.843</b>
Sobre Otros Pasivos		
Intereses	5.201	3.577
Resultado negativo por aplicación CER	61.954	2.092
<b>Total</b>	<b>67.155</b>	<b>5.669</b>
Constituciones Netas de Previsiones sobre Títulos Públicos y Créditos al Sistema Financiero		
Por Créditos con el Sistema Financiero	-111.640	-31.610
Por Títulos Públicos	8.815	8.815
<b>Total</b>	<b>-102.825</b>	<b>-22.795</b>
Diferencias de Negociación de Divisas		
Por compra - venta de divisas	94.154	1.705.611
<b>Total</b>	<b>94.154</b>	<b>1.705.611</b>

Diferencias Netas de Cotización	31/12/2010	31/12/2009
Por Reservas Internacionales		
Oro	2.588.039	1.419.840
Divisas, Depósitos a Plazo y a la Vista	8.524.721	10.899.954
Valores Públicos del Exterior	-121.987	2.804.470
Instrumentos Derivados	-2.073.079	-
Otros	1.589	4.148
Por Títulos Públicos Nacionales	9.266.644	13.840.274
Por Depósitos de entidades en ctas. ctes. y Depósitos del Gobierno Nacional	-1.969.185	-2.562.597
Organismos Internacionales	114.206	-518.242
Otros ajustes de valuación de activos y pasivos	-404.724	-1.299.646
<b>Total</b>	<b>15.926.224</b>	<b>24.588.201</b>

Diferencias de Negociación de Otros Instrumentos Financieros	31/12/2010	31/12/2009
Por operaciones con títulos	-10.601	511.013
Por operaciones con opciones de oro y divisas	-1.420	-11.973
Por operaciones con forward/futuros	69.417	123.072
Por operaciones con Lebac y Nobac	42.800	189.093
Por operaciones a término	319.861	322.334
Otras operaciones	437	333
<b>Total</b>	<b>420.494</b>	<b>1.133.872</b>

Gastos de Emisión Monetaria	31/12/2010	31/12/2009
Materiales	98.948	279.246
Acuñación e Impresión	171.738	113.308
Otros gastos	90.885	94.624
<b>Total</b>	<b>361.571</b>	<b>487.178</b>

Gastos Generales	31/12/2010	31/12/2009
Amortizaciones	16.419	16.648
Otros gastos generales	724.933	549.754
<b>Total</b>	<b>741.352</b>	<b>566.402</b>

Recuperos Netos de Otras Previsiones	31/12/2010	31/12/2009
Previsión oro amonedado	-137	-128
Previsión para Pesificación -Com. "A"		0
4058	-	
Previsión para Trámites Judiciales	102.485	35.547
Otras Previsiones	-13.519	-22.735
<b>Total</b>	<b>88.829</b>	<b>12.684</b>

Cargos y Multas Varias	31/12/2010	31/12/2009
Multas	180.378	69.071
Otras Previsiones	30.429	19.472
<b>Total</b>	<b>210.807</b>	<b>88.543</b>

## Nota 5. Cuentas de Orden Activas y Pasivas

Las cuentas de orden activas y pasivas alcanzaron al 31 de diciembre de 2010 un saldo de \$546.756.670 (\$491.152.600 al 31 de diciembre de 2009), desagregadas en los siguientes conceptos:

CUENTAS DE ORDEN ACTIVAS Y PASIVAS	31/12/2010	31/12/2009
Existencias de Billetes y Moneda en Circulación	130.366.758	111.206.983
Existencias de Billetes y Moneda para Circulación depositadas en el BCRA	5.846.738	13.141.676
Otros Billetes y Monedas en Custodia en Tesoro	14.296.551	19.857.832
Cheque Cancelatorio	107.075	-
Valores depositados en custodia Monetario	193.554.894	156.028.682
Valores depositados en custodia No Monetario	96.481.189	82.167.562
Valores Recibidos en Garantía	8.393.525	12.385.065
Valores no negociables de Organismos Internacionales	10.048.096	10.563.252
Créditos calificados como irrecuperables	23.001.392	23.145.711
Fondos Administrados por Cuenta de la Secretaría de Hacienda	410.383	406.957
Multas Financieras Art. 41 Ley de Entidades Financieras y Régimen Penal Cambiario	355.472	362.330
Derechos y Obligaciones Contingentes		
Por Acuerdo de Swap de Monedas	38.000.000	38.000.000
Por Swap de Tasas OCT-MAE	225.000	225.000
Por Compras OCT - MAE (Función Giro - Swap)	20.000	-
Por Ventas OCT - MAE (Función Giro - Swap)	20.000	-
Otros Derechos Contingentes por Operaciones a Término		
Por Compras OCT - MAE (Moneda Extranjera)	8.429.106	3.989.224
Por Compras Mercado Rofex (Moneda Extranjera)	2.669.973	4.414.919
Por Compras OCT - MAE (Función Giro)	1.359.100	558.500
Otras Obligaciones Contingentes por Operaciones a Término		
Por Ventas OCT - MAE (Moneda Extranjera)	9.995.412	8.400.223
Por Ventas Mercado Rofex (Moneda Extranjera)	1.813.055	5.606.584
Por Ventas OCT - MAE (Función Giro - Tasas)	1.359.100	558.500
Opciones de Acceso a Pases	-	90.000
Otros	3.850	43.602
<b>Total</b>	<b>546.756.670</b>	<b>491.152.600</b>

La existencia de billetes y monedas incluye \$130.366.758 en concepto de registración de billetes y monedas en circulación (\$111.206.983 al 31 de diciembre de 2009), \$5.846.738 de billetes y monedas depositados en la Entidad aptos para circular (\$13.141.676 al 31 de diciembre de 2009) y \$14.296.551 de otros billetes y monedas en custodia en Tesoro (\$19.857.832 al 31 de diciembre de 2009).

En Otros billetes y monedas en custodia en el Tesoro se incluyen principalmente existencias de papel para imprimir billetes y cospeles para acuñar moneda por \$13.981.112 (\$18.816.300 al 31 de diciembre de 2009) y papel y billetes de viejas líneas a destruir por \$176.694 (\$761.433 al 31 de diciembre de 2009).

El saldo de \$107.075 al 31 de diciembre de 2010 en la línea de Cheque Cancelatorio representa los cheques cancelatorios emitidos en pesos y en dólares en poder del público y los cheques pagados remitidos al BCRA para su verificación final y destrucción (ver Nota 4.9.1).

Los Valores Depositados en Custodia incluyen principalmente títulos, monedas nacionales y extranjeras y otros valores depositados en el tesoro del Banco o en tesoros regionales como resultado del ejercicio de sus funciones o por disposición judicial. Se clasificaron como monetarios a aquellos bienes que poseen valor económico y como no monetarios a los que por su antigüedad ya no tienen ni poder cancelatorio en el caso de

las monedas, ni valor económico en el caso de los títulos públicos. Los Valores depositados en custodia monetarios fueron valuados aplicando las cotizaciones vigentes al 31 de diciembre de 2010 ya sea moneda extranjera o títulos públicos. El mismo criterio se aplicó a los saldos al 31 de diciembre de 2009, utilizando las cotizaciones a esa fecha, con el fin de no afectar la comparabilidad de saldos.

El saldo de valores recibidos en garantía incluye \$4.183.226 (\$5.332.397 al 31 de diciembre de 2009) de títulos y otros valores depositados en el BCRA o en otras instituciones por operaciones de crédito y \$4.162.872 de títulos depositados en garantía por los bancos locales por operaciones de ALADI (\$7.019.486 al 31 de diciembre de 2009), entre otros.

El saldo de los valores no negociables representa principalmente el saldo de las Letras de Tesorería emitidas por el BCRA en nombre y por cuenta del Gobierno Nacional por \$9.335.342 al 31 de diciembre de 2010 (\$9.074.924 al 31 de diciembre de 2009), manteniendo el compromiso eventual de pagar al FMI, según lo mencionado en Nota 4.5.

Los créditos calificados como irrecuperables incluyen créditos otorgados a ex entidades financieras que actualmente se encuentran en proceso de liquidación por \$21.545.546 (\$21.527.528 al 31 de diciembre de 2009) y créditos otorgados a ex entidades con autorización revocada que fueron verificados en los procesos judiciales por \$1.435.554 (\$1.608.066 al 31 de diciembre de 2009).

Los Fondos Administrados por Cuenta de la Secretaría de Hacienda incluyen \$335.836 (\$335.768 al 31 de diciembre de 2009) de títulos colaterales pertenecientes a la Secretaría de Hacienda, los cuales fueron entregados al BCRA para su administración y \$74.547 (\$71.189 al 31 de diciembre de 2009) correspondientes al Fondo Anticíclico Fiscal.

Las multas impuestas en virtud de lo dispuesto por el art. 41 de la Carta Orgánica representan \$355.472 (\$360.961 al 31 de diciembre de 2009). Al 31 de diciembre de 2009 las multas impuestas en el marco del Régimen Penal Cambiario sumaban \$1.369, no registrándose saldo en el presente ejercicio.

Durante el ejercicio 2009 se suscribió el acuerdo de *swap* de monedas entre el BCRA y el Banco Popular de China (ver Nota 2.3). Los derechos y obligaciones contingentes derivados de dicho contrato equivalen a \$38.000.000 y han sido registrados en las cuentas de orden.

Además, durante el ejercicio 2009 el BCRA comenzó a operar en el mercado de Operaciones Compensadas a Término del Mercado Abierto Electrónico (OCT-MAE) en operaciones de *swap* de Tasas de Interés en pesos. Dicha operatoria se encuentra regulada por la Com. "A" 4776 y sus modificaciones (ver Nota 4.6). Los valores nacionales de dichos contratos han sido registrados bajo este rubro.

La línea Derechos Contingentes por Operaciones a Término incluye los valores nacionales de los contratos de compras a futuro de moneda extranjera concertados a través del Mercado Abierto Electrónico y ROFEX, así como los valores nacionales de los contratos de compras de futuro de tasa de interés en pesos concertadas a través de la "Función Giro". Dicha operatoria se encuentra regulada por la Comunicación "A" 4925 y modificatorias. Estas operaciones implican la concertación bilateral del BCRA con dos contrapartes, registrando los valores nacionales de los contratos bajo este rubro.

Asimismo las Obligaciones Contingentes por Operaciones a Término incluye los valores nacionales de los contratos de ventas a futuro de moneda extranjera concertados a través del Mercado Abierto Electrónico y ROFEX, así como los valores nacionales de los contratos de ventas de futuro de tasa de interés en pesos concertadas a través de la "Función Giro".

## **Nota 6. Política de Acumulación de las Reservas Internacionales y Administración de Riesgos**

En el marco de las políticas prudenciales anticíclicas implementadas por el BCRA a lo largo de los últimos años se destacan: la acumulación de reservas y la utilización de una serie de instrumentos financieros en línea con buenas prácticas de administración de los riesgos.

El BCRA utiliza instrumentos financieros como medio para alcanzar los objetivos de política monetaria y también para administrar las reservas internacionales. Su objetivo principal no es la obtención de utilidades, aunque los instrumentos deben ser adecuados para lograr una correcta ejecución de sus funciones de autoridad monetaria.

Con respecto a la gestión de los riesgos inherentes a los instrumentos financieros que integran las reservas internacionales se destaca que las mismas son monitoreadas diariamente a su valor de mercado y que su proceso de inversión se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Carta Orgánica del BCRA y a las pautas fijadas por el Directorio de la Institución (ver Notas 6.1, 6.2 y 6.3).

### **6.1 Riesgo Crediticio**

El riesgo de crédito consiste en la posibilidad de pérdidas derivadas del incumplimiento de las obligaciones de la contraparte. Con respecto a ello, las pautas de inversión mencionadas señalan que los países elegibles para realizar inversiones deberán tener una calificación de su deuda soberana de largo plazo en moneda local y extranjera de Aa2/AA/AA o mejor, otorgada por no menos de dos de las principales agencias calificadoras de riesgo.

En cuanto a los instrumentos elegibles para realizar inversiones, los mismos deberán contar con igual calificación a la observada para los países elegibles, salvo en el caso de los títulos emitidos por organismos supranacionales, los bonos corporativos de EE.UU., y los títulos de agencia de otros países elegibles fuera de EE.UU., que deberán contar con una calificación de crédito mínima de Aaa/AAA/AAA. Para los certificados de depósito y aceptaciones bancarias de corto plazo que constituyen obligaciones directas de bancos, la calificación de crédito mínima requerida es A-1/P-1/F-1.

Respecto de los custodios de las inversiones, las pautas de inversión fijan que los mismos deben tener la máxima calificación crediticia, es decir Aaa/AAA/AAA. Adicionalmente, las mismas pautas han fijado límites específicos para las inversiones que se pueden mantener en custodia en determinadas contrapartes.

### **6.2 Riesgo de Mercado**

El riesgo de mercado es el resultante de las oscilaciones de los parámetros del mercado. Por lo tanto, dentro del conjunto "riesgo de mercado" se alinean subriesgos relativos a la evolución del tipo de cambio, de las tasas de interés, y de los precios. Con respecto a este tipo de riesgo, las pautas de inversión fijan que la "*duration*" de la cartera no debe ser superior a los 2 años y medio y que la inversión en monedas distintas del dólar estadounidense no puede superar el 30% del total de las reservas internacionales.

### **6.3 Riesgo de Liquidez**

Las pautas de inversión relacionadas con el riesgo de liquidez establecen que el administrador de inversiones asegurará que las tenencias en cartera sean lo suficientemente líquidas como para venderse, dentro de los tres días de haber sido notificado, sin que ello resulte en un impacto material sobre los precios del mercado como resultado de la liquidación.

## **Nota 7. Hechos Posteriores al Cierre del Ejercicio**

### **7.1 Vencimiento y Cobro de Amortización Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990**

De acuerdo con la Resolución N° 334/02 del Ministerio de Economía que estableció la reestructuración de las obligaciones emergentes de las condiciones de amortización del Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990, con fecha 3 de enero de 2011 fue cancelada la segunda cuota, equivalente al 1 % del valor nominal del título.

### **7.2. Fondo de Desendeudamiento Argentino – Decretos del PEN 2054/2010 y 276/2011**

Con el objetivo de dar continuidad al Fondo del Desendeudamiento Argentino creado mediante Decreto N° 298/2010 y destinado a la cancelación de los servicios de la deuda con tenedores privados correspondientes al ejercicio 2011, con fecha 22 de diciembre de 2010 el PEN dictó el Decreto N° 2054/2010 (art. 22) a través del cual instruye al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a integrar el mencionado Fondo por hasta la suma de US\$7.504.000.

De acuerdo con al Decreto N° 2054/2010 mediante Resolución N° 1/2011 de fecha 7 de enero de 2011, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas dispuso la emisión de una Letra del Tesoro Nacional denominada en dólares estadounidenses por un monto de US\$7.504.000, a un plazo de 10 años con amortización íntegra al vencimiento, que devengará una tasa de interés equivalente a la que devenguen las reservas internacionales y hasta un máximo de la tasa Libor anual menos un punto porcentual. La misma ingresó al patrimonio de este BCRA con fecha 12 de enero de 2011.

Asimismo, con fecha 4 de marzo de 2011, el PEN dictó el Decreto N° 276/2011 que dispuso la cancelación de la totalidad de los servicios de deuda con organismos internacionales correspondientes al ejercicio 2011, mediante la reasignación del remanente de recursos no utilizados transferidos al Gobierno Nacional según lo dispuesto por el Decreto N° 297/2010, y a través de la emisión de una Letra del Tesoro Nacional intransferible denominada en dólares estadounidenses por un monto de US\$2.121.386.485, a un plazo de 10 años, que devengará una tasa de interés equivalente a las que devenguen las reservas internacionales y hasta un máximo de la tasa Libor anual menos un punto porcentual. Dicho instrumento amortizará íntegramente al vencimiento y devengará intereses semestralmente. Mediante Resolución N° 64/2011 de fecha 18 de marzo de 2011 el Mi-

nisterio de Economía y Finanzas públicas dispuso la emisión de la Letra del Tesoro Nacional mencionada precedentemente, la cual ingresó al patrimonio de la Entidad con fecha 23 de marzo de 2011.

### **7.3 Valuación de Instrumentos de Deuda del Sector Público no Financiero y de Regulación Monetaria del Banco Central de la República Argentina**

Con fecha 11 de febrero de 2011 el BCRA emitió la Comunicación “A” 5180 mediante la cual establece los criterios de valuación que deberán aplicar las Entidades Financieras sobre los títulos emitidos por el sector público no financiero y los de regulación monetaria emitidos por este BCRA.

Los lineamientos generales de la norma se refieren a la registración de títulos públicos, los cuales según las características, se insertarán en una de las siguientes opciones: a) valor razonable de mercado o b) valor de costo más rendimiento, según corresponda. Si del resultado del cambio de valuación establecido en el nuevo régimen surgiera un quebranto neto, las entidades financieras podrán optar por la activación de tal monto y luego amortizarlo en un plazo máximo de 60 cuotas mensuales y consecutivas.

Otro de los aspectos importantes a destacar es que las entidades financieras pueden optar por constituir una previsión para fluctuación de valuación de los títulos públicos registrados a valor razonable, con el fin de atemperar el efecto sobre el estado de resultados de las variaciones significativas de las cotizaciones de los títulos.

La norma comentada tiene vigencia a partir del 1 de marzo de 2011, aunque las entidades financieras pueden anticipar su aplicación al 31 de diciembre de 2010.

El BCRA comenzará a aplicar la mencionada norma a partir del 2011. Asimismo la Entidad no contempla la registración de previsión por desvalorización por los títulos valuados a valor razonable de acuerdo a la opción dispuesta por la norma.

### **7.4 Transferencia de Utilidades al Gobierno Nacional**

Mediante Resolución de Directorio N° 69 del 22 de marzo de 2011, se transfirieron \$2.000.000 al Tesoro Nacional en concepto de utilidades a cuenta de los resultados no asignados correspondientes al ejercicio 2010. En tanto que por Resolución de Directorio N° 84 del 28 de abril de 2011, fueron autorizados \$1.500.000

por el mismo concepto, de los cuales a la fecha sólo fueron transferidos \$500.000.

No existen otros hechos u operaciones ocurridas entre la fecha de cierre del ejercicio y la fecha de emisión de los presentes estados contables que puedan afectar significativamente la situación patrimonial o los resultados del BCRA al 31 de diciembre de 2010.

## IX. Otras Actividades del Banco Central

### IX.1 Contratos de Fideicomiso donde el Banco Central es Beneficiario

**Contrato de fideicomiso ACEX:** Se efectuó el control de las rendiciones de cuentas presentadas por el Banco Comafi S.A., emitiendo los respectivos informes trimestrales.

Se aplicó el “Manual para el trámite de ofertas de cancelación o adquisición de créditos en mora al 31 de mayo de 2006 y de otros activos” previsto en el marco de la Resolución de Directorio N° 175/08.

Se continuó con el análisis de lo actuado por el Fiduciario en relación a los activos vinculados con Icatur S.A.

En 2010 el Fiduciario transfirió \$15.622.979 al Banco Central de la República Argentina (BCRA), provenientes de la gestión de cobranzas del conjunto de activos aplicados al rescate en especie del Certificado de Participación General Clase B. El recupero desde la fecha de su emisión —18 de noviembre de 1998— asciende a \$136.524.208.

**Contrato de fideicomiso NUES:** Se efectuó el reclamo al fiduciario respecto de la presentación de las rendiciones de ingresos y egresos provenientes de la administración de los activos rescatados.

En 2010 ingresaron al Banco Central \$660.557, correspondientes a los fondos que fueran retenidos a fin de afrontar la eventual contingencia impositiva informada por el fiduciario, cuya prescripción operó en enero de 2010.

Se aplicó el “Manual para el trámite de ofertas de cancelación o adquisición de créditos en mora al 31 de mayo de 2006 y de otros activos” previsto en el marco de la Resolución de Directorio N° 175/08.

Durante 2010, el Fiduciario transfirió \$2.245.280 al BCRA, provenientes de la gestión de cobranzas del conjunto de activos aplicados al rescate en especie del Certificado de Participación General Clase B. El recupero desde la fecha de su emisión —27 de noviembre de 1998— asciende a \$30.373.878.

**Contrato de fideicomiso Corpbanca:** Se aplicó el “Manual para el trámite de ofertas de cancelación o adquisición de créditos en mora al 31 de mayo de 2006 y de otros activos” previsto en el marco de la Resolución de Directorio N° 175/08.

En 2010 el Fiduciario no transfirió suma alguna al BCRA. El recupero desde la fecha de su emisión —13 de mayo de 1997— asciende a \$900.000.

### IX.2 Carteras Bajo Régimen de Administración

**Ex Banco Multicrédito S.A. / Ex Banco Austral S.A. / Ex Banco Feigín S.A.:** Se llevó a cabo la actualización en forma mensual de la base de créditos respecto de las cobranzas, gastos y estado procesal de las carteras judiciales a los efectos de contar con información oportuna.

Se efectuaron los análisis correspondientes en forma individual de los créditos presentados por los administradores para su baja contable ya sea por haber sido cancelados o haber contado con sentencia desfavorable, impulsando en los casos pertinentes la presentación penal con la intervención del área correspondiente.

Fue aceptada (ad-Referéndum del Juez de la Quiebra) la aplicación para el ex Banco Multicrédito S.A. de la Resolución de Directorio N° 175/08, la cual fuera admitida con anterioridad para los ex Bancos Austral S.A. y Feigín S.A.

Durante 2010 se publicó en el sitio web del BCRA la base de los deudores de las carteras, atento haberse aprobado la aplicación de la citada resolución.

Asimismo, se llevó a cabo la actualización de la situación de las garantías, reflejando el estado real de las mismas a los efectos de la valuación de la cartera y realización de trámites ante escribanos y reparticiones tendientes a la transferencia de dominio al BCRA de los bienes inmuebles incluidos en los contratos de *leasing* cedidos.

En 2010 se realizaron las siguientes transferencias al BCRA:

	2010	Acumulado
Austral S.A.	\$ 29.652	\$ 3.476.375
Multicrédito S.A.	\$ 130.640	\$ 2.065.757
Feigín S.A.	\$ 1.556.148	\$ 34.806.135

Fuente: BCRA

**Ex Banco Integrado Departamental Coop. Ltdo.:** Se efectuaron los controles de las rendiciones mensuales de cuentas remitidas por la Sindicatura quien, por orden del Juez de la quiebra, administra los créditos.

Se actualizó la base de cobros partiendo de la información proporcionada por la Sindicatura en sus rendiciones mensuales.

Se continuó con el seguimiento de los estados de situación de los juicios iniciados sobre la base de la información proporcionada por la Subgerencia Legal en lo Financiero.

Actualmente, la Sindicatura mantiene invertidos \$211.846.344, provenientes de las cobranzas, en depósitos a plazo fijo hasta la resolución del recurso de queja incoado.

**Ex Banco Basel S.A.:** Se continuó con el seguimiento de los estados de situación de los juicios iniciados.

En 2010 se publicó en el sitio web del BCRA la base de los deudores de las carteras, atento haberse aprobado la aplicación de la citada resolución.

Los fondos provenientes de las cobranzas se mantienen invertidos en un depósito a plazo fijo, a la espera de una decisión judicial acerca de su aplicación definitiva. Dicha imposición alcanza \$1.598.864.

### **IX.3 Régimen de Facilidades para el Pago de Multas Impuestas en Sumarios**

Durante 2010 se registraron 177 sanciones por multas impuestas por valor nominal (VN) \$174.328.739.

Se consideraron y evaluaron las solicitudes de facilidades de pago presentadas durante el año o con anterioridad. Además, se instrumentaron 33 planes de financiación por multas impuestas por VN \$2.734.810.

Asimismo, se concretaron 41 cancelaciones al contado correspondientes a multas impuestas por VN \$10.360.451.

El ingreso por el cobro de multas (por todo concepto) en el período alcanzó \$12.257.886. Desde la entrada en vigencia del régimen los ingresos totalizan \$27.506.561.

### **IX.4 Asuntos Legales**

El Banco Central cuenta con una Gerencia Principal de Asuntos Legales, que tiene como misión principal ejercer el patrocinio legal de la Institución en asuntos de naturaleza penal o institucional. Asimismo, desempeña funciones tales como la asistencia al Poder Judicial a través del cuerpo de peritos, la determinación de deudas consolidadas en los términos de las Leyes N° 23982, 25344 y 25725, contestaciones de oficios y demás requerimientos judiciales y de otros organismos, así como

también la asistencia y el asesoramiento legal a la Presidencia de la Institución, al Directorio y a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC).

#### **IX.4.1 Asuntos Administrativos Judiciales**

Este sector entiende en el trámite y contestación de los oficios judiciales y requerimientos informativos de juzgados y otros organismos competentes, y participa en la concreción de pericias e informes técnicos que sean solicitados en sede administrativa o judicial.

Durante 2010 se atendieron más de 50.000 oficios ingresados a la Institución, dando el trámite que corresponda a los mismos, coordinando y diligenciando las respuestas correspondientes.

Asimismo, se emitieron al sistema financiero más de 1.100 comunicaciones, informando embargos y demás medidas cautelares ordenadas en sede judicial.

En 2010, el área pericial contable intervino en 156 pericias ordenadas en 12 procesos penales, 121 procesos civiles y comerciales, y 23 sumarios por infracciones a la ley penal cambiaria.

Finalmente, se procedió a determinar los montos correspondientes a pedidos de consolidación de deuda, y a contabilizar las previsiones por juicios al BCRA.

#### **IX.4.2 Asuntos Judiciales en lo Penal**

Este sector tiene como misión entender en la representación y patrocinio legal de la Institución cuando ésta es querellante, como así también de asesorar al Directorio del BCRA en materia penal, elaborar informes técnicos penales que le son requeridos por las distintas áreas de la Institución, y prestar auxilio profesional en la concreción de medidas cautelares que son solicitadas en el ejercicio de la superintendencia permanente del sistema financiero.

##### **Denuncias Penales**

En 2010 se formalizaron ante la Procuración General de la Nación 60 denuncias referidas a: detección de billetes falsos en distintas jurisdicciones del país; insolvencia fraudulenta; faltante de dinero en el Tesoro Regional de Mendoza; y malversación de caudales públicos.

##### **Causas en las que el BCRA es querellante**

El Banco Central continuó con la atención y seguimiento de las causas donde es querellante: Banco Alas, Centro Financiero S.A. Cia. Financiera; Banco Comercial de

Tandil; Banco del Acuerdo; Banco General de Negocios; Banco Integrado Departamental; Banco Mercurio; Banco Multicrédito; Banco República; Banco Velox; Caja de Crédito Cuenca; J.P.Morgan Chase Bank; BNP Paribas; Pres Group Servicios Financieros; Banco Austral; Banco Patricios; Banco Basel; Banco Feigin Córdoba; Banco Mayo; y Banco Almajuerte.

Asimismo, reviste el rol de querellante en otros procesos penales seguidos contra personas físicas por diversos delitos, entre ellos: insolvencia fraudulenta; estafa; falsificación; cohecho; asociación ilícita y administración fraudulenta.

En el año 2010, se sumaron las siguientes causas que tuvieron al BCRA como querellante:

- “Crosignani Ángel y otros sobre estafa referida a la captación irregular de fondos por parte del banco BI Creditanstalt.
- Infohelp S.A. sobre estafa referida a una póliza de garantía de adjudicación apócrifa presentada ante esta Institución. Asimismo, se propuso querellar por el delito de insolvencia fraudulenta por la frustración del cobro de las multas impuestas por el BCRA mediante el desapoderamiento fraudulento de sus bienes.
- N.N. sobre falsificación de instrumento público. Denunciante Moiseeff Marcos. En esta causa se investigan irregularidades detectadas en trámites de informe de dominio e inhibiciones ingresados en el Registro de la Propiedad Inmueble en nombre del Banco Central.
- Gaillard Raul Augusto Alfonso sobre concurso fraudulento, relacionado con la frustración del cumplimiento de la ejecución de la sentencia de trance y remate dictada en el marco del Expediente caratulado “BCRA Resolución N° 76 y 203/05 contra Gaillard, Raúl Augusto sobre ejecución Fiscal”.

#### Allanamientos por Régimen Penal Cambiario

En el marco de las disposiciones del Régimen Penal Cambiario (Ley N° 19359 y modificatorias) se gestionaron ante la justicia 10 órdenes de allanamiento y secuestro, 65 solicitudes de medidas cautelares y se iniciaron 6 ejecuciones fiscales

#### IX.4.3 Asuntos Judiciales en lo Institucional

Este sector tiene como misión ejercer la representación y patrocinio legal del BCRA cuando éste deba intervenir como Institución, ya sea como actor, demandado o co-

mo tercero en la totalidad de los procesos judiciales, con excepción de aquellos en materia penal.

Durante 2010 se continuaron tramitando los siguientes procesos, que se destacan por su importancia patrimonial:

- **Con sentencia firme a favor del BCRA:** “Moccio-  
la, Domingo y otros c/ BCRA”, “Boyero, Santiago Jorge c/ Biba y otro”, “Petrobras Energía S.A. (ex Pecom Energía S.A.) c/ Estado Nacional y otro”, “Cía. Finan-  
ciera del Sur Argentino y otros c/ BCRA”, “Crédito Lomas de Zamora S.A. y otros c/ BCRA”, “Goris, Andrés c/ Estado Nacional y otro”, “Nieto, Fernando c/  
BCRA”, “Muzykansky, Samuel Isaac c/ BCRA”, “Sil-  
bert Mariano c/ BCRA”, “Barros Castro y otro c/  
BCRA” (obligaciones negociables Banco Patricios), “Elkin, Hector Ricardo c/ BCRA” (obligaciones nego-  
ciables Bco. Patricios), “Strasberg Pablo c/ Estado Na-  
cional – BCRA” (obligaciones negociables Banco Patri-  
cios), Caiquen S.A. c/ Poder Ejecutivo Nacional y otro”.
- **Con sentencia firme desfavorable al BCRA:** “Capex S.A. c/ Estado Nacional y otro”, Estancias Sara Braun c/ Poder Ejecutivo Nacional”, “Armador Trade Corporation c/ BCRA”.
- **Con sentencia favorable al BCRA apelada:** “Pe-  
trolera Entre Lomas S.A. (ex Petrolera Perez Companc S.A.) c/ Estado Nacional y otro”, “Chavanne, Juan Claudio c/ Estado Nacional” (Banco de Hurlingham), “Chiyah Hakim Blanca s/ Quiebra” (Banco de Inter-  
cambio Regional), “Sanchez Granel Eduardo y otros c/  
BCRA”, “Banco de Valores S.A. c/ BCRA”, “Finsur Cía. Financiera c/ BCRA”.
- **Con sentencia desfavorable al BCRA apelada o  
recurrida por ante la CSJN:** “Banco Roela S.A. c/  
Ministerio de Economía y otro”, “J.P.Morgan-The Cha-  
se Manhattan Bank c/ BCRA”, “Ricardo P. Gotelli s/  
Quiebra”, “Propiedades y Alquileres S.A. s/ Quiebra”,  
“Vipulan S.A. c/ BCRA”, “Industrias Metalúrgicas Pescarmona c/ BCRA”.
- **Juicios en los cuales aún no se ha dictado senten-  
cia:** “Banco BI Creditanstalt S.A. c/ BCRA”, “Díaz,  
Jorge Santiago y otro c/ BCRA”, “Anedra S.A. c/ BCRA y  
otro”, “Tecpetrol S.A. c/ Estado Nacional y otro”,  
“1887 S.A. c/ BCRA”, “República Compañía de Inver-  
siones c/ BCRA”. También se encuentran en trámite 6  
demandas interpuestas por mutuales, con el fin de obtener  
idénticas compensaciones a las de las entidades finan-  
cieras en los términos del art. 28 del Decreto 905/02.

- **Pericias arbitrales en trámite:** “Pam S.A. s/ quiebra”, “Crédito Español c/ BCRA s/ ejecución de sentencia” y “Sasetru S.A. s/ incidente de cobro de honorarios por Jacobson”.

Cabe destacar que durante 2010 el Banco Central logró sentencias favorables firmes en 32 recursos directos, confirmatorias de las resoluciones sancionatorias dictadas por esta Institución en ejercicio del poder de policía bancario y financiero que le compete. Por otro lado, intervino en 1.276 nuevos procesos (188 ejecuciones fiscales, 829 amparos, 56 recursos directos y 203 de diversos objetos).

Por último, en materia laboral se ha determinado la estrategia jurídica a llevar adelante por la Institución frente a acciones de reinstalación o de *mobbing* promovidas en su contra, de acuerdo a la doctrina de la Corte Suprema de Justicia de la Nación según surge de los fallos “Madorrán”, “Alvarez C/ Cencosud” y “Pellejero C/ Banco Hipotecario”.

## **IX.5 Prevención del Financiamiento al Terrorismo, el Lavado de Dinero y otras Actividades Ilícitas**

En el marco de las políticas establecidas por el Directorio del Banco Central de la República Argentina, el área de Prevención del Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo cumplió los análisis de las actuaciones relativas a la temática. En 2010, la Comisión Mixta de Control de las Operatorias relacionadas con el Lavado de Dinero del Narcotráfico —Decreto N° 1849/90 y Ley N° 24450— llevó a cabo dos reuniones con la Presidencia alterna del BCRA y la Secretaría de Programación para la Prevención de la Drogadicción y la Lucha contra el Narcotráfico de la Presidencia de la Nación (SEDRONAR).

La Comisión Mixta se informó sobre los resultados preliminares de la evaluación realizada durante el mes de noviembre de 2009 en relación al grado de cumplimiento por parte de Argentina de las 40 + 9 Recomendaciones emitidas por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), sobre la base de la metodología establecida, en forma conjunta, con el Grupo de Acción Financiera de Sudamérica (GAFISUD) en materia de Prevención del Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo.

Asimismo, el Coordinador Representante Nacional ante FATF-GAFI, GAFISUD & LAVEX/CICAD/OEA puso en conocimiento de los miembros de la Comisión las acciones necesarias para regularizar las observaciones formuladas y la importancia que dichas medidas tendrían para el desarrollo de las actividades del país.

En este sentido, el BCRA ha participado en la elaboración del plan de acción requerido por el GAFI, que fuera presentado por la Coordinación Representación Nacional, luego de aprobada la evaluación realizada al país en materia de Prevención del Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo por el pleno de representantes del GAFI.

El Banco Central ha brindado capacitación a la Superintendencia de Bancos del Ecuador en materia de Supervisión sobre Prevención del Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo basada en el riesgo, en el marco del Convenio de colaboración suscripto por ambos Organismos.

### **IX.5.1 Normativa sobre la Materia**

Continuando con la labor conjunta de la Unidad de Información Financiera (UIF) y el BCRA se ha consensuado la normativa emitida por esta Institución en los aspectos de incumbencia del sector financiero y cambiario.

A través de la Comunicación “A” 5022 se dispuso prorrogar hasta el 1 de Abril de 2010, la aplicación de la identificación en los extractos de las operaciones realizadas por cuenta propia o por cuenta de terceros —cuando los mismos tienen por objeto la gestión de cobro—, siempre y cuando se trate de depósitos de cheques por importes superiores a \$1.000.

A través de la Comunicación “A” 5093 del 29 de junio de 2010 y de la Comunicación “A” 5133 del 28 de octubre de 2010, se definieron los requisitos mínimos de documentación para la apertura y continuidad operativa de las cuentas de corresponsalía, su aprobación por el máximo nivel, la imposibilidad de operar con bancos pantalla y el establecimiento de un esquema específico de control y monitoreo de las operaciones realizadas a través de las mismas.

Con fecha 23 de diciembre de 2010, la Comunicación “A” 5162 fortaleció determinados aspectos de prevención a base de las recomendaciones efectuadas por los expertos evaluadores para precisar aspectos referidos a la debida diligencia, tales como definición del perfil con anticipación a operar; verificación de la coherencia, autenticidad y veracidad de la documentación presentada por los clientes; identificación de la estructura de control real de las personas de existencia ideal, entre otras.

Respecto al marco legal nacional, el Decreto N° 1936/10 del 14 de diciembre de 2010 faculta a la UIF a emitir disposiciones normativas sobre el sistema de contralor interno para reglamentar los procedimientos de supervisión.

sión, fiscalización e inspección destinados al control del cumplimiento de las obligaciones por parte de los sujetos obligados a informar. En lo que concierne al Banco Central, se estableció que podrá dictar normas complementarias que no amplíen ni modifiquen las normas de procedimiento emitidas por dicho organismo.

### **IX.5.2 Operaciones Inusuales o Sospechosas**

Durante el año 2010 ingresaron al Banco Central 131 reportes de operatorias sospechosas, tal como lo define la Ley N° 25246 en su artículo 21, inciso b, como resultado de las tareas de supervisión y autorización a cargo de la SEFyC.

Asimismo, se concluyó el análisis 342 expedientes, y se procedió a la remisión de 334 de ellos a la UIF, de los cuales se determinó que en 8 casos correspondía su archivo por no revestir las condiciones de inusualidad o sospecha requeridas.

### **IX.5.3 Requerimientos de Información**

En cumplimiento de las misiones y funciones asignadas en materia de asistencia al Poder Judicial y Ministerio Público de la Nación se ha brindado colaboración en 297 causas y 38 causas, respectivamente, habiendo para ello emitido 143 Comunicaciones “D”, requiriendo al sistema financiero y cambiario la información necesaria para dar respuesta a 335 oficios judiciales.

Adicionalmente se cumplimentaron 114 solicitudes de información de la UIF por operaciones de compra-venta de moneda extranjera —“Stock a disposición”— y otros antecedentes, debiendo emitirse 204 Comunicaciones “D” en el marco de la investigación de operaciones sospechosas reportadas por los sujetos obligados a informar según los términos establecidos por el artículo 20 de la precitada Ley 25246.

### **IX.5.4 Inspecciones**

Durante 2010 continuaron las inspecciones específicas en materia de Prevención del Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo en las entidades financieras y cambiarias, con el objetivo básico de verificar la administración de estos riesgos así como la calidad de los sistemas de control implementados, en cumplimiento de la normativa emitida por esta Institución, la Unidad de Información Financiera y las normas internacionales en la materia.

La tarea realizada por la Gerencia de Supervisión de Operaciones Especiales, abarcó 5 entidades financieras, 9

cambiarias y 3 corredores de cambio. Dicha tarea se complementó con las inspecciones llevadas a cabo por las Gerencias de Supervisión de Entidades Financieras y Gerencia de Control Entidades no Financieras, en cuyos temarios se incluyó el ciclo de prevención del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo.

## **IX.6 Investigaciones Económicas**

El Banco Central cuenta con una Subgerencia General de Investigaciones Económicas. Su misión principal es promover el desarrollo de estudios económicos y actividades académicas que contribuyan al diseño de la política monetaria y financiera del BCRA. La tarea comprende el desarrollo de modelos que faciliten la interpretación de la dinámica económica argentina, la proyección de variables y la estimación de impacto de determinadas políticas, así como la elaboración de documentos de investigación empírica y teórica sobre política monetaria, sistema bancario, mercado de capitales, economía real y monetaria local e internacional.

Otro objetivo del área es promover una interacción fluida y plural con la comunidad académica y afianzar la cooperación con otros organismos en materia de investigación económica.

A continuación se destacan las principales actividades que en este sentido se desarrollaron durante 2010:

### **Ensayos Económicos**

“Ensayos Económicos” es la revista académica del Banco Central. Fue publicada por primera vez en 1977 y tuvo una primera etapa hasta 1990, para luego ser relanzada en 2005. Este *journal* se concentra en temas vinculados a la macroeconomía en general, con especial énfasis en la política monetaria y financiera.

La publicación no se limita a artículos elaborados por el cuerpo de profesionales e investigadores del Banco Central, sino que también cuenta con la participación de autores invitados, nacionales y extranjeros. La selección de los trabajos se realiza a través de un proceso de selección similar al que se aplica en la mayoría de las revistas especializadas.

**Ensayos Económicos N° 57 | 58. Enero a junio de 2010.** Los artículos incluidos en esta publicación fueron los siguientes: Fluctuaciones periféricas: notas sobre el análisis macroeconómico de Raúl Prebisch (*Autor: Daniel Heymann*); Incertidumbre y política económica: grandes problemas y pequeños modelos (*Autor: P. Rubén Mercado*); Instrumentos financieros imperfectamen-

te sustituibles en un modelo de desarrollo económico (*Autor: Agustín Filippo*), Determinantes de la tasa interbancaria de préstamos en Argentina (*Autores: Alejandra Anastasi, Pedro Elosegui, Máximo Sangiácomo*), Reestructuración del sistema financiero: presentación sintética de un enfoque alternativo para la regulación financiera (*Autores: Mario Tonveronachi, Elisabetta Montanaro*), El ajuste estacional y los efectos del calendario doméstico en un agregado monetario para Argentina (*Autores: Tamara Burdisso, Emilio Blanco, Mariano Sardi*), Apuntes de la crisis global. Una segunda etapa de la crisis signada por la incertidumbre (*Autores: Jorge Carrera, Federico Grillo*).

Ensayos Económicos N° 59. Julio a septiembre de 2010. Los artículos incluidos en esta publicación fueron los siguientes: Ajuste estacional en tiempos de cambios económicos fuertes (*Autor: Jens Mehrhoff*); Modelos de Equilibrio General Dinámico y Estocástico (EGDE): una introducción (*Autor: Guillermo Escudé*); Efectos de la estructura productiva desequilibrada y de los esquemas cambiarios sobre el ciclo del empleo en la Argentina (*Autores: Demian Panigo, Pablo Chena, Ana Gárriz*); El uso de garantías en el sistema bancario argentino (*Autores: Ricardo Bebczuk, Máximo Sangiácomo*).

Ensayos Económicos N° 60. Octubre a diciembre de 2009. Los artículos incluidos en esta publicación fueron los siguientes: Valuación de la prima cambiaria bajo tipo de cambio flexible: el caso de Sudáfrica (*Autores: Martín Grandes, Marcel Peter y Nicolas Pinaud*); Revaluando el impacto del desarrollo financiero sobre el crecimiento económico y sus fuentes (*Autores: Marcelo Dabós y Tomás Williams*); Sustituibilidad bruta de activos financieros: efectos sobre la política monetaria (*Autor: Andrés Schneider*); La bancarización y los determinantes de la disponibilidad de servicios bancarios en Argentina (*Autores: Alejandra Anastasi, Emilio Blanco, Pedro Elosegui y Máximo Sangiácomo*).

### **Series de Estudios del BCRA**

Esta serie muestra los resultados de los estudios económicos llevados a cabo por los investigadores del BCRA, considerados de interés para la comunidad académica y para los hacedores de política.

Estudio BCRA N° 6. Precios de los *commodities*: factores estructurales, mercados financieros, dinámica no lineal. *Autores: Diego Bastourre, Jorge Carrera, Javier Ibarlucia (BCRA)*.

### **Documentos de Trabajo**

- Documentos de Trabajo 2010 | 46. Relevancia del ajuste estacional en el análisis de corto plazo: efectos del calendario doméstico sobre la serie de billetes y monedas en Argentina. *Autores: Tamara Burdisso / Emilio Blanco / Mariano Sardi (BCRA)*.
- Documentos de Trabajo 2010 | 47. Modelos de equilibrio general dinámico y estocástico (EGDE): una introducción. *Autor: Guillermo Escudé (BCRA)*.
- Documentos de Trabajo 2010 | 48. Centro y periferia: la propagación de la crisis global a las economías de la región. *Autor: Sebastián Katz (BCRA)*.
- Documentos de Trabajo 2010 | 49. Una evaluación del a competencia en el sector bancario de Argentina: evidencia empírica con datos a nivel de banco. *Autor: Gustavo Héctor González Padilla (BCRA)*.
- Documentos de Trabajo 2010 | 50. Precios de los commodities: factores estructurales, mercados financieros y dinámica no lineal. *Autores: Diego Bastourre / Jorge Carrera / Javier Ibarlucia (BCRA)*.

### **Premio Anual de Investigación Económica**

Se realizó el Premio 75º Aniversario de Investigación Económica “Dr. Raúl Prebisch”, que convocó a jóvenes profesionales y estudiantes universitarios, con el objetivo de fomentar la investigación en temas monetarios, macroeconómicos, financieros y bancarios. En esta edición se incorporó una categoría destinada a Tesis de Doctorado en Economía aprobadas en 2009 por universidades con sede en Argentina. El tema para la categoría jóvenes profesionales fue “Los aportes de Raúl Prebisch al pensamiento económico”, mientras que para la categoría estudiantes universitarios el tema fue “La creación del Banco Central. Historia y objetivos”. Los ganadores de la edición 2010 fueron:

#### **Categoría Estudiantes Universitarios**

##### **Primer Puesto:**

Federico Martín Tassara / Pablo Nicolás Borio (Universidad de Buenos Aires) | “Banco Central, una institución indispensable para el desarrollo”.

Juan José Pita / Patricio Catriel Liddle (Universidad de Buenos Aires) | “Historia de la creación del Banco Central de la República Argentina”.

**Segundo Puesto:**

Gabriela Mariel Cugat / Manuel Matías Escudero (Universidad Nacional de Córdoba) | “En busca del objetivo perdido: una relectura moderna de la historia del BCRA”.

Iván Marcos Antón (Universidad Nacional de Villa María) | “La creación del Banco Central. Historias y objetivos”.

**Categoría Jóvenes Profesionales****Primer Puesto:**

Guillermo Nakhlé (Universidad Torcuato Di Tella) | “Raúl Prebisch, entre la teoría y la práctica”.

Martín Fiszbein (Universidad de Buenos Aires) | “Los aportes de Prebisch al pensamiento económico. La vulnerabilidad externa y los desafíos del desarrollo”.

**Segundo Puesto:**

Fernando Javier Marull (Universidad Católica Argentina) | “Lo que Prebisch nos dejó...”

Sabrina Judith Souss y Javier Ariel Souss (Universidad de Buenos Aires) | “Volviendo a Prebisch: determinación histórica de un pensamiento atemporal”.

**Seminarios y Conferencias**

Durante el año 2010 se organizaron seminarios, jornadas, *workshops*, presentaciones y charlas a cargo de distintos funcionarios del Banco Central y de otras instituciones. En plano internacional el BCRA continuó participando en las reuniones que lleva a cabo el Grupo de los 20 (G-20), a efectos de intervenir en la elaboración de la agenda internacional en materia económica y financiera, dando sus puntos de vista en temas relevantes como el desarrollo institucional del sector financiero y el sistema monetario internacional. Asimismo, participó en las reuniones periódicas de organismos multilaterales de crédito como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM); y participando activamente en el Consejo para la Estabilidad Financiera y en el Consejo Consultivo para las Américas del Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BIS).

En el plano regional, Banco Central profundizó su participación en organismos como el Centro de Estudios Monetarios para Latinoamérica (CEMLA), en la reunión entre presidentes de bancos centrales de Mercosur ampliado: en el Grupo de Monitoreo Macroeconómico del Mercosur (AMM), y en la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA), aspirando a maximizar la utilización de dichos foros para la forma-

ción técnica de los funcionarios de nuestra institución, así como el intercambio de experiencias y la discusión de opciones de política en un contexto internacional particularmente desafiante.

El Banco Central lleva a cabo seminarios donde se presentan trabajos elaborados por investigadores del área como por economistas externos, nacionales y extranjeros. Se invita a funcionarios del Banco Central y a economistas e investigadores de otras instituciones (universidades, consultoras, organismos públicos, etc.), con el fin de fomentar el debate, la interacción y difusión sobre ciertos tópicos en diferentes ámbitos. En 2010 se brindaron los siguientes seminarios:

**Seminario de Economía N° 117** | “Reestructuración del sistema financiero: presentación sintética de un enfoque alternativo a la regulación financiera”. **Autores:** Mario Tonveronachi y Elisabetta Montanaro (Universidad de Siena, Italia).

**Seminario de Economía N° 118** | “Efectos cuantitativos de políticas monetarias no convencionales”. **Autor:** Javier García-Cicco (Banco Central de Chile).

**Seminario de Economía N° 119** | “¿Crédito o medios de pago? Funciones del sistema bancario y nivel de actividad económica”. **Autor:** Ricardo Bebczuk (BCRA).

**Seminario de Economía N° 120** | “El escaso poder predictivo de simples curvas de Phillips en Chile: una evaluación en tiempo real”. **Autor:** Dr. Pablo Pincheira (Banco Central de Chile).

**Seminario de Economía N° 121** | “El rol de la independencia del banco central en el marco de imposición óptima y señoraje”. **Autor:** Dr. Guillermo Vuletin (Departamento de Economía; Colby Collage).

**Seminario de Economía N° 122** | “Incertidumbre y decisiones de cartera en Argentina. Un enfoque multivariado con matriz de covarianzas condicional”. **Autores:** Tamara Burdisso y Eduardo Corso (BCRA).

**Seminario de Economía N° 123** | “Redes en mercados financieros: liquidez, mercado interbancario y contagio financiero”. **Autor:** Paula Margaretic (University of Toulouse).

**Seminario de Economía N° 124** | “Tasas de interés de largo plazo, prima de riesgo y política monetaria no convencional”. **Autor:** Mariano Kulish (Economic Research Department, Reserve Bank of Australia).

**Seminario de Economía N° 125** | “Modelos de liquidez y propagación financiera”. Autor: Daniel Heymann (UBA).

**Seminario de Economía N° 126** | “Nuevos enfoques en el pronóstico económico”. Autor: Sir. David Hendry (Universidad de Oxford).

**Seminario de Economía N° 127** | “Precios de los Commodities: factores estructurales, mercados financieros y dinámica no lineal”. Autores: Diego Bastourre, Jorge Carrera, Javier Ibarlucía (BCRA).

Asimismo, se organizaron las siguientes conferencias: “*Systemic risk, bank behaviour and regulation over the business cycle*” organizado en forma conjunta por el Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BIS) y el BCRA realizado el 18 y 19 de marzo; “Seminario 75° aniversario del BCRA: Bancos Centrales, Desarrollo y Política Monetaria Nacional en el Bicentenario”, llevando a cabo el 3 de junio; 3° Reunión del Componente Monetario – Proyecto AMM – MERCOSUR / Unión Europea, del 7 al 9 de julio; Jornadas Monetarias y Bancarias: “Política Monetaria, Regulación Financiera y Macroeconomía en la Globalización: Lecciones y Desafíos de la Crisis Internacional”, el 2 y 3 de septiembre.

## IX.7 Relación con la Comunidad e Imagen Institucional

El Banco Central continúa profundizando su relación con la comunidad a través de la educación y la cultura.

### Programa de Alfabetización Económica y Financiera (PAEF)

El Programa tiene como fin promover la comprensión de los conceptos económicos y financieros relacionados con la vida diaria de todos los ciudadanos. El PAEF mediante la acción “El Banco Central va a la escuela” alcanzó durante 2010 a más de 24.000 alumnos de 300 escuelas primarias y secundarias de diversas ciudades del país como Santiago del Estero, Salta, Tucumán, Jujuy y Buenos Aires, Santa Fe, Misiones, Chaco, Corrientes, Formosa, Córdoba y Entre Ríos. Entre 2008 y 2010, un total de 71.909 alumnos pertenecientes a 789 escuelas pudieron participar del PAEF.

En el marco del PAEF, se realizó el concurso “Tu historia, mi historia, nuestra historia” dirigido a estudiantes de 3°, 4° y 5° año del colegio secundario. Esta acción tuvo como fin generar un espacio para que los estudiantes investiguen la historia económica argentina, a partir de sus motivaciones y situaciones cotidianas. Participa-

ron presentando monografías 32 equipos de escuelas secundarias de diferentes puntos del país. En esta ocasión, resultó ganador el trabajo presentado por el equipo del Colegio Santo Domingo de la localidad de Ramos Mejía, provincia de Buenos Aires.

Asimismo, el Jurado decidió otorgarle una mención especial al trabajo perteneciente a la Escuela Superior de Comercio “Carlos Pellegrini”. Como premio, se entregaron computadoras a los alumnos ganadores y sus respectivas escuelas, con el fin de favorecer la educación tecnológica y contribuir a la adquisición de las nuevas competencias necesarias para insertarse en el mundo contemporáneo.

En conmemoración del 75° Aniversario del Banco Central se realizó el primer concurso para el personal “Celebremos uniendo generaciones”, en el que participaron más de 1.110 personas, entre niños y empleados. El mismo, tuvo como objetivo promover la participación del personal de la Institución y contribuir con la educación de las nuevas generaciones.

El concurso consistió en responder un cuestionario entre el empleado y un menor, buscando información en el sitio web del BCRA. El premio para el equipo ganador fue una computadora portátil y un kit con materiales educativos del PAEF para el menor, un equipo de iguales características para el empleado.

Adicionalmente, se continuó actualizando el contenido del Portal Banco Central Educa ([www.bancocentralededuca.bcra.gov.ar](http://www.bancocentralededuca.bcra.gov.ar)) para afianzar el sentido federal del PAEF y contribuir a la democratización de la información, garantizando así la accesibilidad de todas las escuelas del país a nuestros contenidos. Cabe mencionar que se incorporó el libro “Olimpiadas en el Colegio”, dirigido a alumnos de los últimos años de nivel primario.

En 2010 se realizó el curso de capacitación docente “Didáctica de la Economía”, aprobado por Resolución N° 5527/09 del Ministerio de Educación de la Ciudad Autónoma de Buenos. El mismo estuvo a cargo del Banco Central y contó con acreditación oficial de puntaje. La capacitación, de la que participaron 200 docentes, se desarrolló en las ciudades de Buenos Aires, Salta, Santiago del Estero y Corrientes. La actividad estuvo dirigida a docentes de economía, contabilidad y materias afines con el objetivo de capacitarlos en el uso de metodologías que favorezcan el aprendizaje activo de la economía a través de la simulación, los talleres y los juegos interactivos.

El Banco Central de la República Argentina se presentó por quinto año consecutivo en la 36° Feria Internacional del Libro de Buenos Aires, con un tratamiento integral y transversal de contenidos de economía y finanzas para jóvenes, niños y público general. Se desarrollaron obras de teatro basadas en la serie de cuentos educativos, al igual que narraciones, videos interactivos y se destinó un espacio especial para los docentes, en el cual pudieron conocer y navegar el portal “Banco Central Educa”, que les permitió inscribirse en la red de docentes del PAEF, compuesta por más de 1.000 educadores de todo el país.

Al igual que en las ediciones anteriores, el BCRA logró interactuar con el público en general a través de actividades lúdicas y educativas, exhibiendo parte de la colección numismática del Museo Histórico José E. Uriburu (h) y de las publicaciones y libros de sus dos bibliotecas especializadas, Prebisch y Tornquist.

Por segundo año consecutivo, el Banco Central se presentó en la Feria del Libro Infantil y Juvenil de Buenos Aires, donde desarrolló actividades educativas para niños y jóvenes pertenecientes al PAEF. El concepto central del *stand* giró en torno al circuito de emisión y distribución del dinero denominado “La Ruta del dinero”, mediante el cual los niños aprenden activamente cuáles son las funciones del BCRA, de la Casa de Moneda, de las Agencias Regionales y de los bancos comerciales. La actividad culmina con el aprendizaje y uso de los medios de pago del mini-banco, mediante transacciones que se realizan en un mercado virtual.

La propuesta le valió al BCRA una distinción especial otorgada por el Jurado de la Fundación El Libro, por lograr combinar adecuadamente entretenimiento y educación.

### Premio Nacional de Pintura Banco Central

Por cuarto año consecutivo se llevó a cabo el Premio Nacional de Pintura Banco Central donde se presentaron 672 artistas que participaron con 1.900 obras. Como el año anterior, se incluyó la Categoría Gran Premio Homenaje donde fue premiado Alejandro Puente. La apertura y exposición se realizó en el Museo Sívori en el mes de octubre.

El premio tiene por objetivos la promoción del arte contemporáneo argentino en la comunidad y enriquecer el acervo pictórico y permanente del BCRA mediante la adquisición de la obra. Asimismo, el premio contempla una muestra itinerante con alcance nacional.

Asimismo, en 2010 se realizó la Muestra Itinerante del Premio Nacional de Pintura Banco Central 2009, integrada por 40 obras que fue visitada por más de 40.000 perso-

sonas en las ciudades de Buenos Aires, Mar del Plata, Salta, San Martín de los Andes, Esquel y Córdoba. La muestra, estuvo más de 200 días en exposición de manera permanente y continua por todo el país.

En el marco de la celebración del 75° Aniversario de nuestra institución, un grupo de jóvenes artistas donó instalaciones artísticas que se ubicaron en 13 ascensores del BCRA, con el objetivo de generar un cambio en la perspectiva habitual que tiene, tanto el personal como el público en general que visita el BCRA. Se trató de una experiencia que permitió que la gente pudiera disfrutar de obras de arte durante su recorrido cotidiano.

El Banco Central coorganizó la “Segunda Jornada Nacional de Patrimonio Cultural de los Organismos Públicos”. El BCRA conforma el comité organizador conjuntamente con el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, el Ministerio de Defensa, el Banco de la Nación Argentina, la Casa de Moneda, la Agencia Federal de Ingresos Públicos (AFIP), el Poder Judicial de la Nación (PJN), la Policía Federal, INTERPOL y el Instituto Nacional de Tecnología Industrial (INTI). El Comité tiene como fin la salvaguarda relacionada con la seguridad, conservación y restauración del Patrimonio, el afianzamiento y puesta en valor de los bienes culturales contemplando su difusión y comunicación.

### Jornadas Monetarias y Bancarias

Con el fin de fortalecer los lazos internacionales y fomentar el análisis y el debate de las problemáticas que atraviesan los bancos centrales a nivel internacional, los días 2 y 3 de Septiembre se desarrollaron las Jornadas Monetarias y Bancarias del Banco Central, cuyo lema fue: “Política Monetaria, Regulación Financiera y Macroconomía en la Globalización: Lecciones y Desafíos de la Crisis Internacional”. Como es costumbre se hicieron presentes destacaron expositores, como Prabhat Patniak, Profesor del Departamento de Estudios Económicos, Universidad de Jawaharlal Nehru; Aldo Ferrer, Profesor Emérito de la Universidad de Buenos Aires; Robert Kyloch, Asesor Económico Senior, Organización internacional del Trabajo; Michael Pettis, Profesor de Finanzas de la Universidad de Pekín; Robert Blecker, Jefe del Departamento de Economía de la American University; Jan Kregel, Director del Programa de Estructura Financiera y Política Monetaria del Levy Economic Institute; Luis Carlos Bresser Pereira, Profesor Emérito de la Fundación Getulio Vargas; Ricardo Ffernch-Davis, Profesor Titular del Departamento de Economía de la Universidad de Chile; Ilene Grabel, Profesora de Finanzas Internacionales del Josef Korbel School of International Studies de la Universidad de Denver; José Nun, Director Fundador del

Instituto de Altos Estudios Sociales de la Universidad Nacional de San Martín; Ricardo Forster, Profesor Titular de la Facultad de Ciencias Sociales de la Universidad de Buenos Aires; Jean-Paul Redouin, Vicepresidente Primer del Banco Central de Francia; José Antonio Ocampo, Profesor de Economía Internacional de la Universidad de Columbia; Mario Tonveronachi, Profesor de Sistemas Financieros de la universidad de Siena; Malcolm Sawyer, Profesor del Departamento de Economía de la Universidad de Leeds; Matías Vernengo, Profesor de Economía de la Universidad de Utah y de la universidad Federal de Río de Janeiro; Deepak Nayyar, Profesor de Economía de la Universidad de Jawaharlal Nehru y Profesor de Economía de la New School for Social Research; Eduardo Curia, Presidente del Centro de Análisis Social y Económico, Héctor W. Valle, Presidente del Fondo Nacional de las Artes y presidente de FIDE; Miguel Bein, director y Economista Principal de Estudio Bein & Asociados; Gabriel Loza Tellería, presidente del banco Central de Bolivia; Julio Velarde Flores, Presidente del banco Central de Reserva del Perú; Duvvuri Subbarao, Gobernador del banco Central de Reserva de India, José Sidaoui, Subgobernador del banco de México.

## Internet

El Banco Central cuenta con un sitio *web* donde informa sobre las actividades desarrolladas y pone a disposición del público en general informes, datos estadísticos, indicadores, documentos de trabajo y normativa monetaria, cambiaria y financiera. Durante el año 2010 el Banco Central continuó con la actualización y mejora del sitio *web* ([www.bancocentralededuca.bcra.gov.ar](http://www.bancocentralededuca.bcra.gov.ar)), correspondiente al Plan de Alfabetización Económica y Financiera (PAEF). El mismo tiene como fin promover la comprensión de los conceptos económicos y financieros relacionados con la vida diaria de todas las personas, enfocado a niños en edad escolar y docentes de todo el país.

Siguiendo el concepto de mejorar el servicio de información que se brinda al público en general, se actualizaron e incorporaron nuevos contenidos al Portal del Cliente Bancario ([www.clientebancario.bcra.gov.ar](http://www.clientebancario.bcra.gov.ar)). Se procedió a la actualización del diccionario financiero, además de la renovación de varias secciones. Este sitio es un espacio creado por el Banco Central para ayudar a las personas a entender los distintos aspectos que forman parte del sistema financiero argentino. Es una herramienta destinada a fortalecer la relación de los ciudadanos con los bancos y las entidades financieras.

Asimismo, el Banco Central ha desarrollado un sitio *web* a través del cual se podrá acceder a toda la información correspondiente a los Balances de las empresas

y organismos que adhieren a esta iniciativa ([www.cebal.gov.ar](http://www.cebal.gov.ar)).

## Publicaciones Económicas y Financieras

A lo largo del año, el Banco Central publicó una serie de informes donde analiza la evolución de las variables macroeconómicas y explica en detalle las principales medidas tomadas en materia monetaria, financiera y cambiaria. Estos informes se encuentran disponibles en idioma español e inglés en el sitio *web* del Banco Central ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)) y algunos de ellos son editados en formato impreso, pudiéndose consultar en las principales bibliotecas del país y del mundo. Entre las principales publicaciones que edita la Institución, además de lo comentado en relación a Investigaciones Económicas, se encuentran disponibles las siguientes:

- **Política Monetaria**  
Informe de Inflación  
Informe Monetario
- **Estabilidad Financiera**  
Boletín de Estabilidad Financiera  
Informe sobre Bancos
- **Estadísticas e indicadores / Monetarias y Financieras**  
Boletín Estadístico
- **Estadísticas e indicadores / Cambiarias**  
Informe sobre el comportamiento del Mercado de Cambios y participación del Banco Central  
Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario
- **Estadísticas e indicadores / Índices del BCRA**  
Índice de Precios de las Materias Primas – IPMP  
Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral – ITCRM
- **Regulación y Supervisión**  
Información de Entidades Financieras  
Documentos Técnicos

## Museo Histórico y Numismático

Durante 2010 el Museo continuó estudiando y difundiendo la historia monetaria argentina y la historia institucional del Banco Central.

El Museo restringió sus actividades tradicionales como consecuencia de la remodelación edilicia de su sede, comenzada en octubre de 2009. La sede del Museo, ubicada en la calle San Martín 216 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, fue declarada “Monumento

“Histórico Nacional” por un Decreto del Poder Ejecutivo Nacional del año 2005. Durante 2010 se llevaron a cabo importantes reformas arquitectónicas que recuperaron los rasgos del estilo clásico italianoizante del inmueble construido en 1862, a la vez que se introdujeron las modernizaciones necesarias a nivel tecnológico para hacer confortable el funcionamiento del edificio.

La puesta en valor del inmueble edificado a mediados del siglo XIX respetó la estructura original diseñada por arquitectos europeos, conservando de esta manera uno de los pocos edificios más antiguos que se mantienen en la zona bancaria porteña del microcentro. Se recuperó la visión del hall central de la planta baja con la demolición de un entretecho que permitió que el edificio luzca como en los planos originales de 1862, cuando fue diseñado para ser la primera sede que tuvo la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Asimismo, se realizaron importantes modernizaciones en el edificio del Museo como la construcción de un lucernario en el techo central que permite la entrada de luz natural durante el día, la renovación de las instalaciones eléctricas y los sistemas de iluminación, la provisión de nuevos equipos de aire acondicionado y el reacondicionamiento de paredes y pisos en general.

Estas reformas edilicias permitieron el mejoramiento de las actividades del Museo con la habilitación de un salón de conferencias, un auditorio infantil, un laboratorio de conservación y restauración, la bóveda de seguridad acondicionada para el depósito de piezas numismáticas y objetos históricos, el reordenamiento de los sectores administrativos y técnicos y, lo más importante, la planificación de seis salas de exposición permanente dedicadas a la historia monetaria argentina.

Mientras se efectuaban los trabajos de remodelación, el Museo realizó algunas actividades didácticas habituales en las aulas de capacitación del área de Recursos Humanos de nuestra Institución. También participó en la 36<sup>a</sup> Feria Internacional del Libro con la exhibición de monedas y billetes históricos en el *stand* institucional.

El Museo del Banco Central realizó una exposición itinerante en la localidad cordobesa de Cruz Chica, en el Museo dedicado al escritor argentino Manuel Mujica Lainez, como homenaje en el centenario de su nacimiento. La muestra fue diseñada especialmente para destacar los motivos numismáticos en la obra de Mujica Lainez, relacionándolos con las piezas monetarias históricas exhibidas. Contó con el auspicio de la Municipalidad de La Cumbre y fue visitada por más de 700 personas. También se imprimió la investigación titulada “El escritor

Manuel Mujica Lainez y la numismática”, distribuida gratuitamente como material de difusión cultural.

Finalmente, como es habitual el Museo participó en la séptima edición de “La Noche de los Museos”, evento organizado por el Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires a través de su Dirección General de Museos. La actividad se desarrolló en un amplio salón perteneciente al Banco Central, debido a que el Museo se encontraba en refacciones, con una exposición dedicada al Bicentenario de la Revolución de Mayo de 1810. Se realizaron visitas guiadas donde participaron en total más de 2.000 personas.

## Bibliotecas

Las Bibliotecas Prebisch y Tornquist continuaron brindando información bibliográfica y documental, tanto a usuarios internos como externos (particulares e instituciones públicas y privadas). Asimismo, a lo largo del año se realizaron distintas actividades, entre las que se destacan:

- En el marco de la 36<sup>a</sup> Feria del Libro, las Bibliotecas Prebisch y Tornquist participaron en el *stand* del BCRA, dando a conocer el valor de su acervo bibliográfico. Se distribuyeron los folletos de ambas Bibliotecas, un folleto ilustrativo de la muestra bibliográfica dedicada al Centenario y el CD-ROM “Cuentas Nacionales de la Argentina: Suplementos del Boletín Estadístico del BCRA”.
- Con motivo de la celebración del 75° Aniversario del BCRA, el personal de Bibliotecas elaboró dos CD-ROM contenido temas relativos a los 75 años de historia de nuestra Institución: “Memorias e Informes: Banco Central de la República Argentina 1935–2008” y “Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina y Ley de Entidades Financieras: compilación de Leyes y Decretos 1935–2009”.
- Se confeccionaron trece motivos de postales argentinas, correspondientes a tres series (Centenario, Buenos Aires antiguo y Revistas), con imágenes de libros y revistas pertenecientes a la colección de las bibliotecas
- La Biblioteca Prebisch, como depositaria del FMI, incorporó 6 folletos, 27 CD-ROM y 19 ejemplares correspondientes a 3 títulos de publicaciones periódicas de dicha Institución.
- Durante el año se atendieron 11.475 consultas de 3.800 usuarios *in situ* y se cubrieron necesidades de información del país y del exterior en forma remota por correo electrónico.

- Se facilitaron en préstamo un total de 1.536 piezas (1.494 a personal de la Institución y 42 a bibliotecas con convenio de préstamo interbibliotecario).
- A fin de actualizar las colecciones propias y a pedido de las Dependencias del BCRA, se adquirieron 293 libros, 5 nuevos títulos de suscripciones a materiales especiales y revistas, 12 nuevos servicios de información vía Internet. Se renovaron 192 suscripciones a publicaciones periódicas y 87 servicios por internet.
- La inversión alcanzó la suma de \$1.556.322 discriminados de la siguiente manera: \$736.838 para Bibliotecas y \$819.484 para las dependencias.
- Incluyendo el material recibido en canje o donación, durante el año se inventarió un total de 448 libros, 87 folletos, 40 nuevos títulos de Materiales especiales y 12 nuevos títulos de publicaciones periódicas.
- Dentro del programa de conservación de materiales bibliográficos de ambas bibliotecas, se restauraron y reencuadernaron 180 piezas.
- El servicio de reproducción con cargo realizó 7.074 fotocopias, 8.586 impresiones de microfilms y 1.553 impresiones de documentos electrónicos. Se escanearon 1.957 páginas, se tomaron 1.524 fotografías digitales, se digitalizaron 867 imágenes desde microfilms, se grabaron 151 CD-ROM y se imprimieron 167 documentos digitalizados, a solicitud de 838 usuarios. La recaudación total por dichos conceptos fue de \$13.486.

## Anexo

*Banco Central de la República Argentina  
Síndico*

Buenos Aires, 5 de mayo de 2011

Al Directorio del Banco Central de la República Argentina

Al Poder Ejecutivo Nacional

Al Honorable Congreso de la Nación

En mi carácter de Síndico Titular del Banco Central de la República Argentina, he revisado, con el alcance que expondré seguidamente, el Balance General de la Institución al 31 de Diciembre de 2010, los Estados de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y Estado de Flujo de Efectivo, correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, las Notas 1 a 7 respectivas, y los Anexos I a IV a dichos Estados Contables, habiéndolos firmado sólo para su identificación.

Tal revisión ha sido llevada a cabo de acuerdo con los procedimientos descriptos en el Anexo al presente informe, de modo tal que no implica emitir una opinión sobre los estados contables en su conjunto según las normas de auditoría vigentes.

La revisión, asimismo, se centró en la congruencia de la información significativa incorporada en los documentos detallados en el primer párrafo, con los actos adoptados por los órganos de administración del Banco Central de la República Argentina (B.C.R.A.), y la adecuación de estos a la Carta Orgánica –Ley N° 24.144, y sus modificatorias- y demás normas aplicables, en lo referente a sus aspectos formales y documentales.

Se verificó el cumplimiento del artículo 20, de la Carta Orgánica del Banco Central, modificado por el artículo 72 de la Ley N° 26.422, que regula el mecanismo para el otorgamiento de adelantos transitorios. A la fecha de cierre de los presentes estados contables, la cuenta “Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional” no registra montos exigibles, pendientes de reembolso, en los términos del citado artículo.

*Banco Central de la República Argentina  
Síndico*

Sobre la base de la revisión efectuada y lo expuesto en los párrafos que anteceden, informo que no tengo observaciones que formular a los estados contables descriptos inicialmente, por lo que aconsejo su aprobación al Directorio del B.C.R.A.

Asimismo, informo que, en cumplimiento de las disposiciones de la Carta Orgánica del B.C.R.A. y demás normas aplicables, la Sindicatura ha asistido regularmente a las reuniones de Directorio, emitiendo opinión, los correspondientes comentarios y formulando recomendaciones cuando las circunstancias lo requirieron, en el marco de las atribuciones y deberes derivados del artículo 36 del citado cuerpo de normas,

ANEXO.



HUGO C. ALVAREZ  
SINDICO

**ANEXO AL INFORME DEL SÍNDICO DEL B.C.R.A.**

**DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES PROCEDIMIENTOS  
DE REVISIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES DEL B.C.R.A.  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010**

1. Acceso a los papeles de trabajo del estudio Sibille y de la Auditoría General de la Nación (A.G.N.) correspondientes a la Auditoría Externa de los mencionados estados.
2. Lectura de los estados contables.
3. Determinación de la concordancia de las cifras expuestas en los estados contables con los comprobantes de las operaciones.
4. Acceso, con motivo de la función de Síndico Titular a ciertos documentos, libros y comprobantes de las operaciones.
5. Asistencia a reuniones de Directorio.
6. Participación en reuniones de trabajo entre funcionarios del B.C.R.A., estudio Sibille y A.G.N. con motivo del avance del trabajo de Auditoría Externa.
7. Lectura y revisión de los programas de trabajo e informes del área de Auditoría General del B.C.R.A. correspondientes a cuentas de los estados contables.
8. Lectura y comparación de los Estados Resumidos de Activos y Pasivos, planillas diarias de Evolución de las Reservas, de los Pasivos Monetarios y otra información contable.
9. Control de las actuaciones del régimen de Consolidación de Deuda, según la normativa vigente en la materia.



## INFORME DE LOS AUDITORES SOBRE ESTADOS CONTABLES

A los señores Presidente y Directores de  
**BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA**  
Domicilio legal: Reconquista 266  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
C.U.I.T. N° 30-50001138-2

1. Hemos examinado el balance general de Banco Central de la República Argentina (B.C.R.A.) al 31 de diciembre de 2010, los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo, las notas 1 a 7 y los anexos I a IV por el ejercicio finalizado en esa fecha, presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior.
2. La Administración del B.C.R.A. es la responsable por la preparación y adecuada presentación de los estados contables mencionados en el párrafo 1, dando cumplimiento a lo establecido por las disposiciones de su Carta Orgánica que requiere que los mismos sean confeccionados de acuerdo con las normas contables vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, y, en la medida que fueran aplicables, con las normas contables establecidas por el B.C.R.A. para el conjunto de entidades del sistema financiero, teniendo en cuenta las particulares características y funciones propias de un Banco Central, que pueden diferir significativamente de las del resto de los entes económicos. Esta responsabilidad incluye: (a) el diseño, implementación y mantenimiento de un control interno apropiado de manera que los estados contables no contengan distorsiones significativas debidas a errores o irregularidades; (b) la selección de políticas contables apropiadas, y (c) la preparación de estimaciones contables razonables en las circunstancias. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados contables basada en nuestra auditoría.
3. Realizamos nuestra auditoría de acuerdo con normas de auditoría vigentes en la República Argentina y, en la medida que consideramos aplicables en virtud de las particulares características de las operaciones de la Entidad, con lo requerido por las "Normas Mínimas sobre Auditorías Externas" emitidas por el B.C.R.A. Dichas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados contables no contienen errores significativos. Una auditoría implica realizar procedimientos sobre bases selectivas para obtener elementos de juicio sobre las cifras y aseveraciones expuestas en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio profesional, incluyendo la evaluación del riesgo de que los estados contables contengan distorsiones significativas debidas a errores o irregularidades. Al realizar esta evaluación del riesgo, consideramos el control interno existente en la Entidad relativo a la preparación y presentación de los estados contables con la finalidad de seleccionar los procedimientos de auditoría apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Entidad. Como parte de la auditoría se evalúan asimismo las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas hechas por la Gerencia General y la presentación de los estados contables en su conjunto. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión profesional.

4. En nuestra opinión, los estados contables mencionados en el párrafo 1. presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial y financiera de Banco Central de la República Argentina al 31 de diciembre de 2010, los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y, en la medida que fueran aplicables con las normas contables establecidas por el B.C.R.A. para el conjunto de entidades financieras.
5. Con relación a los estados contables al 31 de diciembre de 2009 y por el ejercicio finalizado en esa fecha, que se presentan para fines comparativos, hemos emitido un informe de auditoría expresando una opinión favorable sin salvedades con fecha 15 de abril de 2010.
6. En cumplimiento de disposiciones vigentes, informamos que:
  - a. hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires;
  - b. los estados contables referidos en el párrafo 1. surgen de los registros contables de la Entidad los cuales, dada la naturaleza jurídica de la Entidad no se hallan transcriptos a libros rubricados por no ser requerido en su Carta Orgánica; y
  - c. al 31 de diciembre de 2010, la deuda devengada en concepto de aportes y contribuciones con destino al Sistema Integrado Previsional Argentino que surge de los registros contables ascendía a \$ 19.451.332, no existiendo deudas exigibles a dicha fecha.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 5 de mayo de 2011

SIBILLE  
Reg. de Asoc. Prof. CPCECABA Tº 2 Fº 6

José Alberto Schuster  
Socio  
Contador Público (UBA)  
CPCECABA Tº LXXXIX Fº 132





## Auditoría General de la Nación

### INFORME DE AUDITORIA

**A la Señora Presidente y Señores Directores del  
BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA  
Domicilio Legal: Reconquista 266  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
CUIT: 30-50001138-2**

En ejercicio de las facultades conferidas por el Artículo 118, inciso f) de la Ley 24.156, la AUDITORIA GENERAL DE LA NACION ha procedido a examinar los Estados Contables del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA (B.C.R.A.) por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, que se detallan seguidamente en el apartado 1 y que han sido firmados a efectos de su identificación con el presente informe. Tales estados contables constituyen información preparada y emitida por la Dirección de la Entidad en ejercicio de sus funciones exclusivas.

Nuestra responsabilidad es la de expresar una opinión sobre dichos estados contables, basada en nuestro examen de auditoría que tuvo el alcance indicado en el apartado 2.

#### 1. - ESTADOS CONTABLES OBJETO DE LA AUDITORIA

- 1.1 Balance General al 31 de diciembre de 2010.
- 1.2 Estado de Resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010.
- 1.3 Estado de Evolución del Patrimonio Neto por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010.
- 1.4. Estado de Flujo de Efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010.
- 1.4 Notas 1 a 7 y Anexos I a IV que forman parte integrante de los estados contables.



## Auditoría General de la Nación

Se exponen en segunda columna los saldos derivados de los citados Estados Contables por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009, sobre los que emitíramos nuestro Informe de Auditoría con fecha 15 de abril de 2010, que incluyó una opinión sin salvedades, y al cual nos remitimos.

### 2. - ALCANCE DEL TRABAJO DE AUDITORIA

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de auditoría aprobadas por la AUDITORIA GENERAL DE LA NACION mediante Resolución N° 156/93, dictada en virtud de las facultades conferidas por el Artículo 119, inciso d) de la Ley 24.156, que son compatibles con las dictadas por la FEDERACION ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONOMICAS. Tales normas requieren que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables.

Una auditoría implica examinar selectivamente los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los Estados Contables, y no tiene por objeto detectar delitos o irregularidades intencionales. Asimismo, incluye la evaluación de las normas contables utilizadas, de las estimaciones de significación hechas por la Dirección de la Entidad y de la presentación de los estados contables tomados en su conjunto. Consideramos que nuestra auditoría nos brinda una base razonable para fundamentar nuestro dictamen.

### 3. - ACLARACIONES PREVIAS AL DICTAMEN

Tal como se explica en la nota 1 a los estados contables mencionados en 1., el B.C.R.A. es una entidad autárquica del Estado Nacional regida por las disposiciones de su



## Auditoría General de la Nación

Carta Orgánica y tiene como misión primaria preservar el valor de la moneda, siendo sus funciones vigilar el buen funcionamiento del mercado financiero y aplicar la Ley de Entidades Financieras y demás normas; actuar como agente financiero del Estado Nacional y depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales; concentrar y administrar sus reservas de oro, divisas y otros activos externos y propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capital.

Siguiendo lo dispuesto en su Carta Orgánica los estados contables del banco son elaborados aplicando criterios generales de valuación y exposición establecidos en las normas contables profesionales y en las normas para las entidades del sistema financiero argentino, considerando asimismo las características especiales de las operaciones y funciones de un banco central, las que difieren significativamente de las características de las entidades financieras mencionadas. Las bases de presentación y los criterios generales y particulares de valuación y exposición y de reconocimiento de resultados se encuentran detallados en las notas 3 a 5 a los estados contables mencionados en 1.

### 4. - DICTAMEN

En nuestra opinión, basados en el examen practicado, los estados contables mencionados en el párrafo 1. tomados en su conjunto presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la información sobre la situación patrimonial al 31 de diciembre de 2010 del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, los resultados de sus operaciones, la evolución del patrimonio neto y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado a esa fecha, de acuerdo con las normas contables vigentes según lo descripto en el párrafo 3. precedente.



57832

## Auditoría General de la Nación

### 5. - INFORMACION ESPECIAL REQUERIDA POR DISPOSICIONES VIGENTES

A los efectos de dar cumplimiento con las disposiciones vigentes informamos que:

- 5.1. Los estados contables que se mencionan en el apartado 1., surgen de registros contables que, por la naturaleza jurídica de la entidad, no se hallan rubricados en el Registro Público de Comercio.
- 5.2. Al 31 de diciembre de 2010 las deudas devengadas a favor del Régimen Nacional de Seguridad Social que surgen de los registros contables y de las liquidaciones de la Entidad, ascienden a \$ 19.451.382.-, no resultando exigibles a esa fecha.

Buenos Aires, 5 de mayo de 2011.

M  
AUDITORÍA GENERAL DE LA NACIÓN  
Dr. OSCAR ROMULO FIGUEROA  
CONTADOR PÚBLICO (U.M.)  
C.P.C.C. 11111111-1 F. 154

