



Informe al Honorable
Congreso de la Nación

Año 2012



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe al Honorable
Congreso de la Nación
Año 2012



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

**Informe al Honorable Congreso de la Nación
Año 2012**

ISSN 0325-0261
Edición electrónica

Fecha de publicación | Diciembre 2013

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

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. 5 | I. Economía Internacional

Pág. 8 | II. Economía Argentina

Pág. 14 | III. Política Monetaria

Pág. 37 | IV. Política Financiera

Pág. 63 | V. Administración de Reservas

Pág. 67 | VI. Sistema de Pagos

Pág. 74 | VII. Régimen Normativo

Pág. 87 | VIII. Balance General y Notas a los Estados Contables

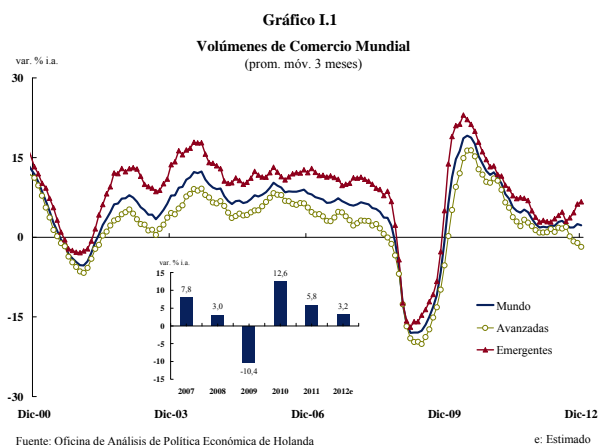
Pág. 113 | IX. Otras Actividades del Banco Central

Pág. 128 | Anexo

I. Economía Internacional

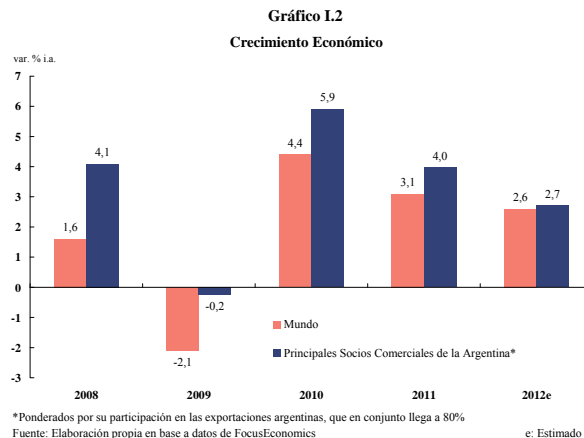
Durante 2012 la economía global experimentó un crecimiento moderado, en contraste con la proyección de estabilidad realizada a fines de 2011. En los países avanzados, continuó el proceso de desendeudamiento del sector privado, en tanto la política fiscal restrictiva afectó negativamente a la actividad económica, impactando en los niveles de consumo e inversión. A nivel regional, se observaron comportamientos disímiles; Europa registró una recesión económica, en tanto que los Estados Unidos y Japón continuaron registrando bajas tasas de crecimiento. Por otra parte, las economías emergentes, Asia y América latina, continuaron exhibiendo un mejor desempeño relativo incrementando su participación en el PIB mundial.

En línea con la evolución de la actividad global, se observó una desaceleración en la tasa de crecimiento de los volúmenes de comercio internacional, hasta 3,2% interanual (i.a.), una de las menores tasas de crecimiento de la última década (a excepción de 2009, período en el que se contrajo 10,4% i.a.; ver Gráfico I.1).



Dada la aplicación de medidas de ajuste fiscal, varios de los países avanzados recurrieron solo a la política monetaria para estimular la actividad. Esto condujo a mantener elevada la liquidez internacional y generar volatilidad en las cotizaciones cambiarias debido a la persistente incertidumbre del escenario económico global. Los países emergentes fueron principalmente afectados por esta situación, y debieron adoptar medidas para limitar el impacto sobre sus economías.

Los principales socios comerciales de la Argentina registraron en conjunto un crecimiento de la actividad económica similar al promedio mundial: 2,7% i.a. y 2,6% i.a., respectivamente (ver Gráfico I.2).



La economía de Brasil, principal socio comercial de Argentina, registró una desaceleración en su ritmo de crecimiento. Luego de registrar una tasa de expansión de 2,7% i.a. en 2011, creció 0,9% en 2012 debido al desempeño desfavorable de la inversión y del sector externo. En tanto, el consumo privado continuó dinamizando la actividad, en el marco de un mercado laboral robusto. Analizando el desempeño económico de Brasil por el lado de la oferta, el crecimiento se sostuvo gracias a la expansión de los servicios, en un contexto en el que la industria contribuyó negativamente.

Con el objetivo de dinamizar la actividad económica y dada la moderación de las presiones inflacionarias observada durante la primera parte del año, la autoridad monetaria de Brasil redujo en diversas oportunidades la tasa de interés de política monetaria, hasta su menor valor de las últimas décadas.

La creciente incertidumbre global, la reducción de la tasa de interés de referencia para la política monetaria y la desaceleración económica condujeron a un menor ingreso neto de capitales, en particular, en concepto de la inversión en portafolio, en tanto que los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) se mantuvieron relativamente estables. El ingreso de capitales superó al déficit de cuenta corriente, que se retrajo durante 2012 y permitió sostener el proceso de acumulación de Reservas Internacionales, aunque a un ritmo más moderado.

Como resultado de estos comportamientos se observaron presiones a la depreciación de la moneda brasileña respecto del dólar norteamericano durante el primer semestre del año. Para contener esta dinámica el gobierno implementó diversas medidas cambiarias, entre las que se

incluyen la ampliación de la tasa y el espectro temporal de las operaciones afectadas por el impuesto a las operaciones financieras. En la segunda mitad del año, con la intervención del Banco Central de Brasil (BCB) la cotización de la divisa norteamericana se estabilizó en torno a 2 reales.

En el plano fiscal el gobierno lanzó programas de estímulo para dar soporte a la actividad económica, destacándose los proyectos de infraestructura pública y las desgravaciones impositivas sobre determinados bienes manufacturados.

En la zona del euro —segundo principal destino de las exportaciones argentinas— el Producto se contrajo 0,5% en 2012, registrándose caídas en el nivel de actividad en el último trimestre, incluso en Francia y Alemania, que hasta ese momento habían mostrado un desempeño económico relativamente más favorable que el resto de los países de la región. No obstante, en términos generales, las economías de Francia y Alemania mantuvieron un comportamiento diferencial respecto de aquellos países con fuertes desequilibrios macroeconómicos y menor competitividad externa. En las economías más vulnerables se verificaron elevados y crecientes niveles de desempleo, en un contexto de incertidumbre sobre la solvencia fiscal y del sistema bancario.

El deterioro de las condiciones macroeconómicas condujo a la implementación de medidas para contener el riesgo de una crisis financiera de mayor magnitud y profundidad. En este marco, el Banco Central Europeo (BCE) redujo en una oportunidad la tasa de interés de referencia hasta su menor valor histórico (desde 1% hasta 0,75%) y realizó licitaciones de líneas de financiamiento a mediano plazo y a bajo costo para entidades financieras. Además, puso en vigencia un programa de compra de bonos soberanos en el mercado solo para aquellos países que recurrieran al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera o al Mecanismo de Estabilidad Europeo. Cabe señalar que en 2012 ninguna nación hizo uso de esta última línea de financiamiento.

Respecto del sistema bancario, en el último mes del año los ministros de finanzas de la zona del euro acordaron un esquema unificado de supervisión que comenzará a implementarse en 2014. El BCE tendrá la capacidad de intervenir cualquier banco y dar instrucciones a los supervisores nacionales.

En el plano fiscal se acordó la implementación de criterios más estrictos de administración de las cuentas públicas, lo que condujo a nuevos planes de austeridad.

Grecia realizó un canje de deuda soberana con acreedores privados, con elevada aceptación. Las cuotas nominales fueron de 53,5% y, teniendo en cuenta las condiciones de los nuevos instrumentos, representaron casi el 70% medido en valor presente. Cabe mencionar que la reestructuración de la deuda era una de las medidas exigidas para acceder a los desembolsos del paquete de rescate convenido con la Unión Europea (UE), el BCE y el Fondo Monetario Internacional (FMI).

En los Estados Unidos la actividad económica se expandió 2,2% durante 2012, mostrando cierta aceleración respecto del año previo. A pesar de ello, si bien con una tendencia decreciente, la tasa de desempleo se mantuvo en niveles elevados en relación con los registros previos al inicio de la crisis internacional. Con el objetivo de apuntalar el crecimiento y el empleo, las autoridades siguieron implementando diversas medidas monetarias de soporte a la actividad económica.

La Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) lanzó dos programas: uno de compras de activos respaldados por hipotecas y otro de compra de activos del Tesoro por US\$40.000 millones y US\$45.000 millones por mes, respectivamente (considerado como la tercera y cuarta fase de expansión de la hoja de balance).¹ Además, especificó que los programas se mantendrán hasta que las condiciones de la economía mejoren (especialmente en el mercado de trabajo). Adicionalmente, notificó que la tasa de interés de referencia seguirá en niveles bajos, al menos hasta 2015.

Por su parte, las diferencias partidarias en el plano de las finanzas públicas impactaron negativamente sobre las perspectivas de la evolución macroeconómica estadounidense. En particular, la última parte del año estuvo signada por las negociaciones parlamentarias para evitar la implementación, previamente pactada, de fuertes ajustes en el gasto público y aumentos de impuestos con efectos contractivos sobre la actividad económica.

En tanto, la economía china presentó una moderación en su tasa de crecimiento, que alcanzó a 7,8% i.a. en 2012, la más baja en los últimos 13 años. Sin embargo, continuó siendo una de las naciones con mayor expansión de la actividad económica a nivel global. El rebalanceo de la economía hacia el mercado interno, y en especial hacia el consumo, continuó siendo uno de los objetivos del gobierno. No obstante, la inversión siguió constituyendo un factor gravitante en la determinación del crecimiento económico, debido a la elevada participación de este componente de la demanda agregada en el Producto (aproximadamente 50% del PIB).

¹ *Quantitative Easing* —QE3 y QE4—.

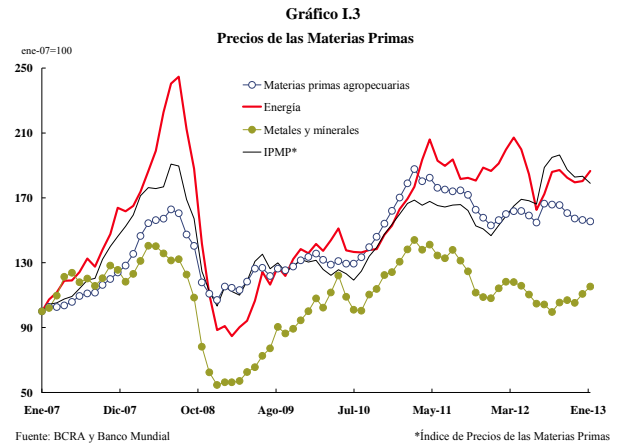
Con el objetivo de estimular la actividad económica, el Banco Popular de China (BPC) redujo en la primera mitad de 2012 las tasas de encajes bancarios y las tasas de interés de referencia para la política monetaria. Además, continuó proveyendo de liquidez al mercado a través de operaciones de pases. Asimismo, a inicios de año la Asamblea Popular Nacional de China aprobó medidas fiscales orientadas a dar soporte al crecimiento, con incrementos en las erogaciones destinadas a áreas sociales.

La economía de Chile registró una tasa de crecimiento de 5,5% i.a. en 2012, lo que representó una desaceleración de 0,5 puntos porcentuales (p.p.) respecto al año previo. La actividad económica continuó siendo impulsada por factores domésticos, en un marco de retracción de la demanda externa.

El peso chileno en relación al dólar estadounidense evidenció una tendencia a la apreciación a lo largo de 2012. El tipo de cambio real multilateral también presentó una evolución similar, ubicándose en torno a su mayor nivel de fortaleza de los últimos años. En materia de política monetaria, a inicios de año el Banco Central de Chile decidió reducir su tasa de interés de referencia en 0,25 p.p., llevándola hasta 5%, nivel en el que se mantuvo sin cambios a lo largo del año.

Las cotizaciones internacionales de los *commodities* mostraron en 2012 un comportamiento volátil, en un marco de desaceleración económica global, elevada incertidumbre y eventos climáticos de relevante impacto sobre los rendimientos en las principales regiones productoras.

El precio de la soja registró un fuerte impulso al alza durante la primera mitad de 2012, dadas las malas condiciones climáticas que afectaron la cosecha de Sudamérica y de los Estados Unidos. En la segunda mitad del año, las previsiones de una elevada producción para la campaña 2012/13 en la Argentina y Brasil generaron el efecto opuesto. En el caso del maíz y el trigo, durante el primer semestre de 2012 las cotizaciones se mostraron volátiles aunque estables en promedio. Sin embargo, la histórica sequía que afectó a los Estados Unidos y a otras de las principales naciones productoras generó una fuerte suba en los precios de estos granos en la segunda parte del año. De este modo, los precios de los productos primarios de origen agropecuario se ubicaron a fines de 2012 por encima de los niveles de un año atrás, aunque con una baja en el promedio anual (ver Gráfico I.3).



La desaceleración económica global afectó las cotizaciones de los metales y minerales y de la energía. Mientras que los primeros disminuyeron 15% i.a. en el promedio de 2012, el precio de los *commodities* energéticos se mantuvo estable. El comportamiento de estos últimos estuvo influenciado por los conflictos políticos registrados en diversos países productores de petróleo de Medio Oriente y el Norte de África. En consecuencia, la cotización del petróleo presentó un comportamiento volátil con una ligera tendencia alcista. La cotización de la variedad *Brent* de petróleo crudo finalizó el año con una variación interanual de 2% en el promedio del año, mientras que el precio de la variedad *West Texas Intermediate* (WTI) se mantuvo sin cambios respecto de 2011. El comportamiento diferencial de la variedad norteamericana respondió a los mayores niveles de producción e inventarios en dicha economía.

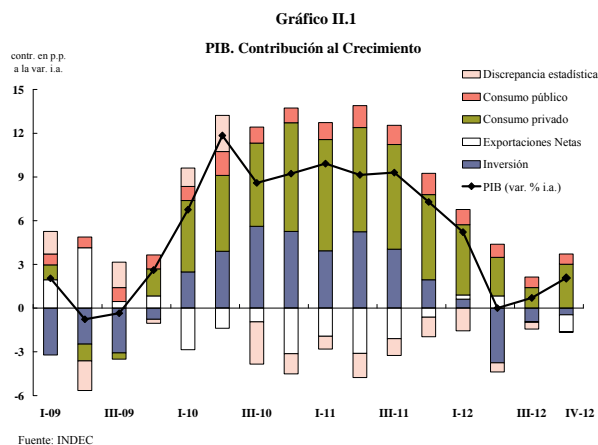
En este marco, el Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) —que refleja la evolución promedio de los precios de los productos primarios más relevantes en las exportaciones argentinas— se ubicó en el promedio de 2012 un 9% por encima del año anterior, alcanzando un nuevo máximo.

II. Economía Argentina

II.1 Contexto Macroeconómico

Durante 2012 la actividad económica local disminuyó su ritmo de expansión en el marco de un débil desempeño de la demanda externa y de un desalentador resultado de la cosecha agrícola, producto de las condiciones climáticas adversas que afectaron la campaña 2011/2012. El contexto internacional tuvo un impacto desfavorable por la vía comercial debido a la baja en la producción manufacturera de varios bloques exportadores fuertemente correlacionados con el nivel de actividad en Brasil. No obstante, la fortaleza del mercado de trabajo local y las políticas de ingresos orientadas a los sectores de menores recursos permitieron apuntalar el consumo de las familias y profundizar los avances en materia de distribución del ingreso.

El Producto Interno Bruto (PIB) se expandió 1,9% interanual (i.a.) en 2012, con una fuerte caída en la producción agropecuaria, una leve disminución en la producción manufacturera y una merma en la construcción. En tanto, los servicios continuaron creciendo por encima del promedio de la economía liderados por la intermediación financiera y las comunicaciones (ver Gráfico II.1).



Por el lado de la demanda, la inversión se resintió mostrando una retracción en relación al año previo debido a la disminución tanto en la adquisición de equipo durable de producción como del gasto en construcción. No obstante, la tasa de inversión se ubicó en niveles históricamente elevados, cercanos al 23% del PIB.

Las condiciones laborales se mantuvieron sólidas a pesar de la fuerte moderación en el ritmo de crecimiento económico. Aunque con un leve incremento anual la Tasa de desocupación se ubicó en 6,9% a fines de 2012.

El alza con relación a 2011 fue consecuencia del incremento de la población activa, ya que continuaron creándose puestos de trabajo. Además del aumento de los niveles de empleo y la suba de los salarios a lo largo de 2012, el aumento del gasto de los hogares fue impulsado por una mayor oferta de crédito y el crecimiento de las transferencias gubernamentales.

Por su parte, las exportaciones netas reflejaron la reducción de los flujos comerciales a nivel global. Las exportaciones de bienes disminuyeron 3% i.a., mayormente por las menores ventas externas de manufacturas, tanto de origen agropecuario como industrial. La caída de las importaciones (-7% i.a.) permitió que el superávit comercial alcanzara US\$12.690 millones, US\$2.677 millones por encima del año previo, reafirmando como el principal sostén de la cuenta corriente.

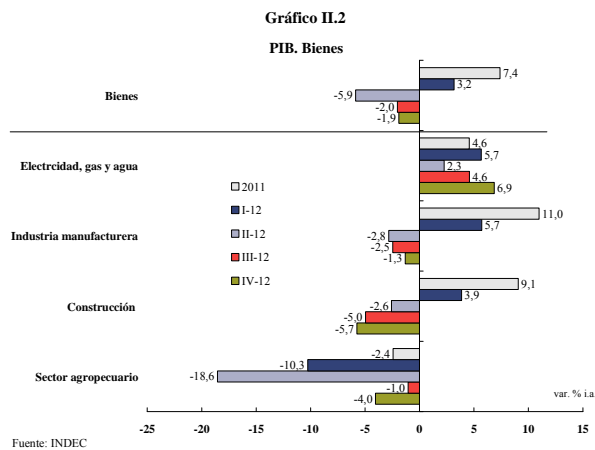
Las cuentas fiscales registraron cierto deterioro durante 2012, producto de la desaceleración en el ritmo de crecimiento de los ingresos —originada en el menor aumento de la actividad económica— y de las políticas anticíclicas implementadas. Adicionalmente, el resultado financiero de 2012 se vio afectado por el pago del Cupón PIB correspondiente a 2011. De todas maneras, la deuda pública en relación al tamaño de la economía se mantuvo cercana al 40%, en tanto que, persistieron las mejoras en relación con la composición por acreedores como consecuencia de la política de desendeudamiento con el sector privado.

Durante 2012 diversos indicadores de precios minoristas y mayoristas registraron subas por encima de las verificadas un año atrás. La evolución de los precios minoristas reflejó el comportamiento de los alimentos, y, hacia finales de año, de los servicios regulados, al verificarse incrementos en las tarifas de electricidad, gas y transporte público de pasajeros. En cuanto a los precios mayoristas, tanto los de los productos primarios como los de los manufacturados ganaron dinamismo. En particular influyó la dinámica de las cotizaciones internacionales agrícolas que, en línea con el comportamiento en los mercados mundiales, mostró una recuperación respecto del año anterior, contribuyendo a la mayor expansión de los precios internos hacia finales de año.

II.2 Actividad Económica

Afectada por el débil desempeño de la demanda externa y la disminución de la producción agrícola del ciclo 2011/12, la expansión de la actividad económica registró

una significativa desaceleración en 2012 al crecer 1,9% i.a., luego de haber crecido 8,9% el año previo (ver Gráfico II.2). No obstante, a partir del tercer trimestre comenzó a observarse cierto repunte en el nivel de actividad económica, acompañando la mejora de la demanda brasileña y el menor impacto que en el valor agregado tiene el sector agrícola en el segundo semestre del año.

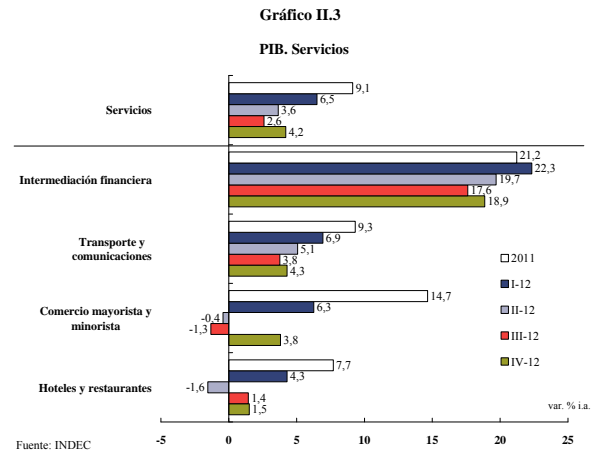


En tanto, el sector agropecuario —afectado por las condiciones climáticas adversas durante la campaña agrícola 2011/12— disminuyó su producción, condicionando el dinamismo de las actividades conexas.

Por su parte, el nivel de actividad de la industria evidenció una leve caída (-0,4% i.a.), influenciada por la desaceleración del crecimiento económico de los principales socios comerciales, principalmente de Brasil. Por un lado, se redujo la actividad manufacturera de los sectores asociados mayormente a la demanda externa, y por otro, aumentó la producción industrial de aquellos vinculados fundamentalmente al gasto interno.

La construcción registró una retracción respecto de 2011 por la baja tanto en las obras privadas como públicas, a excepción de las construcciones petroleras.

Los servicios se mantuvieron como los principales impulsores de la expansión económica, exhibiendo una suba de 4,2% anual (ver Gráfico II.3). Las comunicaciones y la intermediación financiera fueron los sectores que crecieron en mayor cuantía y que contribuyeron de manera más significativa al avance de la actividad económica; mientras que el comercio y el transporte tuvieron un menor dinamismo afectados por lo sucedido con la producción de bienes.



Desde el punto de vista de la demanda, el consumo de los hogares continuó siendo el principal sostén del gasto, debido a los mayores niveles de ocupación y del ascenso de los salarios, complementados por las mayores transferencias públicas y la vigencia de promociones y planes de financiación de las cadenas comerciales en conjunto con las entidades financieras. De esta manera, en 2012 el Consumo privado se incrementó 4,4%.

La inversión se resintió sobre todo en el segundo trimestre, mostrando cierta recuperación a partir del tercer trimestre de 2012. El gasto en equipo durable de producción disminuyó luego de ser el principal impulsor de la inversión bruta interna fija durante los últimos años. Esto respondió a una caída en las adquisiciones de maquinarias y equipos importados, que fue parcialmente compensada por las incorporaciones de equipamientos de origen nacional. Por su parte, la inversión en construcción exhibió un desempeño muy débil. De todas maneras, la tasa de inversión se ubicó en torno a 23% del PIB, por encima del promedio de los últimos años.

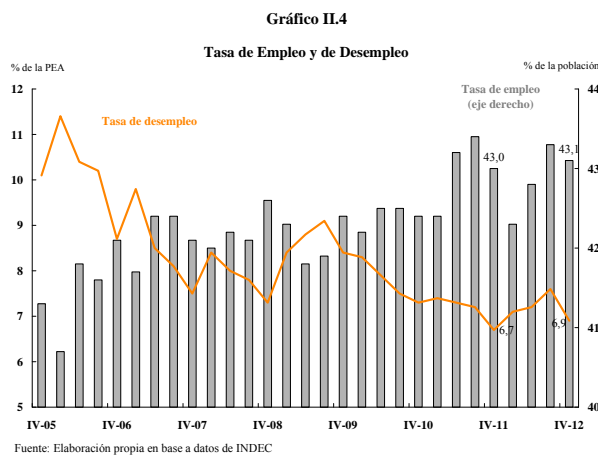
Finalmente, las cantidades exportadas de bienes y servicios se contrajeron 6,6% i.a., mientras que los volúmenes de importaciones disminuyeron alrededor de 5% i.a., en un marco de menor crecimiento económico.

II.3 Empleo

El mercado de trabajo mantuvo su solidez a lo largo de 2012, creándose nuevos puestos de trabajo a pesar de la moderación económica que resultó más pronunciada que la esperada a comienzos de año.

De acuerdo con los datos de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), en el último trimestre del año la desocupación se ubicó en 6,9% de la Población Económicamente Activa (PEA), con un incremento de 0,2 puntos porcentuales (p.p.) interanuales, aunque permaneció sin cambios en el promedio del año (7,2%).

La tasa de empleo finalizó 2012 en 43,1%, 0,1 p.p. por encima de la observada un año atrás (ver Gráfico II.4). El ritmo de generación de empleo en los 31 aglomerados urbanos relevados por la EPH se ubicó en 0,7% anual en promedio, mostrando una aceleración en el cuarto trimestre hasta llegar a 1,3% i.a. De esta manera, la elasticidad-PIB del empleo total se elevó por segundo año consecutivo a 0,4%. Por su parte, la fuerza laboral permaneció en niveles históricamente elevados, ubicándose la tasa de actividad en el cuarto trimestre de 2012 en 46,3% de la población total (+0,2 p.p. i.a.) e incrementándose a una tasa superior a la de la generación de empleo.



En cuanto a la calidad del empleo creado, la generación de puestos de tiempo completo fue acompañada por la creación de subempleos. De los 137.000 empleos creados entre el cuarto trimestre de 2011 y el mismo período de 2012, 70.000 fueron de tiempo parcial y el resto empleos plenos. De esta manera, la tasa de subocupación se elevó al 9,0% de la PEA, 0,5 p.p. por encima de registro correspondiente al cuarto trimestre de 2011.

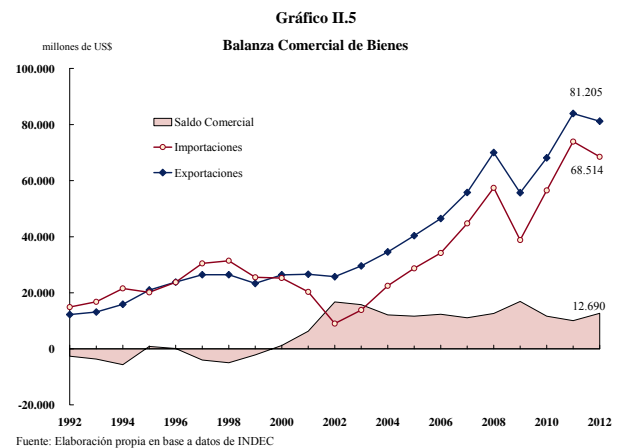
En este contexto, los salarios de la economía en su conjunto subieron a una tasa de 24,5% i.a. a diciembre de 2012, alza impulsada principalmente por las remuneraciones del sector privado. Dicho comportamiento implicó una desaceleración de 5 p.p. en relación al incremento observado al cierre del año anterior, producto de negociaciones salariales más acotadas. Complementariamente, los ingresos de las familias se vieron favorecidos también por las políticas públicas implementadas. Se destacaron, entre otros, la mayor cobertura previsional y el ajuste de los haberes de jubilados y pensionados, en cumplimiento de la Ley de Movilidad Previsional, la actualización del monto de las Asignaciones Familiares (incluyendo la Asignación Universal por Hijo) y el alza del Salario Mínimo, Vital y Móvil. En consecuencia, los ingresos de la población de más bajos recursos volvieron a incrementarse, persistiendo así las mejoras en la distribución del ingreso.

II.4 Sector Externo

En 2012 las exportaciones argentinas de bienes se vieron afectadas por los menores saldos agrícolas exportables y la desaceleración económica global. De esta manera, las ventas externas se redujeron 3,3% i.a., reflejando una caída de las cantidades giradas al exterior que fue parcialmente compensada por los mayores precios (2% i.a.).

La sequía que se registró durante el período de siembra de la cosecha gruesa correspondiente a la campaña 2011/12 —que implicó una disminución de 13,3% en producción agrícola respecto del ciclo anterior— impactó desfavorablemente sobre las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (-2,5% i.a.) y de Productos primarios (-3,3% i.a.). En tanto, el menor crecimiento de nuestros principales socios comerciales, particularmente de Brasil, determinó una reducción de las manufacturas de origen industrial (-4,3% i.a.). Por su parte, las importaciones de bienes disminuyeron 7% i.a., como resultado de las menores cantidades adquiridas en un contexto de menor crecimiento económico interno.

A pesar de que las ventas externas se vieron afectadas por los citados factores exógenos, el desempeño de las exportaciones y las importaciones permitió obtener un superávit comercial de US\$12.690 millones, reafirmandose como el sostén de la cuenta corriente (ver Gráfico II.5).



El balance de servicios mantuvo un resultado deficitario a partir de los pagos netos por los servicios asociados al transporte de mercancías y aquellos relacionados con turismo y viajes y las regalías, los que volvieron a compensar parcialmente los ingresos asociados a los servicios empresariales y profesionales y de informática e información. En cuanto a las rentas de inversión, la salida neta por intereses de deuda se mantuvo relativamente estable respecto de los registros del año previo en tanto que persistió el pago neto de utilidades y dividendos —base devengado—.

Así, la cuenta corriente registró un saldo equilibrado al ubicarse en US\$479 millones (0,4% del PIB). En tanto, la Cuenta Capital y Financiera evidenció un déficit explicado principalmente por la atención de obligaciones con no residentes por parte del sector público. En relación al sector privado, se observó una sustancial mejora respecto de 2011 en el saldo de la cuenta financiera como consecuencia de la menor formación neta de activos externos por parte del sector, en el marco de las regulaciones cambiarias vigentes.

II.5 Finanzas Públicas

La recaudación tributaria nacional prolongó su crecimiento en 2012 (26% i.a.) recuperando dinamismo durante el segundo semestre del año en línea con el desempeño de la actividad económica. La suba continuó siendo impulsada básicamente por los impuestos ligados al mercado interno: los recursos de la seguridad social (31% i.a), el impuesto a las ganancias (27% i.a) y el Impuesto al Valor Agregado (IVA; 24% i.a), explicando en conjunto el 77% del aumento nominal de la recaudación anual. Así, en 2012 los recursos tributarios nacionales alcanzaron un nuevo máximo en relación al tamaño de la economía, al ubicarse en 31% del PIB.

Respecto de los ingresos no tributarios del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF), en 2012 el BCRA transfirió utilidades y contribuciones al Tesoro Nacional (TN) correspondientes al ejercicio 2011 por \$7.987 millones. Además se contabilizaron alrededor de \$15.000 millones en concepto de rentas de la propiedad del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) regido por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSeS). En este marco, los recursos totales del SPNF se expandieron 26,6% i.a.

En tanto, el gasto primario del SPNF registró una ligera moderación en su tasa de expansión, pasando de un incremento de 32% en 2011 a 29% i.a. en 2012. Las prestaciones previsionales, las transferencias corrientes al sector privado y las remuneraciones explicaron tres cuartos de la suba interanual de las erogaciones primarias.

El gasto previsional aumentó 39% i.a., debido a la actualización de los montos de los haberes y a la mayor cantidad de beneficiarios.² Los giros corrientes al sector privado desaceleraron su ritmo de incremento respecto de 2011 al crecer 15% i.a., debido principalmente a los menores subsidios al sector energético y al transporte público

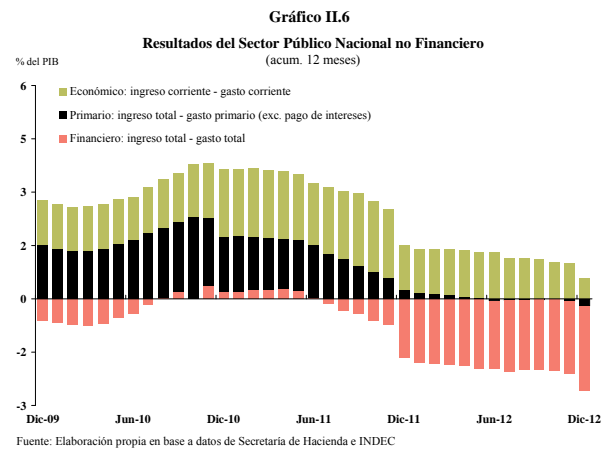
² Según la Ley N° 26417 de Movilidad Previsional se dispusieron subas de 17,33% en marzo y de 16,82% en septiembre de 2011 y de 17,62% y 11,42% en marzo y septiembre de 2012, respectivamente.

co de pasajeros, compensadas por las subas de los montos de las Asignaciones Familiares.³

El gasto en remuneraciones de los empleados públicos se elevó 29% i.a. como consecuencia de los ajustes salariales y de la alza del empleo público.⁴ En tanto, el gasto de capital creció 15,5% i.a. impulsado principalmente por la inversión real directa.

Por su parte, 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 al tamaño de la economía al representar 33% del Producto.

Con tasas de variación de los gastos levemente superiores a las de los recursos, el Resultado primario del SPNF se mantuvo en valores cercanos al equilibrio equivalente a -0,2% del PIB. En tanto los servicios de intereses de la Deuda pública nacional mostraron un incremento 44% i.a. al contemplar en 2012 un mayor pago del cupón ligado al crecimiento del PIB. De este modo, el déficit financiero del SPNF alcanzó los \$55.565 millones, representando -2,6% del Producto (ver Gráfico II.6).



En 2012 el TN continuó afrontando sus necesidades de financiamiento mediante el uso de fuentes intra sector público. Con la determinación del Directorio del BCRA

³ En mayo de 2011 se incorporó la Asignación por Embarazo para Protección Social al régimen de asignaciones familiares (Ley N° 24714) con un monto equivalente al monto máximo de la Asignación por hijo. Adicionalmente, en septiembre de 2011 se incrementó la asignación familiar por hijo un 23% —con impacto en 2012— y en septiembre de 2012 un 26%. Además se modificaron en el período las escalas y topes máximos de remuneraciones que definen el acceso a los beneficios respectivos.

⁴ En 2012 se incrementaron las remuneraciones del SPNF un 21% (10% a partir de junio y 10% a partir de agosto), que se sumaron a las subas salariales acordadas en 2011 (10% en junio, 10% en agosto y 4% en diciembre) con efecto en la ejecución base caja de 2012.

del nivel necesario de reservas internacionales, y de acuerdo a lo dispuesto mediante el artículo 43 de la Ley de Presupuesto Nacional 2012 (Ley N° 26728) y el Decreto N° 298/2012, el TN afrontó los pagos de ciertas obligaciones de deuda a partir del uso de Reservas Internacionales. Así, se aplicaron US\$5.674 millones para el pago de servicios con tenedores privados y US\$2.084 millones para los correspondientes con los Organismos Internacionales de Crédito.

Por otra parte, con un objetivo anticíclico, a partir del segundo semestre de 2012 se utilizó parcialmente la facultad conferida por el nuevo artículo 20 de la Carta Orgánica del BCRA (Ley N° 24144) de otorgar Adelantos Transitorios (AT) al TN en circunstancias excepcionales por el equivalente al 10% de los ingresos públicos en efectivo por un plazo máximo de 18 meses. El TN obtuvo financiamiento neto mediante adelantos ordinarios (12 meses) por \$20.300 millones y adelantos extraordinarios (18 meses) de \$40.300 millones, préstamos del Banco de la Nación Argentina y la emisión de deuda a otras agencias del sector público.

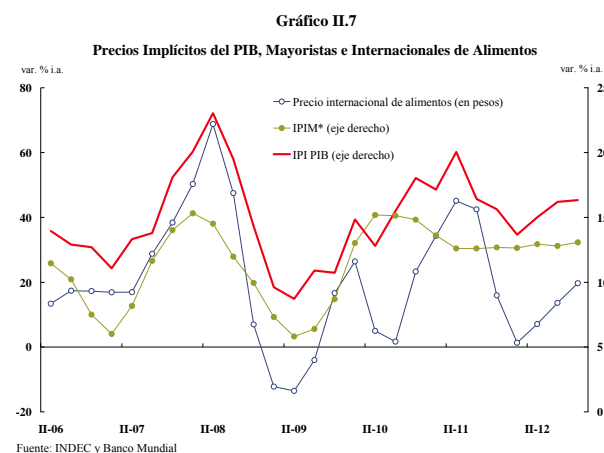
La Deuda Pública Nacional (DPN), que excluye la porción no presentada a los Canjes⁵ 2005 y 2010 (*holdouts*), totalizó US\$182.741 millones a junio de 2012⁶, aumentando US\$3.778 millones en relación con el saldo a diciembre de 2011. Sin embargo, el stock de deuda continuó reduciéndose en términos del Producto y representó 41,5%, 0,3 p.p. por debajo de la relación alcanzada a fines del año previo.

La política de financiamiento intra sector público⁷ llevó a que la DPN en manos del sector privado siguiera reduciéndose durante el primer semestre de 2012 a solo el 31,3% del total de la deuda, equivalente al 13% del PIB. Dentro de ese total, el 72% de la deuda con el sector privado se encuentra denominada en moneda extranjera (9,4% del Producto). De esta manera, la estrategia de financiamiento implementada durante los últimos años permitió reducir considerablemente el riesgo de refinanciación de la deuda soberana, teniendo presente que a fines de 2003, las obligaciones con acreedores privados representaban alrededor de 100% del Producto.

II.6 Precios

Durante 2012, diversos indicadores de precios minoristas y mayoristas registraron alzas por encima de las del año

previo (ver Gráfico II.7). A nivel minorista, el avance de los precios reflejó el mayor ritmo de suba de los alimentos y de los precios de los bienes y servicios regulados, al haber tenido lugar subas en electricidad, en el gas por red domiciliario y en el transporte público de pasajeros en los últimos meses del año. Analizando la evolución de los precios al consumidor entre Bienes y Servicios, hacia fines de 2012 éstos últimos ganaron impulso al incorporarse los aumentos tarifarios mencionados, al tiempo que los Bienes comenzaron a aminorar su marcha — fundamentalmente por la moderación de los alimentos en el último trimestre—. De esta manera, la trayectoria de los precios de los Servicios se ubicó por encima de la de los Bienes, por primera vez desde fines de 2009.



A nivel mayorista la trayectoria de los precios reflejó un mayor dinamismo de los valores de los productos agropecuarios y, en menor medida, de los de las manufacturas. La evolución de los productos primarios estuvo determinada por la recuperación de las cotizaciones agrícolas internacionales. En tanto que los productos manufacturados fueron impulsados principalmente por los precios de los alimentos; de los vehículos automotores, carrocerías y repuestos; de los Productos textiles; de las Sustancias y productos químicos; y del Papel y productos de papel.

Con respecto a los precios de la construcción, el Índice de Costos de la Construcción también mostró un alza interanual en diciembre de 2012 superior a la del año previo, explicado por las mayores subas salariales. El mayor incremento interanual del costo de la mano de obra respondió a que a principios de año se acordó una gratificación extraordinaria que se pagó en enero de 2012. En tanto, los precios de los materiales se recuperaron durante el período, aunque mostraron alzas inferiores a las de los salarios del sector y de los Gastos generales.

Finalmente, un indicador de precios más amplio como el Índice de Precios Implícitos (IPI) del PIB mostró una variación promedio anual inferior a la de 2011

⁵ Decretos N° 1735/04 y N° 563/10.

⁶ Última información disponible.

⁷ El 55% del total de la DPN —1,1 p.p. más que en diciembre de 2011— se encuentra en carteras de agencias del Sector Público Nacional (22,8% del PIB).

explicada por el IPI de las Exportaciones. Esto se debió a que si bien la trayectoria de las cotizaciones de los principales *commodities* de exportación evidenció una tendencia creciente desde inicios del año, resultó, medida en pesos y para el promedio anual, en una suba menor a la de 2011.

III. Política Monetaria

La nueva Carta Orgánica proveyó, con su sanción en abril de 2012, al BCRA de facultades y herramientas concretas para operar sobre el canal del crédito, regular sus condiciones y orientar su destino, al tiempo que amplió la capacidad del organismo para establecer políticas diferenciadas orientadas a las PyMEs y a las economías regionales. En este contexto, a principios de julio el BCRA estableció la “Línea de créditos para la inversión productiva”⁸, y continuó con el proceso de licitaciones de fondos del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB) iniciado en octubre de 2010. De esta manera, contribuyó a apuntalar el dinamismo del crédito al sector productivo y a la inversión en 2012.

Adicionalmente, el Banco Central dispuso la readecuación de la normativa de Efectivo Mínimo acorde a lo estipulado en la nueva Carta Orgánica (respecto a que los encajes sean integrados exclusivamente con depósitos en cuenta corriente en el BCRA), procurando también atender los nuevos objetivos que la Carta Orgánica establece. Desde abril de 2012 no se permite el cómputo del efectivo en bancos como integración de los encajes. Inicialmente, y para evitar que la medida pudiera tener un sesgo contractivo, se dispuso una deducción en la exigencia de efectivo mínimo equivalente al efectivo que las entidades hubieran utilizado como integración en marzo. La deducción se fue eliminando en forma paulatina. A su vez, a partir de octubre de 2012 los coeficientes de encajes en pesos pasaron a ser diferenciados en función de la zona en la que está radicada la sucursal del banco donde se realizó el depósito. De esta forma, las sucursales pertenecientes a los grandes centros urbanos y localidades con mayor grado de desarrollo y bancarización tienen un encaje mayor, mientras que en el resto de las zonas rige un encaje menor. Esta modificación está destinada a promover la cobertura geográfica del sistema y la atención de las regiones con menor potencial económico. Además, a partir de diciembre se admitieron deducciones específicas para tener en cuenta la participación del crédito a las MIPyMEs en el total de financiaciones al sector privado.

Por último, el BCRA continuó interviniendo en el mercado cambiario en el marco de un régimen de flotación

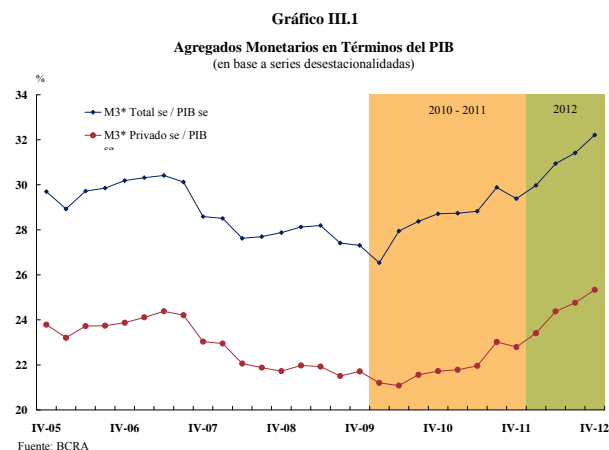
⁸ A través de este instrumento, las 20 entidades financieras más grandes y aquellas que son agentes financieros del sector público debieron destinar, como mínimo, una suma equivalente al 5% de sus depósitos en pesos del sector privado a financiar la compra de bienes de capital o la construcción de instalaciones. Los préstamos debieron ser otorgados a una tasa de interés de como máximo 15,01% y a un plazo total no inferior a 36 meses. Además, como mínimo la mitad de ese monto debió ser otorgado a Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPyMEs).

administrada, de acuerdo a las necesidades del contexto macroeconómico y con el objetivo de moderar la volatilidad del tipo de cambio en su doble rol de variable relevante tanto para el crecimiento como para la estabilidad financiera. Complementariamente, el Banco Central continuó esterilizando parte de la expansión monetaria por medio del uso de los instrumentos de regulación monetaria disponibles (operaciones de pase, colocación de LEBAC y NOBAC y otros).

III.1 Principales desarrollos monetarios

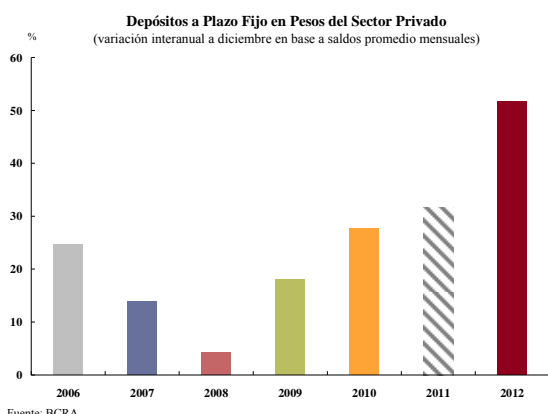
III.1.1 Agregados monetarios

Durante 2012 continuó el proceso de monetización de la economía que había comenzado a principios de 2010. En este sentido, tanto el agregado monetario más amplio, M3* (que incluye el circulante en poder del público y el total de los depósitos en pesos y moneda extranjera), como el M3* privado (que incluye el circulante en poder del público y el total de los depósitos en pesos y moneda extranjera del sector privado) aumentaron su participación respecto al PIB en alrededor de 3,4 p.p. y 2,9 p.p., respectivamente, luego de las caídas registradas como consecuencia del impacto de la crisis internacional en 2008 y 2009 (ver Gráfico III.1).



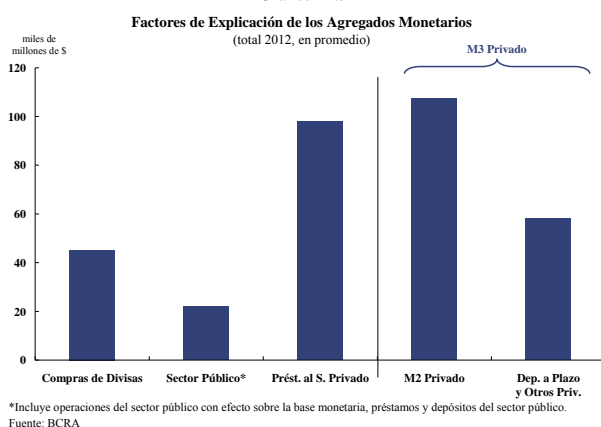
El agregado monetario en pesos más amplio del sector privado (M3 Privado) finalizó 2012 con un saldo promedio mensual de \$5 71.800 millones, registrando un crecimiento de 40,7% i.a. Dentro de los componentes del M3 Privado, presentaron incrementos tanto el circulante en poder del público (38,2%) como los depósitos a la vista (36,3%), aunque la nota distintiva la dieron los depósitos a plazo fijo que registraron un aumento de 51,6% (\$55.400 millones), el valor más elevado de los últimos años (ver Gráfico III.2).

Gráfico III.2



Entre los factores que explicaron el incremento del M3 privado durante el año 2012 se destacaron los préstamos en pesos al sector privado, que crecieron 40,6% en términos interanuales (ver sección III.2.3). En el año, el Banco Central compró divisas por US\$9.200 millones, casi triplicando las compras netas realizadas en 2011, constituyéndose así en el segundo factor de explicación del crecimiento de los agregados monetarios privados (ver Gráfico III.3). Por su parte, el sector público fue también un factor expansivo, aunque relativamente menor, ya que la expansión monetaria generada por el otorgamiento neto de Adelantos Transitorios, la transferencia de las utilidades del BCRA y el aumento del crédito bancario otorgado al sector público fue parcialmente compensada por el aumento en los depósitos del sector público.

Gráfico III.3



Por su parte, los depósitos en moneda extranjera del sector privado, que luego de la caída de fin de 2011 se habían estabilizado, mostraron nuevamente una pronunciada reducción en mayo y junio de 2012. Luego de esos episodios, si bien continuaron mostrando una tendencia descendente, se comprobó una morigeración en el ritmo de disminución. Cabe recordar que como consecuencia de las políticas prudenciales implementadas en los últimos años, el sistema financiero argentino presenta un bajo grado de dolarización y un muy reducido nivel de descal-

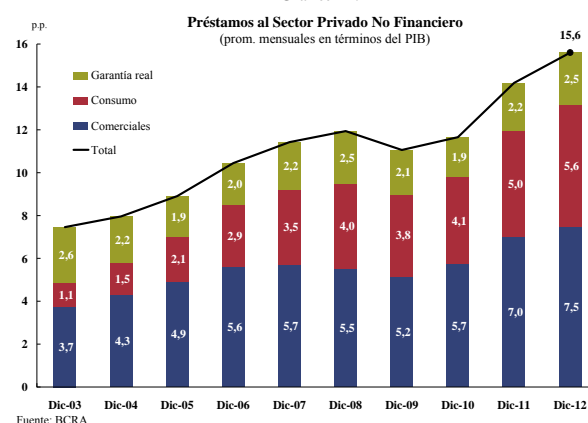
ce de monedas; estas características le permitieron devolver sin inconvenientes todos los retiros de depósitos en el transcurso de 2012. Así, el agregado monetario privado más amplio, M3* Privado, que incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos del sector privado en moneda local y extranjera (expresados en pesos), mostró un aumento de 33,1% i.a.

III.1.2 Préstamos

En un año con un menor crecimiento del nivel de actividad, las políticas de crédito dirigido han logrado sostener el financiamiento a las empresas y de esta forma han colaborado con el crecimiento y el empleo.

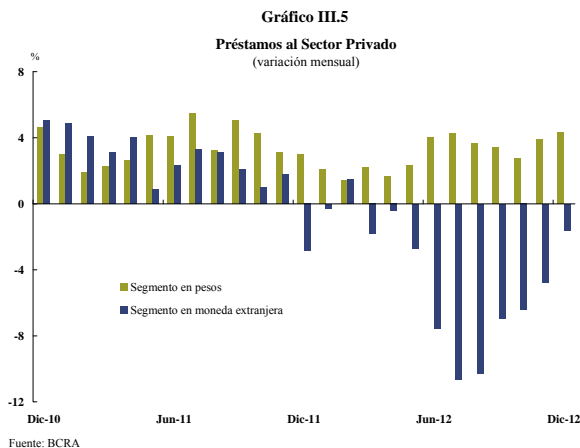
Durante 2012 continuó aumentando la participación del crédito en la economía. El ratio del total de préstamos al sector privado (pesos y moneda extranjera) respecto al PIB se ubicó en diciembre de 2012 en 15,6%. Así, luego de registrar una disminución en 2009, el nivel de préstamos respecto del PIB mostró una fuerte recuperación a partir de 2010, acumulando desde ese año un aumento de 4,5 p.p. La mitad del mismo estuvo explicado por el crecimiento de las líneas dirigidas principalmente a la actividad comercial, como los adelantos en cuenta corriente y los documentos (ver Gráfico III.4).

Gráfico III.4

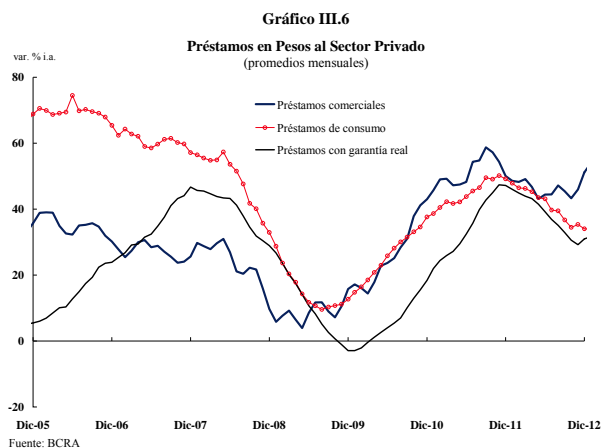


No obstante, aun cuando desde el año 2003 se han hecho importantes avances, los niveles actuales de crédito total respecto del PIB continúan siendo inferiores a los que se observan en otros países de la región.

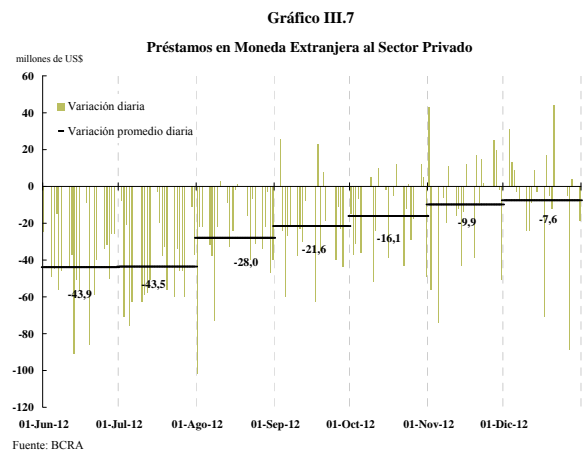
Al diferenciar por moneda, se observa que los préstamos al sector privado mostraron a lo largo del año comportamientos marcadamente diferentes: un segmento en pesos que en el segundo semestre del año aceleró su ritmo de expansión mensual respecto al primer semestre y uno en moneda extranjera que presentó caídas (ver Gráfico III.5).



Los préstamos en pesos al sector privado finalizaron el año con un crecimiento de 40,6% i.a. (\$97.893 millones). Luego de la gradual desaceleración que venían mostrando desde fines de 2011, en los últimos dos meses de 2012 acumularon un aumento de 3 p.p. en su tasa de variación interanual. Si bien las distintas líneas de préstamos acumularon aumentos en el año, se destaca el desempeño de aquellas relacionadas al financiamiento de la actividad comercial que, gracias tanto al estímulo de las políticas oficiales tendientes a favorecer el financiamiento a la actividad productiva, como a la sustitución de parte del financiamiento que antes se realizaba en moneda extranjera, aceleraron su ritmo de crecimiento y se constituyeron durante el segundo semestre del año en los principales impulsores del aumento de los créditos al sector privado. Por el contrario, los préstamos personales y el financiamiento mediante tarjetas de crédito, ambos relacionados con el consumo, y el otorgado con garantía real registraron aumentos inferiores a los registrados un año atrás. Los préstamos con destino principalmente comercial crecieron 51,2% i.a., mientras que los préstamos relacionados con el consumo y los préstamos con garantía real crecieron 34% i.a. y 30,9% i.a., respectivamente (ver Gráfico III.6).



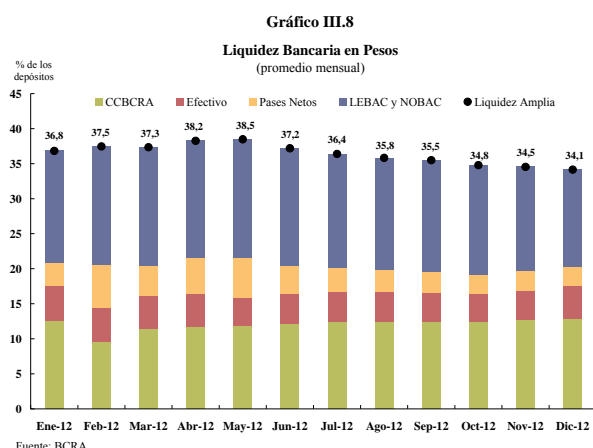
Respecto al segmento en moneda extranjera, los préstamos destinados esencialmente al sector exportador mostraron a lo largo del año una tendencia descendente, acumulando una disminución de 41,8% (US\$3.977 millones). No obstante, en los últimos meses del año se observó una disminución en el ritmo de caída mensual, en el marco de una estabilización en el flujo de caída de los depósitos en moneda extranjera. En efecto, la reducción diaria promedio que en junio y julio superó los US\$40 millones, comenzó a reducirse gradual y sostenidamente a partir de agosto, ubicándose en el último mes del año en solo US\$7,6 millones (ver Gráfico III.7). Asimismo, como fuera mencionado, se observó un reemplazo de los créditos en moneda extranjera por líneas en moneda nacional.



III.1.3 Liquidez Bancaria en Pesos

En la primera parte del año, la desaceleración en el ritmo de crecimiento de los préstamos junto con la aceleración de los depósitos contribuyó a recomponer los niveles de liquidez de las entidades. El ratio de liquidez amplia sobre los depósitos totales se incrementó entre enero y mayo, alcanzando a 38,5%. En cambio, en el segundo semestre del año ante una política de crédito más activa, en parte incentivada por las políticas del Banco Central, los préstamos crecieron a un ritmo mayor que las fuentes de fondeo de los bancos, por lo que los niveles de liquidez bancaria se redujeron levemente. De esta forma, el ratio de liquidez amplia se ubicó en el último mes del año en 34,1% de los depósitos totales (ver Gráfico III.8), nivel que continúa siendo muy elevado.

En cuanto a la posición del régimen de Efectivo Mínimo (diferencia entre la integración y exigencia), las entidades financieras exhibieron a lo largo del año un excedente que promedió 0,2% del total de los depósitos en pesos.



Como fuera mencionado, a fin de atender los nuevos objetivos que la Carta Orgánica establece referidos a la orientación del crédito, al diseño de políticas diferenciales orientadas a las pequeñas y medianas empresas y las economías regionales, a la ampliación de la cobertura geográfica del sistema, y a la promoción del acceso universal de los usuarios a los servicios financieros, el BCRA dispuso la readecuación de la normativa de Efectivo Mínimo (Comunicación A 5356). Con la reforma de la Carta Orgánica se dispuso que la integración de los encajes se efectúe únicamente mediante los saldos en las cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central. Es por ello que, desde abril de 2012 y de forma transitoria, hasta tanto se efectuara la readecuación del esquema de encajes, se permitió la deducción del “efectivo computable” del cálculo de la exigencia, entendiéndose por este concepto las tenencias de efectivo que las entidades financieras computaron para cumplir con los requisitos de encaje en marzo pasado. Finalmente a partir de octubre el BCRA dispuso la readecuación gradual de la normativa de Efectivo Mínimo que incluye tres componentes:

1) la eliminación en tres etapas de la deducción del “efectivo computable” en el encaje legal. Entre octubre y noviembre de 2012 se pudo deducir de la exigencia de efectivo mínimo únicamente el 75% del “efectivo computable”. Entre diciembre de 2012 y febrero de 2013 se podrá deducir solo el 25% del efectivo computable y a partir de marzo de 2013 ya no habrá deducciones por este concepto.

2) una disminución gradual de los coeficientes de exigencia de Efectivo Mínimo para los depósitos a la vista y a plazo fijo, diferenciada en función de la zona en la que esté radicada la sucursal del banco donde se realizó el depósito. En octubre, el coeficiente para los depósitos a la vista en la zona I (grandes centros urbanos y localidades con mayor grado de desarrollo y bancarización) se redujo 1 p.p., mientras que en el resto de las zonas se redujo 2

p.p. En el caso de los depósitos a plazo, los coeficientes para las imposiciones en la zona I disminuyeron 0,5 p.p. y 1 p.p. para el resto de las zonas. En diciembre se implementaron nuevas reducciones: el coeficiente para los depósitos a la vista en la zona I se redujo 0,5 p.p. y en el resto de las zonas se redujo 1 p.p., mientras que el correspondiente a los depósitos a plazo disminuyó 0,25 p.p. en la zona I, mientras que para el resto de las zonas se redujo 0,5 p.p. Asimismo, quedaron pendientes reducciones, tanto para las colocaciones a la vista como a plazo, para marzo de 2013 (ver Cuadro III.1)

Cuadro III.1

Efectivo Computable, Coeficientes de Exigencia para Depósitos y Exigencia de Efectivo Mínimo					
	Mar-12	Abr-12	Oct-12	Dic-12	Mar-13
Cómputo del Efectivo como Integración (%)	100	-	-	-	-
Deducción del "Efectivo Computable" (%)	-	100	75	25	0
Coeficiente de Encaje (%)					
Depósitos en Cuenta Corriente	19,00	19,00	18,00	17,50	17,00
Depósitos en Cajas de Ahorro	19,00	19,00	18,00	17,50	17,00
Otros depósitos a la vista	19,00	19,00	18,00	17,50	17,00
Depósitos a Plazo Fijo s/ plazo residual:					
Hasta 29 días	14,00	14,00	13,50	13,25	13,00
De 30 a 59 días	11,00	11,00	10,50	10,25	10,00
De 60 a 89 días	7,00	7,00	6,50	6,25	6,00
De 90 a 179 días	2,00	2,00	1,50	1,25	1,00
De 180 o mas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Depósitos a Plazo Fijo con canc. anticip.	16,00	16,00	15,50	15,25	15,00
Resto de Zonas					
Depósitos en Cuenta Corriente	19,00	19,00	17,00	16,00	15,00
Depósitos en Cajas de Ahorro	19,00	19,00	17,00	16,00	15,00
Otros depósitos a la vista	19,00	19,00	17,00	16,00	15,00
Depósitos a Plazo Fijo s/ plazo residual:					
Hasta 29 días	14,00	14,00	13,00	12,50	12,00
De 30 a 59 días	11,00	11,00	10,00	9,50	9,00
De 60 a 89 días	7,00	7,00	6,00	5,50	5,00
De 90 a 179 días	2,00	2,00	1,00	0,50	0,00
De 180 o mas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Depósitos a Plazo Fijo con canc. anticip.	16,00	16,00	15,00	14,50	14,00
Deducción por Financiamiento MIPyME	-	-	-	hasta un max. de 3% de los depósitos (en caso en que las fin. MIPyMes superen el 30% del total)	-

Fuente: BCRA

3) una baja en la exigencia de Efectivo Mínimo a las entidades, a partir de diciembre, en función de la participación del crédito a micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyMEs) sobre el total de préstamos al sector privado. Respecto a este último punto, se definió una escala progresiva según la cual, en función del porcentaje de su cartera de préstamos al sector privado que presten a las MIPyMEs, las entidades podrán efectuar deducciones a su exigencia, hasta un monto equivalente, como máximo, al 3% de sus depósitos (en el caso en que presten más del 30% de su cartera a este tipo de empresas).

III.1.4 Tasas de Interés

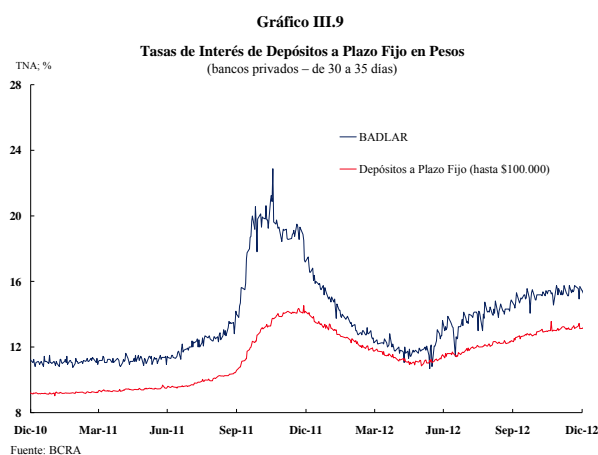
El Banco Central mantuvo las tasas de interés de sus operaciones de pase a lo largo de todo 2012 en 9,0% y 9,5% para los pases pasivos a 1 y 7 días de plazo, respectivamente; y 11,0% y 11,5% para los pases activos a 1 y 7 días de plazo, respectivamente.

Por su parte, las tasas de interés negociadas en los mercados interfinancieros registraron un aumento a lo largo de 2012. En efecto, la tasa *call* a 1 día hábil promedió en diciembre 10,5%, 0,7 p.p. por encima del promedio registrado en el mismo mes de 2011. Asimismo, la tasa

de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado (rueda REPO), donde se concentra el mayor volumen de operaciones, se ubicó en 10%, incrementándose 0,3 p.p. respecto a diciembre de 2011.

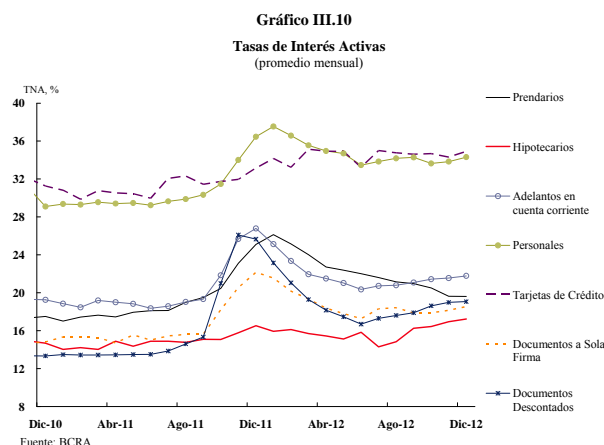
Durante el primer semestre de 2012, las tasas de interés, tanto activas como pasivas, mostraron una tendencia decreciente, en el marco de la abultada liquidez de los primeros meses del año. En tanto, a partir de junio, las tasas de interés comenzaron a ascender gradualmente, en línea con el marcado crecimiento de los préstamos. No obstante, a pesar de los incrementos registrados durante el segundo semestre del año la mayoría de las tasas de interés se encontró en diciembre de 2012, en promedio, por debajo del nivel promedio registrado a fines de 2011.

En el caso de las tasas de interés pasivas, la BADLAR de bancos privados (depósitos de \$1 millón y más, por 30-35 días) promedió en el último mes del año 15,4%, 3,4 p.p. menos que en diciembre de 2011. Por su parte, la tasa de interés pagada por las entidades privadas por depósitos hasta \$100 mil y por un plazo de 30 a 35 días promedió 13,2% en diciembre de 2012, ubicándose 1 p.p. por debajo del nivel de diciembre de 2011 (ver Gráfico III.9).



En lo que respecta a las tasas de interés activas y dentro de las líneas relacionadas principalmente con la actividad comercial, las mayores reducciones se registraron en las aplicadas al descuento de documentos y a los adelantos en cuenta corriente, que descendieron 6,6 p.p. y 5 p.p. respecto al mismo mes de 2011, finalizando el año en 19,1% y 21,8%, respectivamente. Por su parte, la tasa promedio mensual de los documentos a sola firma disminuyó 3,6 p.p. y finalizó 2012 en 18,5%. Entre las líneas de mayor plazo, la tasa de interés sobre los préstamos prendarios cerró el año en 19,6%, y acumuló un descenso de 5,5 p.p. en el año. En tanto, la tasa de inte-

rés de los préstamos hipotecarios se ubicó a fin de 2012 en 17,2%, nivel similar al de diciembre de 2011. En cuanto a las líneas destinadas a financiar el consumo de las familias, la tasa de interés promedio de los préstamos personales se ubicó en diciembre en 34,3%, mostrando un retroceso de 2,2 p.p. respecto al promedio de diciembre de 2011. En cambio, la tasa de interés de las financiaciones con tarjetas de crédito promedió 34,7% en diciembre, aumentando 1,5 p.p. respecto al mismo mes del año anterior (ver Gráfico III.10).



III.2 Programación Monetaria 2013

La nueva Carta Orgánica del BCRA establece en su artículo tercero que “*el banco tiene por finalidad promover, en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el gobierno nacional, la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social*”.

Así, el BCRA que estaba concebido con un único rol, instrumentos mínimos y sin la adecuada coordinación con el resto de las políticas económicas, pasa a ser un banco central con objetivos múltiples y un accionar consistente con el conjunto de la política económica. De esta forma, se recuperan objetivos que, desde su creación en 1935 y hasta la reforma de 1992, habían caracterizado su funcionamiento. En particular, y como elemento fundamental, se restablece la concepción de mandato múltiple que articula la estabilidad monetaria y financiera con la esfera real y productiva de la economía.

El BCRA entiende que para lograr el cumplimiento de su mandato y de acuerdo al artículo 42 que establece que “El Banco deberá publicar antes del inicio de cada ejercicio anual sus objetivos y planes respecto al desarrollo de las políticas monetarias, financiera, crediticia, y cambiaria” se requiere, dada las particularidades de la economía argentina, que se mantengan y profundicen las siguientes líneas de política.

- Respecto a la política cambiaria y de reservas internacionales, el objetivo del BCRA es mantener el régimen de flotación administrada acotando la volatilidad cambiaria. También se propone consolidar la acumulación de reservas lo que a su vez permitirá continuar con la política de desendeudamiento con tenedores privados y, en particular, respecto a la deuda en moneda extranjera.
- El objetivo de la política crediticia es profundizar el canal del crédito, aumentando la relación crédito-PIB e incrementando simultáneamente la participación del financiamiento productivo a largo plazo, particularmente el destinado a las pequeñas y medianas empresas (PyMEs).
- En cuanto a la política financiera, el objetivo es aumentar la inclusión y democratización del acceso a los servicios financieros y garantizar la estabilidad del sistema, perfeccionando la regulación prudencial e incorporando las normas internacionales consensuadas en el G20 que resulten compatibles con los objetivos trazados por las políticas establecidas por el BCRA.
- También se considera estratégica la función que viene desempeñando el BCRA en términos del financiamiento al Tesoro, de acuerdo a lo establecido por la Carta Orgánica y la Ley de Presupuesto Nacional. Este financiamiento otorga espacio para desplegar una política fiscal coherente con el ciclo económico.
- Por último, una política monetaria acorde con el nuevo mandato múltiple y consistente con los objetivos de política ya mencionados.

III.2.1 Política Cambiaria y Reservas Internacionales

El régimen de flotación administrada ha sido uno de los ejes de la política económica iniciada en 2003. El tipo de cambio constituye una variable fundamental para brindar sustentabilidad y consistencia al régimen macroeconómico, propiciando las condiciones necesarias para promover el crecimiento y la generación de empleo. El tipo de cambio también tiene impacto directo en la sustentabilidad financiera de mediano plazo. Mediante la flotación administrada se busca otorgar un marco de previsibilidad que estimule el ahorro y la inversión. En tal sentido, el Banco Central continuará interviniendo en el mercado cambiario de acuerdo a las necesidades del contexto macroeconómico y con el objetivo de moderar la volatilidad del tipo de cambio en su doble rol de variable relevante tanto para el crecimiento como para la estabilidad financiera.

La ley que reformó la Carta Orgánica eliminó la relación entre la base monetaria y las reservas internacionales. A partir de entonces, el nivel necesario de reservas internacionales para la conducción de la política cambiaria deberá definirse, en cada caso, a través de un ejercicio permanente de evaluación de las condiciones externas que enfrente la economía argentina. De acuerdo con el marco legal vigente, las reservas internacionales que excedan ese nivel pueden ser utilizadas para el pago de servicios de deuda pública con organismos financieros internacionales, deuda externa oficial bilateral y/o con acreedores privados.

Para 2013 la Programación prevé una oferta de divisas de origen comercial más favorable que la observada durante 2012, que se vio afectada por la desaceleración de las ventas externas producto de la disminución de la cosecha y la desaceleración del nivel de actividad en Brasil. Ese ingreso de divisas permitirá lograr el objetivo de recomponer el nivel de las reservas internacionales, aún después de los pagos de deuda en moneda extranjera del sector público.

III.2.2 Política Crediticia y Financiamiento al Desarrollo

A partir del año 2010, el BCRA ha hecho de la política de crédito para la producción y para la inversión productiva, una cuestión medular de su accionar. Al igual que en muchos otros países, en la región y fuera de ella, el sistema bancario tiende a concentrarse excesivamente en el crédito al consumo y en las facilidades de muy corto plazo en el ámbito productivo. El crecimiento y, más aún, el desarrollo —que implica un cambio estructural en los perfiles productivos— requieren un canal profundo y sostenido para financiar la inversión productiva.

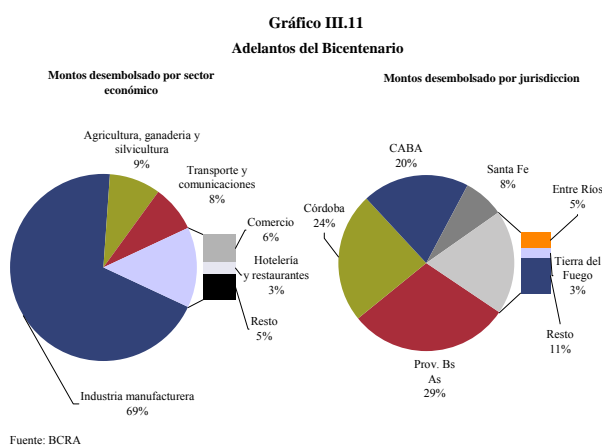
El financiamiento para la producción no solo resulta crucial para la diversificación del aparato productivo sino que constituye un instrumento importante para la disminución de las tensiones inflacionarias producidas por los cuellos de botella, es decir, por las restricciones en la oferta. Con la nueva Carta Orgánica, el financiamiento al desarrollo pasa a ser una herramienta central de la estrategia para garantizar la estabilidad monetaria y, también, un elemento indispensable para el sostenimiento del crecimiento y el desarrollo de las capacidades productivas. Esto a su vez tiene un correlato positivo por el lado del empleo. En este sentido el BCRA puso en marcha tres líneas de acción.

A principios de julio de 2012 se estableció la “Línea de créditos para la inversión productiva”. Desde el lanzamiento de este instrumento y hasta diciembre inclusive el total de créditos desembolsados por las entidades financieras

ascendió a \$16.763 millones⁹. Del total desembolsado, 47% correspondió a grandes empresas y 53% a MIPyMEs.

Dentro de su plan de promoción del crédito para 2013, el BCRA volverá a impulsar la “Línea de créditos para la inversión productiva”. En ese sentido en diciembre de 2012 el Banco Central lanzó la segunda etapa de la “Línea de Crédito para la Inversión Productiva”¹⁰ considerando en esta oportunidad un monto adicional equivalente al 5% de los depósitos en pesos del sector privado de noviembre de 2012 (\$17.408 millones). De esta forma, el total de préstamos instrumentados a través de esta línea, a junio de 2013, representará aproximadamente un 9% del saldo total de préstamos en pesos al sector privado.

Por otra parte, en el transcurso del año 2012 se continuó con el Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB). Para facilitar la operatoria se incorporaron nuevos activos que pueden ser aceptados como garantía por los adelantos que el BCRA otorga al sistema bancario. Esta línea financia proyectos orientados a aumentar la capacidad productiva y la competitividad para favorecer la sustitución de importaciones, la inserción internacional de las empresas locales y la generación de empleo. Desde el comienzo del programa, y hasta fines de 2012, el total de fondos adjudicados asciende a \$5.784 millones, con desembolsos por aproximadamente \$3.900 millones. El principal sector económico destinatario de los recursos fue la industria manufacturera (69%), seguido por los sectores primario y de transporte y telecomunicaciones, con 9% y 8%, respectivamente (ver Gráfico III.11). El BCRA tiene previsto continuar con el proceso de licitaciones del PFPB. Para 2013 se estima que, de continuar el ritmo de desembolsos observado durante los últimos meses, se podría incrementar el monto prestado en alrededor de \$1.800 millones.



⁹ Esto sin contar con los desembolsos que a fin de año quedaron pendientes, de los préstamos que fueron acordados en tramos, con lo que la cifra superaría en un 20% a la meta establecida en la normativa del BCRA.

¹⁰ Ver Com. A 5380.

En el marco de la nueva Carta Orgánica, una tercera línea de acción para estimular el financiamiento al sector productivo y en especial a las MIPyMEs, fue la reducción de la exigencia de encajes en pesos en función de la participación del crédito a dichas empresas sobre el total de préstamos al sector privado de cada entidad. A medida que aumenta dicha proporción las entidades financieras pueden aplicar una deducción creciente sobre la exigencia de encajes, hasta un máximo equivalente al 3% de los depósitos en el caso que el saldo de préstamos a MIPyMEs supere el 30% de su cartera de préstamos al sector privado. Esta disminución de la exigencia de efectivo mínimo comenzó a regir en diciembre de 2012.

En un año con una desaceleración en el nivel de actividad, las políticas de crédito dirigido han logrado sostener el financiamiento a las empresas y de esta forma han colaborado con el crecimiento y el empleo.

En 2013 el BCRA mantendrá su objetivo de impulsar el crédito al sector privado, focalizando su accionar en el financiamiento productivo, de largo plazo y con especial atención a las MIPyMEs y las economías regionales. Se estima que los préstamos en pesos al sector privado crezcan alrededor de 33%, con lo cual continuarán mostrando elevadas tasas de incremento y mayores a las esperadas para el PIB nominal. De esta forma, acompañando las necesidades de inversión productiva para sostener el crecimiento, seguirá el proceso de profundización del canal del crédito, aumentando la participación del total de préstamos (en pesos y moneda extranjera) respecto al producto en 1,1 p.p., alcanzando en 2013 el 17,3% del PIB.

Dadas las políticas de orientación del crédito en marcha, el financiamiento a la producción continuará ganando participación en relación al destinado a financiar gastos de consumo. También crecerá en importancia el crédito para la construcción de viviendas, fundamentalmente como consecuencia del programa Pro.Cre.Ar.

III.2.3 Política Financiera: Estabilidad Financiera y Desarrollo del Sector Financiero

La estabilidad financiera se logra cuando el sistema bancario desarrolla sus funciones de intermediación de manera eficiente, segura y sostenida en el tiempo, contribuyendo activamente al proceso de desarrollo económico. Para ello resulta esencial que el sistema financiero actúe dentro de un marco de regulación y supervisión que lo incentive a canalizar el ahorro nacional hacia el financiamiento integral de la economía evitando la acumulación de riesgos sistémicos que puedan generar y/o propagar situaciones de tensión.

En 2013 se trabajará en consolidar la tendencia de crecimiento de los niveles de intermediación del sistema financiero acompañando la expansión de la actividad económica, a partir de las políticas de estímulo del crédito y de las regulaciones tendientes a profundizar la bancarización. En este sentido, entre las medidas implementadas en 2012 se destaca la aprobación de las nuevas pautas para la apertura de sucursales¹¹ y el ajuste del requerimiento básico de capital para las entidades financieras según el lugar de radicación de la casa matriz. Asimismo, el BCRA limitó los costos de las transferencias bancarias —incluyendo la eliminación de los cargos de las transferencias electrónicas por montos menores a \$10.000— y dispuso que las entidades implementen la posibilidad de acreditación inmediata de las transferencias bancarias.

Por último, Argentina continúa modificando su regulación a fin de converger a los estándares internacionales en materia de normativa bancaria (co múnmente conocidos como Basilea II y III). Durante 2013 se seguirá avanzando en la implementación de los compromisos asumidos en el G20, el Foro de Estabilidad Financiera (FSB) y el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS), evaluando en cada caso los ajustes necesarios para atender las prioridades de la política económica nacional.

III.2.4 Política Monetaria

Para 2013 se espera que, de concretarse los supuestos macroeconómicos utilizados en la elaboración de la programación¹² y los planes enunciados previamente, los agregados monetarios desaceleren su ritmo de expansión aunque se sostendrá el proceso de remonetización verificado a partir de 2010. En efecto, se estima que las proporciones del M3* y del M3* Privado respecto al PIB asciendan alrededor de 2 p.p. en el año.

Tanto los medios de pago como el agregado amplio en pesos seguirán acompañando la dinámica de la actividad económica, contribuyendo a la generación de empleo y a la profundización del proceso de pesificación de la economía.

En línea con el objetivo de largo plazo de aumentar la profundidad del sistema financiero y desarrollar el canal del crédito, en 2013 los préstamos al sector privado en

pesos seguirán siendo el principal factor explicativo de la expansión monetaria. Contribuirán también a su expansión, aunque en menor medida, las compras de divisas del Banco Central y las operaciones del sector público que cubren lo previsto en la Ley de Presupuesto de 2013.

Entre los componentes del M3 privado se espera que vuelva a observarse un comportamiento heterogéneo, con los medios de pago privados (M2 Privado, compuesto por el circulante en poder del público y los depósitos a la vista del sector privado en pesos) creciendo a un ritmo menor (27%) que los depósitos a plazo fijo (51%).

El Banco Central esterilizará parte de la expansión generada por la intervención cambiaria y el aumento del crédito (tanto público como privado) por medio del uso de los instrumentos de regulación monetaria disponibles (operaciones de pase, colocación de LEBAC y NOBAC y otros). Durante 2013 se espera esterilizar hasta el 30% de la expansión prevista por compras de divisas en el mercado cambiario y por las operaciones del sector público.

III.3 Instrumentos de Regulación Monetaria

En 2012, el Banco Central continuó orientando sus acciones a compatibilizar tanto la emisión primaria de dinero —asociada principalmente a su intervención cambiaria— como la creación secundaria —motorizada por el vigoroso crecimiento del crédito—, con el aumento de la demanda de dinero, para así mantener el equilibrio en el mercado monetario.

La colocación de LEBACs y NOBACs en el mercado primario constituyó una de las principales herramientas de esterilización monetaria utilizadas por el Banco Central durante 2012. En vistas de la elevada liquidez presente en el mercado, y la consecuente demanda por parte de las entidades financieras de los instrumentos emitidos por el Banco Central, se modificó a partir de fines de febrero la metodología de adjudicación para las LEBACs de más corto plazo ofrecidas, con el objetivo de incentivar la captación de depósitos a plazo fijo del sector privado. Para estos plazos, se decidió fijar la tasa de corte y el monto máximo a ser adjudicado en el llamado a licitación, limitando la participación de cada entidad en función del crecimiento de sus depósitos en pesos a plazo fijo captados del sector privado en un periodo específico. Asimismo, y con el fin de promover el ahorro en pesos, el Banco Central convalidó desde el mes de junio a octubre subas en las tasas de corte de las LEBACs.

¹¹ Comunicación “A” 5355. A partir de entonces las entidades que deseen abrir dependencias en lugares con mayor desarrollo relativo deberán avanzar en la provisión de servicios en las localidades menos favorecidas, en base a una nueva metodología de zonificación del territorio nacional según indicadores de desarrollo económico y cobertura del sistema financiero.

¹² Ver “Programación 2013. Banco Central de la República Argentina. Objetivos y planes para el desarrollo de la política monetaria, financiera, crediticia y cambiaria”.

III.3.1 Desarrollo del Mercado Primario

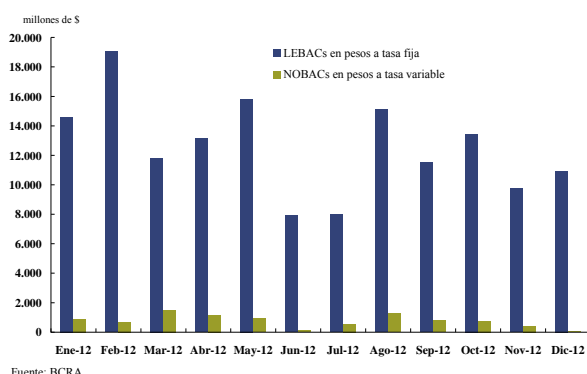
III.3.1.1 Subastas de Letras y Notas del Banco Central de la República Argentina

Evolución de la Demanda

Los montos ofertados en las licitaciones de LEBAC y NOBAC registraron un aumento de 35% respecto al año anterior. Mientras que durante 2011 el total ofertado ascendió a \$119.113 millones, en 2012 fue de \$160.287 millones. El 55% del volumen ofertado se concentró en el primer semestre, siendo febrero el mes con mayor demanda histórica (\$19.764 millones) desde el inicio de las subastas en el año 2002.

A diferencia del año previo, durante 2012 la mayor parte de la demanda se volcó hacia las LEBACs a tasa fija (ver Gráfico III.12). El 94% del total ofertado en 2012 correspondió a instrumentos a tasa fija, presentado una suba de 52 p.p. respecto del año anterior. En tanto que el 6% restante correspondió a NOBACs a tasa variable.

Gráfico III.12
Monto Ofertado de LEBACs y NOBACs



Los vencimientos que operaron durante 2012 (13% mayores a los del año anterior), totalizaron \$113.815 millones, correspondiendo un 71% a LEBACs y un 29% a NOBACs.

El monto adjudicado ascendió a \$133.079 millones, de los cuales el 97% se concentró en LEBACs y el 3% restante en NOBACs. Así, el total colocado en el mercado primario resultó superior a los vencimientos (17%).

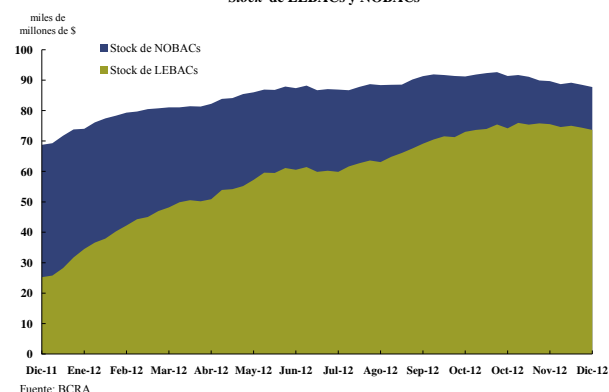
Evolución y Composición del Stock en Circulación

Durante la mayor parte del año, el stock de LEBACs y NOBACs evidenció una tendencia creciente, sustentada en el aumento de los instrumentos a tasa fija en circulación que concentraron casi la totalidad de las colocaciones efectuadas en el mercado primario. El monto adjudicado en las Letras fue 60% superior a los

vencimientos. Por el contrario, de los vencimientos a tasa variable, solo se renovó el 11%, perdiendo las NOBACs participación relativa en el stock a lo largo del año.

Como consecuencia, el stock de LEBAC y NOBAC se incrementó en 28% respecto del año anterior. Mientras que a fines de 2011 se había situado en VN \$68.725 millones, al cierre de 2012 se ubicó en VN \$87.722 millones como resultado de una emisión neta positiva por VN \$19.263 millones y compras en el mercado secundario por VN \$267 millones¹³ (ver Gráfico III.13).

Gráfico III.13
Stock de LEBACs y NOBACs



La mayor colocación de instrumentos a tasa fija, 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 2011 las LEBAC representaban el 37%, en diciembre de 2012 se ubicaron en el 84%, ganando 47 p.p. de ponderación con respecto al año anterior.

Durante la mayor parte del año, el mercado concentró su exceso de liquidez en los vencimientos más cortos del segmento a tasa fija. De este modo, a fines de 2012, los instrumentos con plazo residual menor a 6 meses aumentaron en 6 p.p. su participación relativa en el stock. En tanto, las especies con vencimiento entre 6 y 12 meses redujeron su participación en 6 p.p., manteniéndose sin cambios las de plazo superior al año.

En este contexto, la vida promedio de la cartera se mantuvo sin variaciones significativas, disminuyendo tan solo 7 días, para ubicarse a fin de año en 227 días.

En cuanto a la evolución de la participación por tipo de tenedor en el stock de LEBAC y NOBAC, a finales de diciembre de 2012 las tenencias de los bancos representaban el 87,9%, nivel similar al registrado en el cierre

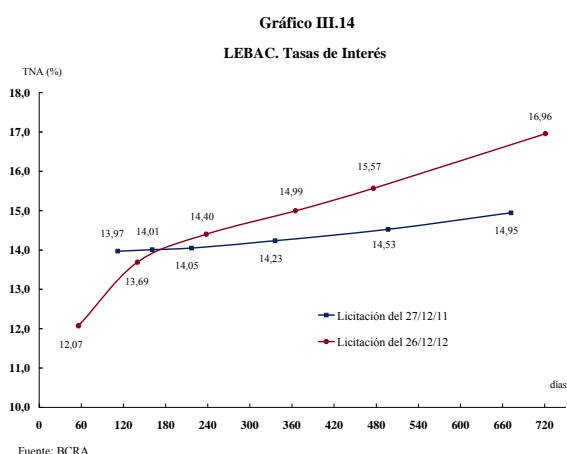
¹³ Los valores nominales correspondientes a las compras netas se consignan por la fecha de liquidación de la operación.

del año anterior. El resto de los tenedores no presentó variaciones significativas.

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

Con el fin de promover el ahorro en pesos, el Banco Central convalidó desde mediados de junio hasta octubre subastas graduales en las tasas de corte de las LEBACs. En tanto, en el segmento a tasa variable, frente a una escasa demanda, los *spreads* sobre tasa BADLAR adjudicados se mantuvieron sin variaciones significativas.

En 2012 las tasas de corte de las LEBACs de más largo plazo acumularon un incremento de alrededor de 135 p.b en promedio. En tanto, en el tramo medio de la curva las subas fueron menores (45 p.b. en promedio) y en los plazos más cortos las tasas experimentaron una leve baja de 30 p.b (ver Gráfico III.14).



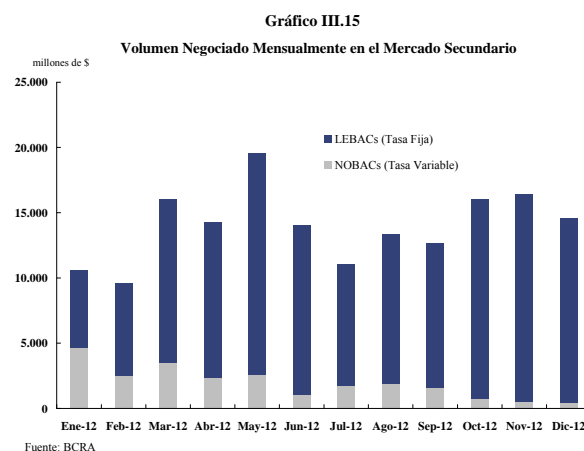
II.3.2 Desarrollo del Mercado Secundario

Mientras que en 2011 el Banco Central utilizó la recompra en el mercado secundario de los títulos que emite como uno de los mecanismos de estabilización desarrollados para normalizar el mercado financiero y monetario local, las mejores condiciones imperantes en 2012 determinaron que esa intervención fuera marginal. Así, se realizaron operaciones de compra de LEBACs por un total de VN \$267 millones¹⁴, que generaron una expansión monetaria de \$266 millones.

¹⁴ Los valores nominales correspondientes a las compras realizadas en el mercado secundario se consignan por la fecha de concertación de la operación.

III.3.2.1 Volumen y Plazos Operados en el Mercado Secundario

El mercado secundario de los títulos del Banco Central mostró durante la primera parte del año un creciente dinamismo, que se tradujo en incrementos significativos en los montos negociados mensualmente en el MAE, alcanzando un máximo en mayo. Hacia el tercer trimestre del año presentó cierto estancamiento, recuperándose a partir de octubre, con perspectiva de nuevos incrementos para los primeros meses de 2013 producto de los excedentes de liquidez estacional (ver Gráfico III.15).



Con relación a la participación por tipo de instrumento en el volumen negociado, mientras que en 2011 la preferencia del mercado había estado rígida hacia los instrumentos a tasa variable, en 2012 la mayor demanda fue para el segmento a tasa fija, acompañando el cambio de tendencia observado en el mercado primario. En tanto, la volatilidad más acotada de la tasa BADLAR determinó una menor cantidad de operaciones con NOBACs, acentuándose esta tendencia en el último trimestre del año.

En 2012 el volumen operado de las especies a tasa fija representó el 86% del total, registrando una suba de 41 p.p. respecto del año previo (45%). En tanto, los instrumentos a tasa variable se ubicaron en 14%, frente al 55% registrado el año anterior.

Respecto de la composición por plazo del volumen operado, la demanda se mantuvo focalizada en los instrumentos con vencimiento menores a seis meses. En el caso de las LEBACs, el 36% correspondió a especies con plazo residual entre 1 y 3 meses y el 29% correspondió a aquellas con un plazo menor a un mes. En el caso de las NOBACs, el 26% correspondió a los vencimientos menores a un mes y el siguiente 15% correspondió a aquellas con un vencimiento de 3 a 6 meses.

III.3.2 Tasas Negociadas en el Mercado Secundario

A lo largo del año, en el segmento a tasa fija se verificó una ampliación de 130 p. b. en promedio en los rendimientos negociados a lo largo de la curva, registrándose la mayor diferencia en los plazos inferiores a los 50 días (150 p.b.).

En el segmento a tasa variable, se observó un desplazamiento ascendente de la curva que promedió 300 p.b., acentuándose esa diferencia en los plazos más cortos. Cabe destacar que, a partir de la segunda mitad del año, la tasa BADLAR Bancos Privados a la que están vinculados estos instrumentos, mostró una tendencia creciente, estabilizándose hacia el último trimestre del año. Mientras que en el primer semestre el promedio fue de 13,18%, alcanzando su valor mínimo (10,68%) a mediados de junio, en la segunda mitad del año ascendió a 14,49%.

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

Durante 2012, teniendo en cuenta la marcha de las variables de política monetaria y en el marco de lo dispuesto por el Art. 18, inciso a) de su Carta Orgánica, el Banco Central realizó operaciones de venta en el mercado secundario de títulos del Gobierno Nacional en cartera por US\$46 millones.

Cabe señalar que las operaciones de venta de títulos públicos —liquidables tanto en moneda local como extranjera— 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

A lo largo del año, el BCRA 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 (9% y 9,5% para los pases pasivos a 1 y 7 días de plazo, y 11%, 11,5% y 14% para los pases activos a 1, 7 y 60 días de plazo).

Con relación a los pases activos en pesos a tasa fija, continuó 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 la línea es una vez su Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC).

En cuanto a los pases activos en pesos a tasa variable disponibles hasta 90 días de plazo, el *spread* sobre la tasa BADLAR Bancos Privados se mantuvo en 2%, al igual que al cierre de 2011.

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 practicado en octubre de 2009 (11,5% y 14% para un plazo de 7 y 60 días, respectivamente).

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

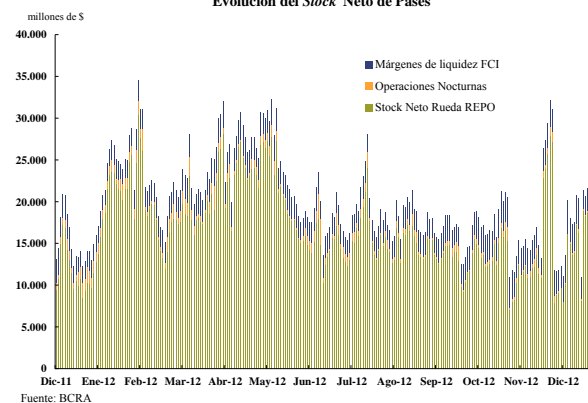
Durante el primer semestre de 2012, el volumen de los depósitos en moneda nacional del sector privado continuó expandiéndose, destacándose el fuerte incremento de las imposiciones a plazo. Este aumento de la liquidez de las entidades financieras se vio reflejado en el *stock* de pases pasivos con el Banco Central, el cual alcanzó el 24 de febrero una cifra récord de \$ 34.523 millones.

Desde mediados de año, las entidades financieras llevaron adelante una política crediticia más activa, de modo que los préstamos evidenciaron un ritmo de crecimiento superior al experimentado por las fuentes de fondeo y, si bien los niveles de liquidez continuaron elevados, el *stock* de pases decreció levemente.

Al 31 de diciembre de 2012, el *stock* de pases pasivos en pesos a tasa fija ascendía a \$15.370 millones (monto que incluye todas las modalidades en las que opera el Banco Central: rueda REPO, operaciones nocturnas y márgenes de liquidez de FCI). En tanto que al cierre de 2011, los pases pasivos habían alcanzado un nivel de \$13.094 millones (ver Gráfico III.16).

Gráfico III.16

Evolución del Stock Neto de Pases



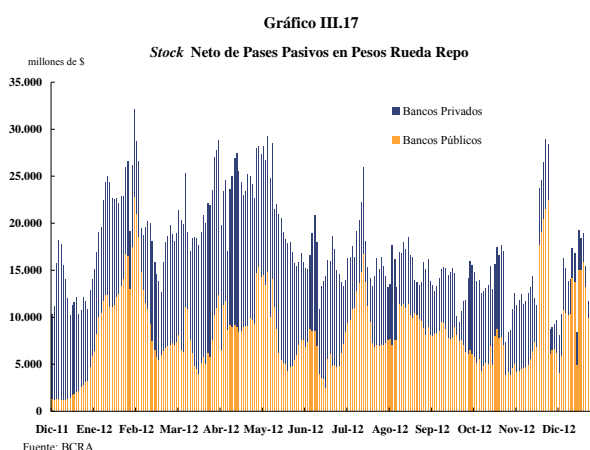
Fuente: BCRA

Cabe destacar que durante el 2012 no se concertaron pases activos en pesos a tasa fija y/o variable, ni tampoco se utilizó la ventanilla de liquidez.

En 2012, el *stock* promedio diario de pases se ubicó en \$20.042 millones, registrando un incremento de 80 p.p. respecto del valor promedio alcanzado en 2011 (\$11.120 millones).

El monto promedio diario operado en pases por el BCRA durante el año fue de \$11.972 millones, un 60% más respecto del promedio de 2011 (\$7.495 millones).

A diferencia de 2011, 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 comienzos de 2012, el 11% del *stock* correspondía a entidades públicas, a fines de diciembre este porcentaje se ubicó en 84% (ver Gráfico III.17).



A finales de 2012, la composición del *stock* de pases pasivos por plazo original de concertación resultó similar a la observada el año anterior. Así, la participación en el *stock* de las operaciones a un día de plazo fue de 52%, mientras que al cierre del año anterior alcanzó a 54%.

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

Durante 2012, el *stock* promedio diario de los pases pasivos en dólares fue US\$126 millones, muy por debajo del registro de 2011 (US\$693 millones). A fines de 2012 no se registraba *stock* de pases pasivos en dólares, mientras que al cierre del ejercicio anterior el *stock* había alcanzado US\$1.419 millones.

Las tasas de referencia para la concertación de pases pasivos en dólares no sufrieron modificaciones durante 2012, manteniéndose en 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, este Banco Central 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, es decir sin la participación del Banco Central a través de la “Función Giro”.

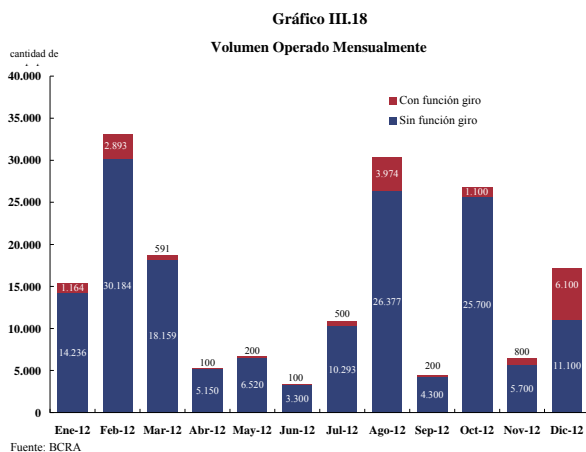
Las operaciones se realizan mediante contratos cuyos vencimientos operan el último día hábil de cada mes. El valor de cada contrato es de \$100.000. Las operaciones son liquidadas en pesos, mediante el cálculo de actualizaciones diarias y de una compensación final que es realizada en la fecha de vencimiento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

III.3.4.2 Volumen Operado y Plazos Negociados

El volumen operado durante 2012 en el mercado OCT-MAE de futuros de tasa de interés ascendió a 178.741 contratos, un 46% superior al volumen registrado en 2011 (122.156 contratos). En el año se negociaron en promedio 722 contratos diarios, mientras que el año anterior el promedio diario fue de 494 contratos.

La negociación de futuros de tasa BADLAR Bancos Privados mostró durante el comienzo del año un cre-

ciente dinamismo, alcanzando un nuevo récord de operaciones en el mes de febrero (33.077 contratos), para luego exhibir cierto grado de estancamiento, producto de la volatilidad del activo subyacente, mostrando cierta recuperación en los meses de agosto, octubre y diciembre (ver Gráfico III.18).



Si bien el Banco Central 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, al igual que el año anterior, una mayor proporción de operaciones sin su intervención. Del total de contratos negociados, solamente 10% (17.722 contratos) se concertó a través de la “Función Giro”. En 2011, ese porcentaje había sido del 21% (25.736 contratos).

A finales de 2012, el total de contratos vigentes —netos del contrato que venció el último día hábil del mes— ascendió a 1.670 contratos, equivalentes a \$167 millones, habiendo sido concertados en su totalidad sin la utilización de la “Función Giro”.

El interés abierto a fines de 2012 totalizaba 26.940 contratos, mientras que al cierre de 2011 había alcanzado a 36.286 contratos.

III.3.4.3 Tasas y Plazos Negociadas

En la primera mitad del año, en un contexto de fuerte incremento de los depósitos en pesos, las tasas de interés de corto plazo descendieron notablemente, revirtiendo las subas exhibidas en el último trimestre de 2011.

En particular, la tasa BADLAR Bancos Privados —activo subyacente de estos contratos— comenzó el año en 17,50%, para luego disminuir hasta un nivel de 10,6878% en el mes de junio. Luego, en el tercer trimestre mostró incrementos graduales, finalizando en año en 15,4375%.

En diciembre, el promedio anual se ubicó en 15,39%, muy inferior al registrado en el mismo mes del año anterior (18,77%). Esta tendencia se vio reflejada en el mercado de futuros de tasa BADLAR Bancos Privados, en donde las tasas implícitas en los contratos de futuro negociados se situaron por debajo de las concertadas a fin del mes anterior.

En cuanto a la madurez de los contratos negociados, en la primera mitad del año, la trayectoria descendente evidenciada por la tasa BADLAR en el mercado *spot* impulsó la concertación de algunas operaciones a plazos más largos. Así, en el mes de mayo el contrato con vencimiento 31 de octubre de 2013 fue el de mayor plazo negociado. En tanto, en la segunda mitad del año se observó una marcada preferencia por los plazos más cortos —menores a tres meses— como consecuencia del cambio de tendencia operado en la tasa BADLAR.

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 tasa fija y a plazos más largos.

En el ámbito del mercado OCT-MAE, donde se encuentra habilitada la negociación de *swaps* de tasa de interés fija por BADLAR Bancos Privados, su operador a mostró cierto dinamismo durante la primera parte del año —alcanzando un récord de 4.160 contratos¹⁵ en el mes de mayo—, pero volvió a presentarse muy acotada en el segundo semestre.

Durante 2012, se negociaron en el mercado OCT-MAE 13.410 contratos. El volumen operado más que duplicó el concertado en 2011 (5.050 contratos). Los vencimientos negociados se encontraron entre el 29 de junio de 2012 y el 31 de marzo de 2014, mientras que el año anterior los vencimientos operados se ubicaron entre el 30 de septiembre de 2011 y el 28 de junio de 2013.

III.4 Mercado de Cambios

Las políticas cambiarias y monetarias implementadas en el 2012 generaron un marco adecuado que permitió estabilizar el tipo de cambio, depreciándose solamente 14,3% frente a la divisa norteamericana.

¹⁵ El valor de cada contrato es de \$100.000

Por su parte, el BCRA resultó comprador neto de divisas por US\$9.319 millones. El total comprado neto por el Banco Central desde el año 2002 asciende a US\$74.999 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 estadounidense se depreció 14,3%. En el mercado mayorista, el tipo de cambio de referencia para el último día hábil del año 2011 fue de \$4,3032 por dólar, mientras que el último día hábil del año 2012 cerró a \$4,9173 por dólar.

El mismo comportamiento se observó en el mercado minorista, donde las casas de cambio finalizaron 2011 operando a \$4,28/\$4,32 por dólar, mientras que a fines de diciembre de 2012 operaron en \$4,87/\$4,92 por dólar.

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

EL volumen operado en el mercado *spot* durante 2012 alcanzó un promedio mensual de US\$6.108 millones, acumulando un total de US\$73.299 millones en el año. El 52% de las operaciones se realizaron 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 del Banco Central en el mercado de cambios fue de 13%, levemente superior al promedio histórico (8%).

III.4.1.3 Tipos de Cambio

El peso, el real, y el yen se depreciaron respecto del dólar estadounidense durante 2012. Sus valores se redujeron 14,3%, 9,9% y 12,8% respectivamente. En tanto, el euro, la libra y el oro se apreciaron a lo largo del año (ver Cuadro III.2).

Cuadro III.2

TIPOS DE CAMBIO			
Monedas	31/12/2011	31/12/2012	Variación anual (%)
US\$/PESO	4,3032	4,9173	14,3
US\$/REAL	1,8668	2,0516	9,9
US\$/YEN	76,90	86,75	12,8
EUR/US\$	1,2961	1,3193	1,8
GBP/US\$	1,5543	1,6255	4,6
ORO/US\$	1,564	1,675	7,1

Fuente: BCRA

III.4.1.4 Mercado a Término

Con el fin de contar con todas las herramientas disponibles a la hora de intervenir en el mercado cambiario y desarrollar una efectiva política monetaria y cambiaria, el Directorio del BCRA aprobó en sus Resoluciones N°

181 del 3 de junio de 2005 y N° 375 del 7 de diciembre de 2005, la participación de la Institución 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 artículos financieros con fines de regulación monetaria y cambiaria.

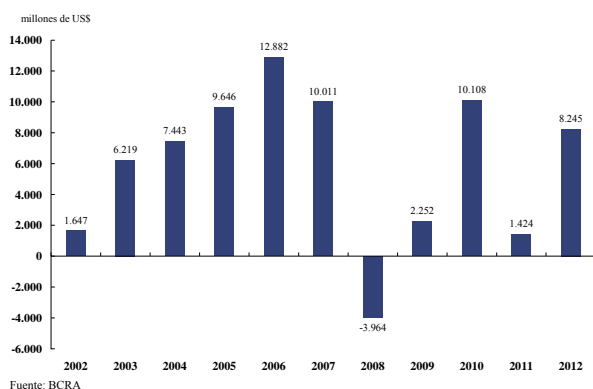
En base a la política cambiaria desarrollada, la posición abierta del BCRA disminuyó durante 2012, finalizando con una pérdida, en los contratos cerrados, de \$196 millones. Las posiciones abiertas a principio de año eran de US\$6.997 millones, mientras que a finales de 2012 alcanzaron US\$3.180 millones, lo que implicó una caída de US\$3.817 millones.

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

En 2012, las operaciones del Mercado Único y Libre de Cambios se desarrollaron en un contexto cualitativamente distinto al observado en la mayor parte del año 2011, como consecuencia de los cambios operados en la normativa y en la política aplicada en materia de administración de pagos con el exterior. Dentro del conjunto de medidas cambiarias que se fueron tomando desde fines del año 2011, se destacaron la implementación de mayores controles sobre la compra de moneda extranjera de libre disponibilidad por parte de residentes, el análisis de algunas operaciones entre entes vinculados y pagos a paraísos fiscales, la obligación de ingreso de los cobros de exportaciones de bienes de hidrocarburos y minería, el acortamiento de los plazos para el ingreso de cobros de exportaciones, y la aplicación de un seguimiento diario de los giros al exterior, juntamente con un mayor control aduanero de las compras de bienes al exterior. Adicionalmente, en julio de 2012, el Banco Central dispuso la suspensión del acceso al MULC de residentes para la adquisición de moneda extranjera de libre disponibilidad (atesoramiento), que pasó a estar sujeta a la conformidad previa del Banco Central.

En este contexto, las operaciones de las entidades autorizadas con sus clientes en el MULC finalizaron el año con un superávit de US\$8.245 millones, superando en casi US\$7.000 el resultado observado en 2011. Este resultado fue consecuencia de ingresos brutos por alrededor de US\$114.500 millones y egresos brutos por unos US\$106.300 millones a través del mercado local de cambios (ver Gráfico III.19).

Gráfico III.19
Evolución Anual del Resultado del MULC



El aumento interanual del superávit en el MULC obedeció, principalmente, a las menores compras de activos externos de libre disponibilidad de residentes del sector privado (atesoramiento) por US\$18.700 millones y, en menor medida, a los menores giros de utilidades y dividendos por aproximadamente US\$4.000 millones. Estos efectos fueron parcialmente contrarrestados por la reversión en los flujos netos de préstamos financieros por US\$8.300 millones, en parte por los menores desembolsos de préstamos financieros externos y principalmente por las cancelaciones netas de préstamos locales en moneda extranjera. También se destacaron los mayores pagos netos por gastos por turismo y viajes de residentes en el exterior, que en años anteriores fueron parcialmente cubiertos con el acceso a la compra de billetes y cheques de viajero en el marco de las normas de acceso para la compra de moneda extranjera de libre disponibilidad (atesoramiento).

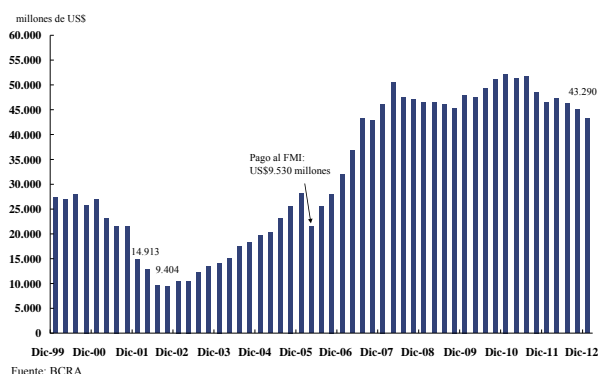
Las fuentes de fondos del MULC estuvieron dadas por un nuevo superávit por transferencias por mercancías y, en menor medida, por los ingresos netos de inversiones directas de no residentes que alcanzaron un monto récord desde la vigencia del MULC. También se destacaron en el año las ventas netas de moneda extranjera de organismos del sector público por la repatriación de fondos desde el exterior, aunque en niveles menores que a los registrados en el año previo.

Las compras de divisas del BCRA en el mercado contado de cambios, por aproximadamente US\$9.200 millones, cubrieron parcialmente los pagos de servicios de capital e intereses de deuda en moneda extranjera del sector público y BCRA (aproximadamente US\$11.200 millones). Por su parte, los pagos netos de operaciones por comercio exterior canalizados por el SML significaron una utilización neta de reservas por US\$1.200 millones, en tanto que por las operaciones canalizadas por el convenio ALADI, se acreditó en las cuentas de las

entidades por las operaciones cursadas en el año un neto de US\$170 millones.

En consecuencia, las Reservas Internacionales del BCRA totalizaron un stock de US\$43.290 millones a finales de 2012, nivel que representa alrededor del 60% de la deuda externa pública.¹⁶ Esta relación rondaba el 25% durante el período del régimen de convertibilidad (ver Gráfico III.20).

Gráfico III.20
Reservas Internacionales del BCRA
(saldos a fin de mes, excluyendo títulos públicos nacionales)



La atención de vencimientos de capital e intereses en moneda extranjera del Gobierno Nacional con organismos internacionales y tenedores privados con afectación de Reservas Internacionales totalizó US\$9.300 millones en 2012 (US\$9.500 millones en 2011 y US\$6.400 millones en 2010). En total, para el período 2010-2012 se han utilizado Reservas Internacionales por US\$25.200 millones para la cancelación de deuda del Gobierno Nacional con el sector privado y organismos internacionales, que sumadas al pago al FMI efectuado a principios de 2006, asciende a US\$34.700 millones.

La cuenta corriente cambiaria registró un superávit de US\$3.823 millones en el año, frente al su superávit de US\$4.401 registrado el año anterior. Al respecto, cabe mencionar las limitaciones de esta comparación a partir de la aplicación de las nuevas regulaciones cambiarias y de los efectos de la administración de pagos. Por un lado, se registró una mayor demanda neta en la cuenta corriente por la canalización por turismo y viajes que anteriormente se cubrían con la compra de activos de libre disponibilidad (atesoramiento) incluida en la cuenta de capital y financiera. Por otro lado, se produjo un aumento del superávit en cuenta corriente, producto de la eliminación de las excepciones al ingreso de cobros de exportaciones de los sectores petrolero y minería, y la administración de remesas de utilidades y dividendos,

¹⁶ Los datos de deuda pública corresponden a los publicados por el INDEC en la "Estimación de Deuda Externa Bruta por Sector Residente" que se dio a conocer junto con las estimaciones del Balance de Pagos.

donde también incidió la aplicación de nuevos requisitos para la conservación de capital del sector financiero.

Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron un nuevo máximo en la historia del MULC, alcanzando US\$80.772 millones, lo que representa una suba de 2% respecto al nivel observado en el año anterior, con ingresos del sector de oleaginosas, aceites y cereales por US\$30.351 millones, mostrando una disminución de 6% i.a. (reflejando la contracción de 13% del volumen de producción de cereales y oleaginosas de la campaña 2011/12), y del resto de los sectores por aproximadamente US\$50.500 millones, mostrando una suba de 7% respecto al año anterior. Asimismo, se registraron subas interanuales en prácticamente todos los sectores exportadores. En aquellos sectores en los que incidió la eliminación de la posibilidad de disposición de las divisas de cobros de exportaciones, sector petrolero y minería, los aumentos operados fueron de 33% y 28%, respectivamente.

En el acumulado del año, el volumen operado en el mercado de cambios¹⁷ alcanzó US\$314.144 millones (US\$1.300 millones en promedio diario), de los cuales alrededor del 70% correspondió a la operatoria entre las entidades autorizadas y sus clientes, el 20% al volumen negociado entre entidades y el 9% restante a las operaciones entre estas últimas y el BCRA. El monto total operado en el MULC implicó una caída de 25% con respecto al nivel récord del año anterior, registrándose descensos en todos los tipos de operatoria.

Las operaciones de las entidades financieras y cambiarias con sus clientes acumularon en el año US\$220.776 millones, nivel que representó una caída en términos interanuales de 18%, principalmente por la caída en las operaciones con activos externos de residentes luego de los controles cambiarios sobre el atesoramiento que se fueron aplicando desde fines de 2011 y durante el transcurso de 2012.

Con respecto a la distribución de la operatoria con clientes por grupo de entidad en el acumulado del año, la banca privada extranjera centralizó el 61% de la misma, más que duplicando la de la banca privada nacional que concentró el 28%, mientras que la banca pública y las casas y agencias de cambio agruparon el 11% y 1%, respectivamente.

¹⁷ Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.

En lo que se refiere a la distribución del volumen por monedas, 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 55 diferentes monedas. En cambio, en las casas y agencias de cambio, la participación de la moneda estadounidense representó el 78% del total, subiendo las participaciones de euros y reales a 12% y 7%, respectivamente.

El volumen operado entre las entidades autorizadas a operar en cambios finalizó el año con un total de US\$63.977 millones (aproximadamente US\$260 millones en promedio diario), monto que mostró un descenso de 39% respecto al año anterior y que es el mínimo de los últimos seis años.

III.4.3 Balance Cambiario

En 2012, la cuenta corriente cambiaria registró un superávit de US\$3.823 millones frente al superávit de US\$4.401 registrado el año anterior. Cabe aclarar que esta comparación presenta limitaciones a partir de la aplicación de las nuevas regulaciones cambiarias y de los efectos de la administración de pagos. Por un lado, se registró una mayor demanda neta en la cuenta corriente por la canalización por turismo y viajes que anteriormente se cubrían con la compra de activos de libre disponibilidad (atesoramiento) incluida en la cuenta de capital y financiera. Por otro lado, se produjo un aumento del superávit en cuenta corriente, producto de la eliminación de las excepciones al ingreso de cobros de exportaciones de los sectores petrolero y minería, y la administración de remesas de utilidades y dividendos.

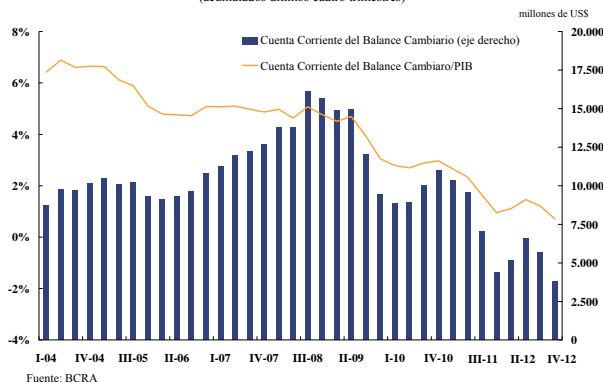
En tanto, la cuenta de capital y financiera cambiaria, registró un déficit de US\$7.128 millones, aproximadamente US\$3.400 millones menor que el registrado en 2011.

III.4.3.1 Cuenta Corriente Cambiaria

El superávit de la cuenta corriente cambiaria representó alrededor del 0,7% del PIB de 2012, ratio inferior al observado en 2011 (ver Gráfico III.21).¹⁸

¹⁸ Estimaciones medidas en valores a pesos corrientes.

Gráfico III.21
Cuenta Corriente del Balance Cambiario y Relación con PIB
 (acumulados últimos cuatro trimestres)



III.4.3.1.1 Transferencias por Mercancías

Los ingresos netos por mercancías totalizaron US\$14.673 millones, aproximadamente US\$370 millones por debajo del nivel registrado en 2011.

A diferencia de lo observado el año anterior, en 2012 se registraron ingresos inferiores en aproximadamente US\$1.000 millones al saldo de los movimientos aduaneros de exportaciones e importaciones de bienes en valores FOB. Esta diferencia se explicó por los menores cobros de exportaciones respecto al valor de los embarques del período por aproximadamente US\$500 millones, y por pagos de importaciones a través del mercado de cambios levemente superiores con relación al valor de las oficializaciones de los despachos de importación registrados en la Aduana.

III.4.3.1.1.1 Cobros por Exportaciones de Bienes

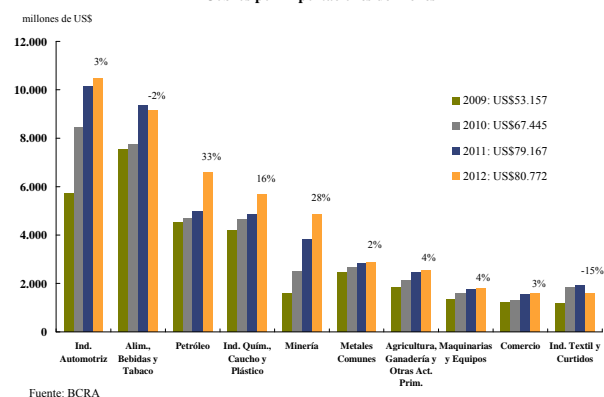
En 2012, los cobros de exportaciones de bienes alcanzaron un nuevo máximo en la historia del MULC, totalizando US\$80.772 millones, lo que implicó una suba de 2% respecto del año anterior (ver Gráfico III.22).

El sector de productos oleaginosos, aceites y cereales registró cobros de exportaciones por US\$30.351 millones en el año, mostrando un descenso interanual de 6%. Esta disminución reflejó la contracción de 13% del volumen de producción de cereales y oleaginosas de la campaña 2011/12 por efectos climáticos,¹⁹ en tanto que los precios se mantuvieron en valores históricamente

¹⁹ El Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca estimó una producción de alrededor de 40 millones de toneladas para la soja, 21 millones de toneladas para maíz y 14 millones de toneladas para trigo para la campaña 2011/12. La caída de la producción total, estimada en alrededor de 91 millones de toneladas, se explicó por la reducción de la cosecha de soja, maíz y trigo en aproximadamente 9, 3 y 2 millones de toneladas, respectivamente.

elevados. Por su parte, las exportaciones del sector alcanzaron US\$32.100 millones, superando en aproximadamente US\$1.700 millones los ingresos por exportaciones. De esta manera, a finales de 2012 se verificó un saldo excedente de exportaciones sobre cobros de aproximadamente US\$1.000 millones acumulado desde comienzos de 2010. Esta posición se alcanzó luego de terminar de compensarse, durante el tercer trimestre de 2012, el saldo excedente de cobros sobre embarques por US\$2.200 millones formado durante 2010.

Gráfico III.22
Cobros por Exportaciones de Bienes



Durante el año el precio promedio de la soja tendió a desacoplarse de la evolución de los precios medios de los principales cereales. Este rasgo estuvo asociado con la caída de la producción de soja en la campaña 2011/12 en Sudamérica, en tanto que hacia la segunda mitad del año la caída esperada en la producción de los Estados Unidos hizo crecer nuevamente las cotizaciones. Al mismo tiempo, la demanda mundial de soja se proyectaba sostenida. A pesar de la mejora en su oferta mundial durante el período comercial 2011/12, el maíz continuó con cotizaciones históricamente elevadas, sostenidas por un consumo mundial firme, en tanto que la producción esperada en los Estados Unidos para la campaña 2012/13 fue ajustada considerablemente a la baja.

El registro de ventas externas²⁰ mostró una tendencia similar a la de los cobros y las exportaciones del sector, disminuyendo 3% respecto del año anterior. En particular, las menores ventas se registraron en el complejo de soja (porotos, aceites y subproductos de soja), en tanto que los cereales, como trigo y cebada, compensaron parcialmente aquella disminución. En un contexto de caída en la producción de trigo y maíz por razones climáticas, el sostenimiento de las ventas externas de estos productos se logró aplicando las existencias acumuladas a fines de la campaña anterior (2010/11).

²⁰ Las ventas externas se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (ROE Verde).

Respecto a la distribución de las modalidades de ingreso del sector por sus exportaciones, se mantuvo la tendencia iniciada a finales de 2010, con una proporción mayoritaria de los cobros preembarque. En 2012 los ingresos anticipados realizados por el exportador, más las prefinanciaciones otorgadas por bancos locales o del exterior subieron su participación interanual en 2 puntos porcentuales (p.p), llegando a 62% de los cobros totales.²¹ Sin embargo, se manifestó una sustitución parcial entre las fuentes de financiamiento, con menores ingresos de prefinanciaciones otorgadas por bancos locales y mayores prefinanciaciones otorgadas por bancos del exterior.

El resto de los sectores registró liquidaciones récord por cobros de exportaciones de bienes por aproximadamente US\$50.500 millones, lo que representó una suba de 7% respecto al año anterior, con aumentos interanuales en prácticamente todos los sectores exportadores.

A finales de octubre se eliminaron las excepciones que establecían la libre disponibilidad de las divisas de cobros de exportaciones en forma parcial para las empresas petroleras y, en forma total para las del sector minero.²² Estos cambios inciden en la comparación del comportamiento interanual.

El sector petróleo registró cobros de exportaciones por US\$6.604 millones, mostrando un alza de 33% respecto al año anterior. El sector registró embarques por aproximadamente US\$6.000 millones, US\$604 millones menos que lo ingresado en el mercado de cambios en concepto de cobros.

El sector minería registró cobros de exportaciones por aproximadamente US\$4.900 millones, lo que implicó un incremento de 28% i.a. Estas liquidaciones estuvieron en línea con el valor de sus embarques.

En virtud del 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 en 2012 fue la industria aut-

²¹ Este comportamiento estuvo en línea con la distribución de las modalidades de ventas al exterior por plazo de embarque de la mercadería (ROE 45, 180 ó 365). Mientras en 2011 el 66% de las ventas externas se realizaron con plazos de embarque más lejano (ROE 180 y 365) en 2012 esta proporción creció en 7 puntos porcentuales.

²² Hasta el 25 de octubre de 2011, las exportaciones de hidrocarburos estuvieron 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 alcanzaba a la totalidad del valor de las exportaciones de establecimientos con estabilidad cambiaria en los términos de los Decretos N° 417/2003 y N° 753/2004. A partir de esa fecha, por el Decreto N° 1722/2011 se reestableció la obligatoriedad de ingreso y negociación en el mercado de cambios de los cobros de exportaciones de ambos sectores.

motriz con un récord de US\$10.485 millones, mostrando una suba de 3% i.a.

El sector de alimentos, bebidas y tabaco fue el tercero en importancia en liquidaciones de divisas por cobros de exportaciones, con un total de US\$9.169 millones en el año, nivel que registró una leve contracción de 2% i.a. Por su parte, la industria química, caucho y plástico registró un máximo anual de cobros de exportaciones por US\$5.674 millones, con una suba interanual de 16%.

Por su parte, el predominio de los principales sectores se reflejó en gran medida en la distribución sectorial de las empresas líderes en ingresos por cobros de exportaciones en el año. Entre las primeras treinta empresas, que disminuyeron su participación en los cobros totales de 58% en 2011 a 56% en 2012, se encontraron 14 del sector oleaginosos y cereales, 7 automotrices, 5 petroleras, 2 siderúrgicas y 2 mineras.

Por otro lado, al igual que lo observado en los restantes préstamos locales en moneda extranjera, que se incluyen en la cuenta capital y financiera, las nuevas prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron US\$7.425 millones, mostrando una caída interanual de 20%. La contracción en estas financiaciones locales en moneda extranjera se dio de manera simultánea con el crecimiento de los créditos locales en moneda doméstica.

En cuanto a la distribución por grupo de entidad, se observó una participación relativamente uniforme, siendo la banca privada extranjera la que registra la mayor participación con el 35% de las financiaciones, seguida por la banca privada nacional y la banca pública con el 33% y el 32%, respectivamente.

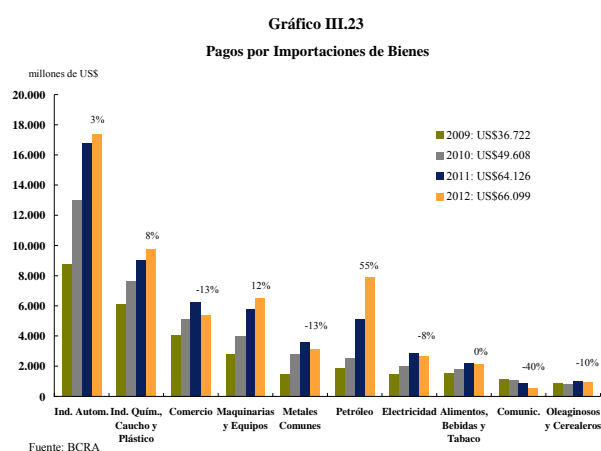
Las empresas exportadoras de aceites, oleaginosos y cereales recibieron más de la mitad de este financiamiento, US\$4.092 millones, exhibiendo una caída de 13% i.a. Los sectores que le siguieron en importancia fueron: alimentos, bebidas y tabaco (aproximadamente US\$1.350 millones) y la industria química, caucho y plástico (aproximadamente US\$350 millones). El 80% del total de las prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales fueron canalizadas hacia estos sectores.

Por su parte, las financiaciones locales otorgadas post-embarque acumularon US\$450 millones en el año, mostrando un descenso de más de US\$300 millones (43%) 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%), al sector de alimentos, bebidas y tabaco (20%) y a la industria química (14%).

En conjunto, el total de nuevas financiaciones locales a exportadores alcanzó aproximadamente US\$7.900 millones, lo que equivale al 10% del total de los cobros por mercancías (3 p.p. por debajo de total alcanzado en 2011).

III.4.3.1.1.2 Pagos por Importaciones de Bienes

Los pagos de importaciones de bienes alcanzaron en 2012 a US\$66.099 millones, estableciendo un nuevo récord en la serie, con un crecimiento de 3% i.a. (ver Gráfico III.23). Este monto representó una relación entre los pagos realizados a través del MULC y las importaciones FOB del período cercana a la unidad.



En la desagregación sectorial, se pudo observar un comportamiento heterogéneo, destacándose las subas en los pagos de empresas de los sectores vinculados a importaciones de energía y de las industrias automotriz y química, caucho y plástico, y las bajas en comercio, metales comunes y comunicaciones.

En línea con el impulso en el comercio regional de autopartes y de vehículos terminados, la industria automotriz, registró pagos de importaciones de bienes por US\$17.362 millones en el año, reflejando una suba interanual del aproximadamente 3%. Estos valores ubican al sector automotriz nuevamente como el principal sector importador de la economía argentina.

Asimismo, el déficit de divisas por mercancías del sector se incrementó en US\$200 millones respecto a lo observado el año anterior, totalizando US\$6.876 millones.

Las distintas empresas vinculadas al sector energético²³ registraron pagos de importaciones por US\$10.679 millones, mostrando un incremento de 31% respecto a los registros del año anterior y superando en aproximadamente US\$600 millones las importaciones de las empre-

²³ Incluye las empresas del sector electricidad, petróleo y gas.

sas del sector en 2012²⁴, lo que podría estar reflejando cierta reducción de deuda por importaciones del sector.

La industria química, caucho y plástico, y el sector maquinarias y equipos mostraron pagos de importaciones por US\$9.739 millones (incremento de 8% i.a.) y US\$6.493 millones (suba de 12% i.a.), respectivamente. Por su parte, el sector comercio registró una caída interanual de 13%, totalizando pagos por US\$5.420 millones.

La importancia de la industria automotriz y de las empresas vinculadas al sector energético en las importaciones de bienes se vio reflejada en la concentración de los pagos entre las empresas líderes en el año. Las diez primeras empresas con mayores pagos de importaciones en 2012 aumentaron su participación por segundo año consecutivo, del 29% al 32% en el total de pagos. El grupo de las treinta empresas líderes en pagos incrementó en el año su participación en el total en 4 p.p.

Por otra parte, se observó que el grupo de las 30 primeras experimentó cambios mínimos respecto de lo observado el año anterior, incorporándose solo dos empresas que no formaban parte del mismo (ambas pertenecientes a la industria química).

Cabe destacar que en 2012 se registraron aproximadamente 17.000 operaciones de unas 370 empresas a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por aproximadamente US\$1.200 millones, con un crecimiento de 32% respecto a los valores registrados en 2011.²⁵

III.4.3.1.2 Servicios

En 2012, las operaciones registradas en concepto de servicios totalizaron egresos netos por US\$3.825 millones. Este resultado se explica básicamente por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por US\$4.670 millones, fletes y seguros por US\$1.150 millones y regalías y otros servicios por US\$1.100 millones. Estas salidas fueron compensadas parcialmente por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por aproximadamente US\$3.100 millones.

El aumento en la demanda neta por servicios, aproximadamente US\$2.700 millones respecto del año ante-

²⁴ En base a los despatches incluidos en el Sistema de Seguimiento de Pagos de Importaciones establecido por la Comunicación "A" 5060 y complementarias.

²⁵ Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a US\$9 millones. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto de cobros de exportaciones del balance cambiario.

rior, obedeció a los mayores egresos netos registrados por los conceptos de turismo y viajes y pasajes.

Cabe considerar que los efectos de los cambios normativos condicionan la comparación de los valores de la serie. Por un lado, ha cambiado el concepto por el cual se registran las adquisiciones de billetes en moneda extranjera y cheques de viajero para la cobertura de estos gastos (antes se registraban en las compras de libre disponibilidad sin distinguir el uso final y dentro de los límites generales para atesoramiento); y por el otro, por el sesgo a una mayor utilización de tarjetas de crédito y débito para la cobertura de gastos en el exterior, en lugar del uso de billetes y cheques de viajero.²⁶

La demanda bruta en el mercado de cambios para la realización de viajes de residentes argentinos al exterior totalizó US\$7.300 millones, con una suba de 54% respecto a los egresos del año anterior. En el mismo sentido, en las estadísticas publicadas para los viajes de residentes al exterior, se destacaron los aumentos interanuales en las salidas de turistas tanto a países limítrofes como al resto de América y otros continentes.²⁷

En tanto, los ingresos por los gastos de turistas no residentes en el país rondaron los US\$2.600 millones.

En el marco de la implementación de los controles sobre las operaciones entre entes vinculados y con los llamados paraísos fiscales por una serie de conceptos que pasaron a estar sujetos a la conformidad previa del BCRA²⁸ y de la administración de pagos al exterior, los giros al exterior por servicios empresariales, profesionales y técnicos, regalías y otros servicios disminuyeron en torno al 30% respecto a lo observado en 2011.

III.4.4 Rentas

Las transferencias por operaciones de rentas resultaron en una salida neta de US\$7.637 millones (-25% i.a.), como consecuencia de los menores giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas, parcialmente com-

²⁶ A partir de la Comunicación "A" 5318 del 5 de julio de 2012, la compra de billetes en moneda extranjera que efectúan los viajeros se incluye en los conceptos agrupados en turismo y viajes, mientras que anteriormente se incluían como demanda de activos externos de residentes (billetes en moneda extranjera). Las compras sujetas a las actuales regulaciones, totalizaron unos US\$375 millones en el segundo semestre de 2012.

²⁷ Encuesta de Turismo Internacional, Ministerio de Turismo – INDEC.

²⁸ Ver Comunicación "A" 5295. El objetivo de la norma fue introducir una etapa previa de revisión del Banco Central de diversos conceptos para asegurar el carácter genuino de las operaciones. Estos fueron seleccionados acorde a los riesgos implícitos por la naturaleza de las operaciones y tipo de relaciones entre las partes.

pensadas por los mayores pagos netos de intereses, en particular del sector público (ver Cuadro III.3).

Cuadro III.3

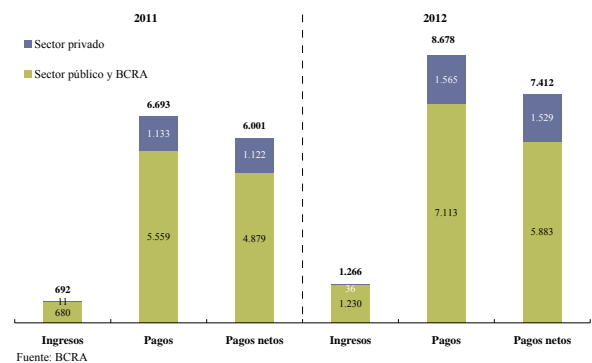
Rentas (millones de dólares)	2011					2012				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
		-1.013	-2.915	-1.976	-4.493	-10.397	-892	-1.337	-948	-4.460
Intereses	-685	-1.283	-705	-3.328	-6.001	-868	-1.343	-906	-4.295	-7.412
Ingresos	108	321	64	198	692	164	286	173	643	1.266
Egresos	793	1.604	770	3.526	6.693	1.032	1.629	1.079	4.938	8.678
Pagos al Fondo Monetario Internacional	3	4	5	14	1	1	1	1	1	4
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	111	110	108	118	447	117	120	113	109	459
Otros pagos del Gobierno Nacional	384	1.002	286	2.863	4.536	499	870	487	4.140	5.996
Otros pagos de intereses	296	488	371	542	1.696	414	638	478	689	2.219
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-327	-1.633	-1.271	-1.166	-4.397	-24	7	-43	-164	-225
Ingresos	34	29	45	20	128	28	14	7	6	56
Egresos	361	1.662	1.316	1.186	4.525	53	8	50	171	280

Fuente: BCRA

El sector público y BCRA pagaron intereses brutos por US\$7.113 millones, US\$1.600 millones más que en 2011, explicados básicamente por los servicios de intereses de títulos de deuda del Gobierno Nacional, en especial por los mayores pagos de Unidades Vinculadas al PIB (UVP) debido al crecimiento de la economía argentina de 2011 por encima del escenario planteado en el prospecto del título (ver Gráfico III.24).

Gráfico III.24

Flujos por Intereses del Balance Cambiario
(millones de US\$)



Por su parte, el sector privado realizó pagos de intereses a través del M ULC por US\$1.565 millones, aproximadamente US\$431 millones más que el año anterior. Es decir, el incremento interanual de los pagos de intereses del sector privado fue cercano a 40%. Si bien los vencimientos de intereses de la deuda externa privada en 2012, aproximadamente US\$1.550 millones, fueron similares a los observados durante 2011, en el último año hubo un mayor acceso al mercado local de cambios (alrededor de 90% del total de vencimientos del período) por el menor uso de fondos propios en el exterior especialmente de empresas petroleras y mineras.²⁹

²⁹ Hasta el 25 de octubre de 2011, las exportaciones de hidrocarburos estuvieron 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 alcanzaba a la totalidad del valor de las exportaciones de establecimientos con estabilidad cambiaria en los términos de los Decretos N° 417/2003 y N° 753/2004. A partir de esa fecha, por el Decreto N° 1722/2011 se estableció la obligatoriedad de ingreso y

Los sectores con mayores pagos de intereses en el año 2012 fueron petróleo con US\$265 millones, seguido por el sector financiero con US\$149 millones y electricidad y alimentos, bebidas y tabacos (con US\$113 millones y US\$110 millones, respectivamente).

En el año 2012, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC alcanzan los US\$253 millones, experimentando caídas interanuales durante todos los trimestres de 2012.

III.4.5 La Cuenta Capital y Financiera Cambiaria

En el acumulado del año 2012, la cuenta capital y financiera del balance cambiario totalizó un déficit de US\$7.128 millones, explicado principalmente por los egresos netos del sector privado no financiero (SPNF) por US\$3.169 millones y del sector público y BCRA por US\$2.894 millones (ver Cuadro III.4).

Cuadro III.4

Cuenta Capital y Financiera Cambiaria (millones de dólares)										
Cuenta Capital y Financiera Cambiaria	2011				2012					
	I	II	III	IV	Total	I	II	III	IV	Total
Sector Financiero	-155	391	159	482	878	-79	-190	33	-424	-660
Sector Privado No Financiero	-1.868	-4.871	-7.192	-1.932	-15.862	-499	-2.456	-587	372	-3.169
Sector Público y BCRA	578	690	3.696	2.636	7.600	-479	-785	-2.048	419	-2.894
Otros movimientos netos	-1.261	95	-435	-1.523	-3.125	-577	-2.601	1.175	1.598	-405

Fuente: BCRA

II.4.5.1 Sector Privado No Financiero

En el año 2012 la cuenta capital y financiera del SPNF acumuló un déficit de US\$3.169 millones, que se explicó por la demanda de moneda extranjera por el cambio de portafolio privado de libre disponibilidad (atesoramiento) del primer semestre del año (con anterioridad a la suspensión del acceso al mercado de cambio para la compra por estos conceptos) y por las cancelaciones netas de préstamos financieros. Por el lado de los ingresos, se destacaron los ingresos récord de inversiones directas de no residentes.

Demanda de Activos Externos a través del MULC del Sector Privado no Financiero

Como fue mencionado, las operaciones por este concepto se desarrollaron en el marco de las modificaciones normativas adoptadas a principios del mes de julio de 2012, que suspendió el acceso de residentes para la compra de activos externos de libre disponibilidad (atesoramiento), operaciones que pasaron a estar sujetas a la conformidad previa del Banco Central.

negociación en el mercado de cambios de los cobros de exportaciones de ambos sectores.

En este contexto, en el acumulado del año 2012 la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad del SPNF totalizó US\$3.937 millones, explicado por las ventas netas a clientes del primer semestre por unos US\$4.300 millones, especialmente de billetes, y la oferta neta del segundo semestre por unos US\$400 millones luego de la mencionada modificación normativa (ver Cuadro III.5).

Cuadro III.5

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 preestablecidos			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	8.872
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	23.098
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	14.123
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	11.410
2011	I Trimestre	2.877	825	3.701	196	221	-25
	II Trimestre	4.774	1.352	6.126	556	557	-1
	III Trimestre	7.039	1.484	8.524	643	723	-80
	IV Trimestre	3.911	392	4.303	969	2.013	-1.043
TOTAL	18.602	4.052	22.654	2.365	3.514	-1.150	21.504
2012	I Trimestre	2.478	-206	2.271	225	890	-665
	II Trimestre	2.167	-119	2.048	1	83	-82
	III Trimestre	-78	-96	-174	195	27	168
	IV Trimestre	-110	-98	-208	76	31	45
TOTAL	4.457	-520	3.937	497	1.031	-534	3.404

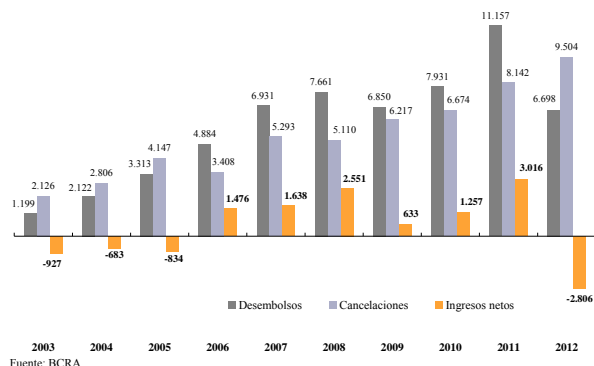
Fuente: BCRA

Flujos por Préstamos Financieros

En el año 2012, luego de seis años consecutivos de desembolsos netos, la demanda neta para cancelaciones de deuda financiera totalizó US\$2.806 millones (ver Gráfico III.25). Esta demanda neta se explicó por las cancelaciones netas de préstamos financieros otorgados por entidades locales por unos US\$4.100 millones, como consecuencia de la demanda neta de moneda extranjera para la cancelación de préstamos locales otorgados por las entidades financieras. La contracción en estas financiaciones locales en moneda extranjera se dio en el contexto de la reducción de los depósitos locales en moneda extranjera, simultáneamente con un crecimiento de los créditos locales en moneda doméstica, es decir, en el marco de la sustitución de los préstamos en moneda extranjera por financiaciones en moneda nacional.

Por su parte, las operaciones de préstamos financieros con el exterior implicaron una oferta neta de US\$1.300 millones en el 2012, destacándose los ingresos netos del sector minero por unos US\$1.100 millones.

Gráfico III.25
Préstamos Financieros al Sector Privado No Financiero
(millones de US\$)



Las Inversiones Directas de no Residentes³⁰

Los ingresos netos en concepto de inversiones directas de no residentes en el sector privado no financiero alcanzaron US\$3.476 millones en el año 2012, reflejando un aumento interanual de 7% y constituyéndose en el máximo anual de la historia del MULC.

Cabe remarcar que las operaciones por este concepto se desarrollaron en el marco de lo dispuesto por la Comunicación “A” 5237 del BCRA del 28 de octubre de 2011, que estableció como requisito que, para la eventual repatriación al exterior de inversiones extranjeras directas, se debe haber registrado el ingreso de los fondos en el mercado local de cambios al momento de efectuar la inversión inicial.

Los desembolsos por inversiones extranjeras directas durante el 2012 alcanzaron los US\$3.708 millones, destacándose los destinados a los sectores minería (US\$1.668 millones), alimentos, bebidas y tabaco (US\$359 millones), petróleo (US\$199 millones), industria química, caucho y plástico (US\$192 millones), industria automotriz (US\$190 millones) y comercio (US\$170 millones).

III.4.5.2 Sector Financiero

El sector financiero concluyó el año 2012 con egresos netos en la cuenta capital y financiera por US\$660 millones, principalmente por la cancelación de préstamos financieros y líneas de crédito con el exterior y, en menor medida, por el incremento de la Posición General de Cambios (PGC) de las entidades.

³⁰ En la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Inversiones Directas” de la página web de este Banco Central se encuentra disponible un informe detallado sobre las inversiones directas de no residentes en empresas locales.

La Posición General de Cambios y a Término en Moneda Extranjera

A fines de diciembre de 2012, las entidades financieras registraron un stock de activos externos líquidos que componen la PGC de aproximadamente US\$1.960 millones, nivel equivalente al 51% del límite establecido por la normativa vigente (unos US\$3.800 millones). El 40% de la PGC de las entidades estaba compuesta por billetes en moneda extranjera, los cuales suelen ser utilizados por las entidades básicamente para atender las necesidades del mercado de cambios y los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera. Este ratio se ubicó entre los registros más bajos en la historia del MULC.

Los fondos de terceros recibidos por las entidades en sus cuentas de corresponsalía que se encuentran pendientes de concertación³¹, totalizaron un stock de unos US\$1.100 millones a fines de diciembre. De este monto, el 57% se encontraba aplicado a la atención del mercado o en operaciones con el Banco Central³², mientras que alrededor de US\$450 millones permanecían sin aplicar en cuentas de corresponsalía de las entidades en el exterior.

En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales³³, el conjunto de las entidades finalizaron el año con una posición comprada neta de unos US\$1.300 millones, implicando una disminución de unos US\$1.600 millones con respecto al cierre de 2011.

Con respecto a la desagregación por grupo de entidad, tanto las entidades extranjeras como las entidades nacionales, efectuaron ventas netas por unos US\$560 millones y US\$1.080 millones, respectivamente.

Préstamos Financieros

Las operaciones por endeudamiento externo del sector financiero resultaron en egresos netos de fondos por unos US\$740 millones en el año 2012. Estos egresos netos corresponden básicamente a la cancelación de líneas de crédito del exterior recibidas por las entidades locales, tanto extranjeras como privadas nacionales, aplicadas mayormente a la financiación de importaciones de bienes.

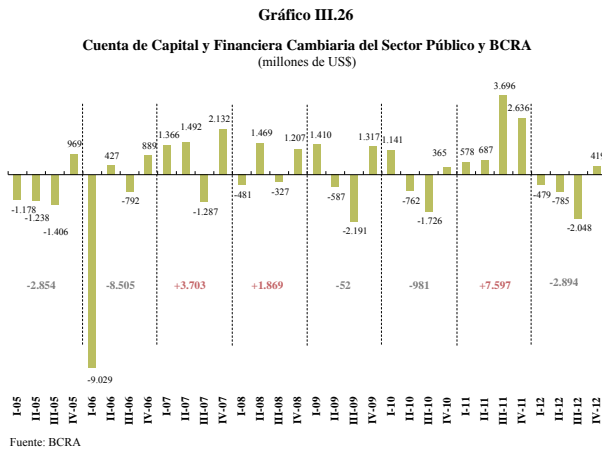
³¹ Transferencias recibidas en las cuentas de corresponsalía pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas.

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

³³ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación “A” 4196 y complementarias

III.4.5.3 Sector Público y BCRA

Considerando el total del año 2012, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y del BCRA mostró egresos netos por US\$2.894 millones. En este resultado se computan las cancelaciones netas de deudas propias del Gobierno Nacional y el Banco Central por unos US\$4.200 millones, parcialmente contrarrestados por las ventas netas de moneda extranjera en el MULC de organismos oficiales que totalizaron en el año unos US\$800 millones y las colocaciones de bonos en los mercados internacionales por unos US\$650 millones que registraron los gobiernos locales en la primera mitad del año (ver Gráfico III.26).



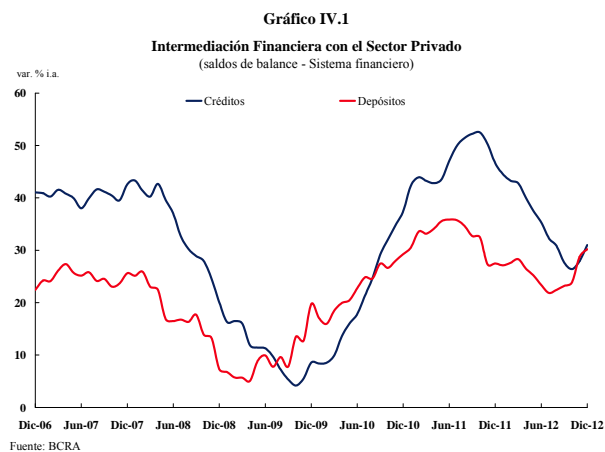
IV. Política Financiera

IV.1 Sistema Bancario³⁴

En 2012 el financiamiento al sector privado presentó un importante dinamismo, especialmente durante el segundo semestre del año. Las líneas de crédito a las empresas fueron las que más contribuyeron a este crecimiento, en un marco de reducida morosidad. Los depósitos del sector privado en moneda nacional fueron la principal fuente de fondeo de los bancos, entre los que se destacó el crecimiento de aquéllos que son a plazo. El conjunto de entidades financieras devengó ganancias en el ejercicio anual 2012, permitiendo que los indicadores de liquidez y solvencia se mantuvieran en niveles elevados.

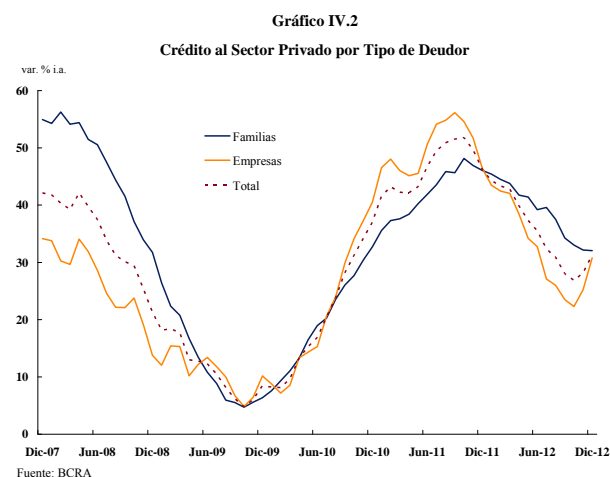
IV.1.1 Situación Patrimonial

En 2012 el volumen de intermediación financiera se incrementó a un ritmo significativo, especialmente durante el segundo semestre del año (ver Gráfico IV.1). Cabe señalar que el activo del sistema financiero creció 27,9% hasta \$750.191 millones, con una expansión tanto en los bancos privados como en los públicos.



El financiamiento a empresas y familias acumuló una expansión interanual (i.a.) de 31,3% en el año (14,9 p.p. menor que en 2011), lo que implicó un aumento del crédito de \$93.686 millones, caracterizado por el dinamismo de todas las líneas de préstamo (ver Gráfico IV.2). En este contexto, los préstamos al sector privado representaron más del 50% del activo total en diciembre

de 2012, aumentando su participación en 1,4 p.p. con respecto al cierre de 2011.



El financiamiento a las familias se incrementó 32% i.a. en 2012, con un destacado desempeño de las tarjetas de crédito (43% i.a.) y de los créditos con garantía prendaria (39% i.a.). El aumento de los préstamos a los hogares estuvo conducido por las líneas de crédito al consumo (tarjetas y personales), las que explicaron el 80% del crecimiento del financiamiento a las familias. Por su parte, los préstamos a las empresas acumularon una suba de 30,8% i.a. en 2012, variación que estuvo principalmente dinamizada por los bancos públicos. La industria fue el sector que registró el aporte más relevante al crecimiento interanual del crédito bancario a las empresas. Si bien en el año las líneas de financiamiento a las empresas observaron un incremento levemente inferior respecto de los préstamos a las familias, fueron las que realizaron el mayor aporte al crecimiento del crédito al sector privado (56% del total). Cabe considerar que las líneas a empresas aceleraron su expansión en la segunda parte de 2012, evidenciando una tasa de crecimiento anualizada (a.) de 43,4% en el segundo semestre del año, por encima del valor registrado en el primer semestre (19,3%a.).

Con este desempeño, el crédito al sector privado llegó a representar casi 17% del PIB en el cierre de 2012, aumentando casi 2 p.p. a lo largo del año. Si bien este registro resultó menor que los valores de décadas anteriores, el crédito otorgado en pesos se recuperó en los últimos años alcanzando a 15,6% del PIB en 2012 y a 10,2% para el período 2002-2012, superando el registro de 7,9% observado en la década del '90. De esta manera, se atemperó la fuente de riesgos vinculada al endeudamiento en moneda extranjera.

³⁴ 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 pasas, a término y al contado a liquidar, y consolidado por las operaciones entre entidades financieras.

En la expansión del crédito en el segundo semestre incidieron las líneas de financiamiento impulsadas desde el BCRA para fomentar la inversión productiva. Por un lado, se continuó profundizando el Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario.³⁵ En efecto, al cierre de 2012 el BCRA llevaba adjudicado más de \$6.000 millones a las entidades financieras a través de 20 subastas; y, el monto efectivamente acreditado a las empresas para financiar proyectos productivos superó, hasta diciembre, los \$4.000 millones, con más de la tercera parte destinada a financiar a la industria. En forma complementaria, el BCRA implementó a principios de julio de 2012 la Línea de Créditos para Inversión Productiva.³⁶ La medida estableció que los bancos de mayor importancia relativa en el sistema debían destinar al menos un monto equivalente a 5% de sus depósitos del sector privado en pesos, al otorgamiento de préstamos para inversión productiva. Las condiciones de financiamiento consistieron en un plazo superior a 36 meses y tasas de interés de hasta 15,01%. Además, se dispuso que como mínimo la mitad de ese monto debía ser otorgado a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyMEs). Al cierre del año, la Línea de Créditos para Inversión Productiva superó la meta fijada para 2012 con un total de créditos desembolsados equivalente a \$16.764 millones. Dado su importante rol contracíclico, el BCRA decidió renovar este instrumento para el primer semestre de 2013, manteniendo las condiciones generales de financiamiento. Se estima que los créditos otorgados mediante esta línea durante el segundo semestre de 2012 y el primero de 2013, representarán aproximadamente 1,5% del PIB.

En conjunto con el aumento del crédito bancario al sector privado, se produjeron mejoras en la infraestructura operativa del sector. La dotación de personal del sistema financiero aumentó 1,6% en 2012. A lo largo del período también se incrementó el número de cajeros automáticos (8,3%) y la cantidad de filiales (2,8%). Cabe señalar que el BCRA viene introduciendo una serie de modificaciones normativas tendientes a atenuar la disparidad dentro del territorio nacional en lo que respecta a infraestructura para la provisión de servicios financieros. En particular, desde octubre de 2012 rige un nuevo esquema de zonificación³⁷ de las distintas localidades del país en base al cual el BCRA rediseñó los criterios para la autorización de apertura de sucursales con el objetivo de mejorar la cobertura geográfica del sistema financiero. En tal sentido, aquellas entidades que soliciten la autorización para abrir filiales en las regiones de mayor desarrollo financiero deberán avanzar en la provisión de servicios en las localidades menos

bancarizadas. En este nuevo marco, entre octubre y diciembre de 2012 el BCRA autorizó la instalación de 4 nuevas sucursales bancarias en localidades con menor desarrollo relativo. Estas filiales se suman a las 84 oportunamente autorizadas entre comienzos de 2011 y septiembre de 2012 en las zonas menos bancarizadas según la zonificación que regía en ese momento.³⁸

Adicionalmente, el BCRA estableció un nuevo esquema de encajes diferenciales orientado, por un lado, a fomentar la provisión de servicios financieros en las zonas con menor desarrollo económico y, por el otro, a mejorar el acceso al crédito de las empresas de menor tamaño.³⁹ En octubre de 2012 entró en vigencia la nueva normativa, que implica la puesta en funcionamiento de un esquema de reducciones graduales en los coeficientes de encajes de acuerdo a la ubicación de las sucursales donde estén radicados los depósitos. Así, las sucursales de las zonas menos bancarizadas, deberán cumplir con requerimientos de integración de Efectivo Mínimo inferiores. Al mes de diciembre, el coeficiente para los depósitos a la vista de entidades situadas en estas áreas se redujo 3 p.p. (hasta 16%); en tanto, para las zonas de mayor desarrollo, el encaje disminuyó 1,5 p.p. (hasta 17,5%). En el caso de los depósitos a plazo, se aplicó una deducción de 1,5 p.p. para las sucursales de las localidades de menor desarrollo financiero mientras que la reducción fue de 0,75 p.p. en las entidades radicadas en regiones más avanzadas. A su vez, en diciembre comenzó a implementarse la disminución adicional de la exigencia de encajes para mejorar el acceso al financiamiento a MIPyMEs. De esta forma, se admiten deducciones diferenciales en los requerimientos de liquidez en función de la participación de los créditos otorgados a las MIPyMEs en relación al total de préstamos.

Con el objetivo de incrementar la bancarización de las transacciones habituales de la economía, desde fines de 2010 el BCRA dispuso una reducción de los costos de las transferencias⁴⁰, eliminando los correspondientes a todas las operaciones cursadas por medios electrónicos por montos menores a \$10.000. Adicionalmente, desde fines de abril de 2011 rige la acreditación inmediata⁴¹ de las transferencias de menores montos efectuadas por cajeros automáticos o desde Internet, medida que impulsó el sostenido crecimiento de estas operaciones.

El Banco Central ha creado nuevas herramientas que propician una mayor inclusión de la población en la provisión de instrumentos financieros. En esta línea es que se

³⁵ Comunicación "A" 5089.

³⁶ Comunicación "A" 5319.

³⁷ Comunicación "A" 5355.

³⁸ Comunicación "A" 5168.

³⁹ Comunicación "A" 5356.

⁴⁰ Comunicación "A" 5127.

⁴¹ Comunicación "A" 5194.

implementó en 2010 la Cuenta Gratuita Universal (CGU)⁴², registrándose 126.000 titulares al cierre de 2012. Paralelamente, con el propósito de otorgar mayor seguridad a las operaciones de montos elevados (por ejemplo, compra de inmuebles) y desalentar la utilización y el traslado de dinero en efectivo, se reintrodujo el cheque cancelatorio⁴³. Desde el relanzamiento del instrumento hasta fines de 2012 se acumularon operaciones en moneda extranjera por US\$248 millones y en moneda nacional por \$208 millones.

Cabe señalar que a lo largo de 2012 se registró una reducción de la exposición crediticia al sector público. Así, el financiamiento a este sector representó 9,7% del activo total (10,2% del activo neteado y consolidado), 1,2 p.p. menos que a fines de 2011. Por su parte, considerando los depósitos del sector público, el conjunto de bancos continuó presentando una posición deudora neta contra el sector público equivalente a 11% del activo.

Durante el último año la expansión del financiamiento bancario al sector privado fue principalmente fondeada por el incremento de los depósitos en moneda nacional. En este contexto, la liquidez del sistema financiero alcanzó niveles levemente superiores a los del cierre de 2011. El indicador amplio de liquidez (que considera partidas en pesos y en moneda extranjera, así como las letras y las notas del BCRA) se incrementó 1,1 p.p. hasta situarse en 38,7% de los depósitos en diciembre de 2012. Por su parte, el indicador de liquidez que no incluye la tenencia de LEBAC y NOBAC aumentó 2,2 p.p. hasta 26,9% de los depósitos.

Los depósitos totales continuaron siendo la fuente de recursos más significativa del sistema financiero, representando 79% del fondeo total (pasivos más patrimonio neto) al cierre de 2012. Las im posiciones del sector privado se expandieron 30,2% i.a. en 2012, incrementando su ponderación hasta 57% del total (ver Cuadro IV.1), principalmente por el impulso de los depósitos a plazo y, en menor medida, por el aumento en el saldo de las cuentas a la vista. En tanto, los depósitos del sector público redujeron levemente su participación en el fondeo del sistema financiero, hasta un nivel de 21,8%. El fondeo constituido a partir de obligaciones negociables, obligaciones subordinadas y líneas de préstamos del exterior alcanzó 2,2% del fondeo total del sistema financiero en 2012 (0,4 p.p. menos que un año atrás).

En 2012 el sistema financiero presentó una acotada exposición al riesgo de moneda extranjera. En un contexto marcado por las turbulencias financieras a nivel internacional, el descalce de moneda extranjera del

conjunto de bancos se incrementó moderadamente (hasta 42% del patrimonio neto).

Cuadro IV.1

Situación Patrimonial			
Sistema Financiero - En % del activo neteado y consolidado			
	Dic-11	Dic-12	Variación saldo 2012 (en p.p.)
Activo neteado	100	100	
Activos líquidos	18,4	21,1	2,6
Títulos del BCRA	10,2	9,4	-0,8
Crédito al sector privado	51,0	52,3	1,4
Crédito al sector público	11,4	10,2	-1,3
Otros activos	9,0	7,0	-2,0
Pasivo + Patrimonio neto	122	122	
Depósitos del sector privado*	56,0	57,0	1,0
Depósitos a la vista del sector privado	30,8	30,4	-0,3
Depósitos a plazo del sector privado	23,6	25,0	1,4
Depósitos del sector público	22,1	21,8	-0,3
ON, OS y Líneas del exterior	2,6	2,2	-0,4
Otros pasivos	8,2	7,7	-0,4
Patrimonio neto	11,0	11,2	0,2

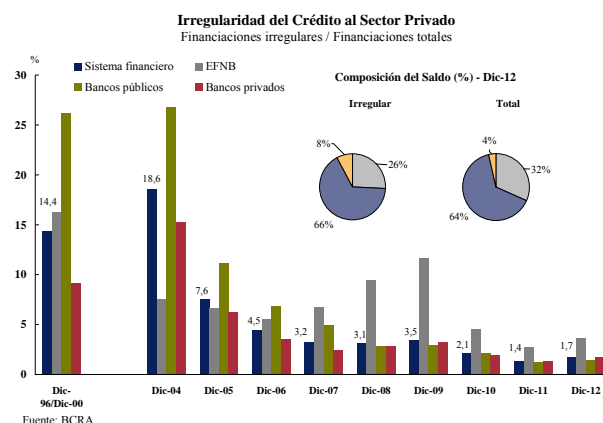
*Nota: incluye otros depósitos.

Fuente: BCRA

IV.1.2 Calidad de la Cartera de las Financiaciones al Sector Privado No Financiero

El ratio de irregularidad del crédito al sector privado se ubicó en 1,7% de las financiaciones sobre el cierre de 2012, nivel reducido en comparación con los registros locales históricos (ver Gráfico IV.3). Durante el primer semestre del año se evidenció un aumento de la morosidad (0,3 p.p.), indicador que no presentó cambios a lo largo de la segunda parte de 2012. La tasa de morosidad de la cartera de financiaciones aumentó en todos los grupos de entidades financieras en el año, desempeño que fue más marcado en los bancos privados.

Gráfico IV.3



El incremento mencionado en la morosidad estuvo principalmente impulsado por la irregularidad del financiamiento a las familias, que alcanzó 2,8% en diciembre de 2012. Este valor representó un incremento de 0,6 p.p. con respecto al cierre del año anterior, aunque aún se ubicó por debajo de los registros en años previos. Los

⁴² Comunicación "A" 5127.

⁴³ Comunicación "A" 5130.

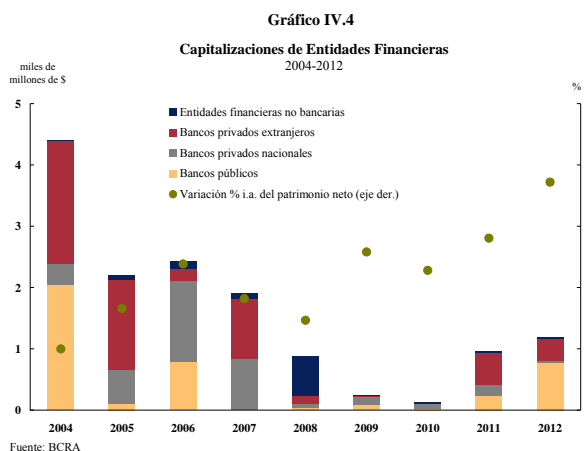
préstamos personales presentaron el mayor incremento en la morosidad (0,7 p.p.) alcanzando el 3,3% del total de las financiaciones, mientras que los créditos con garantía hipotecaria mostraron una leve mejora en su calidad crediticia.

Por su parte, la irregularidad en el financiamiento a las empresas alcanzó el 1% del total de la cartera, apenas 0,14 p.p. por encima del valor registrado en 2011. Los sectores productivos con mayor participación en el total de la cartera mostraron una mejor evolución: se redujo la morosidad en el caso de la industria y se verificaron sólo leves incrementos en los casos de la actividad primaria y de los servicios. Los segmentos productivos con una menor participación en la cartera crediticia como la construcción, presentaron un mayor crecimiento relativo en la morosidad.

El sistema financiero exhibió un elevado nivel de cobertura de los préstamos en mora con provisiones, que llegó en diciembre de 2012 a 141% de la cartera irregular del sector privado. Esta cifra representa una caída de 30 p.p. con respecto al nivel observado al cierre del año anterior, que se manifestó para todos los grupos de bancos aunque con mayor fuerza en los bancos privados extranjeros (-43 p.p.). Los bancos públicos continuaron presentando el mayor nivel de cobertura, con un nivel de 164% de la cartera irregular.

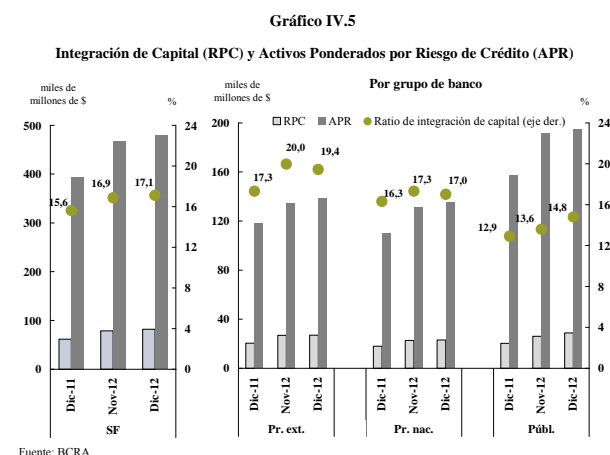
IV.1.3 Solvencia

Durante 2012 el patrimonio neto consolidado del sistema financiero creció 29,6%, impulsado principalmente por las ganancias contables y, en menor medida, por los nuevos aportes de capital que totalizaron casi \$ 1.200 millones, superando el registro de los últimos 4 años (ver Gráfico IV.4).



El apalancamiento del sistema financiero disminuyó levemente en el transcurso del año. A nivel agregado, el activo totalizó 9 veces el patrimonio neto, por debajo del

nivel promedio de la región (10,2), otras economías emergentes (Polonia y Rumania, entre otros) y desarrolladas (Alemania, Canadá, Reino Unido y Corea del Sur, entre otros). Por su parte, el ratio de integración de capital del sistema financiero creció 1,5 p.p. de los activos ponderados por riesgo de crédito (APR), alcanzando 17,1% a fines de 2012 (ver Gráfico IV.5).



Durante 2012 el Banco Central implementó un esquema de medidas tendientes a profundizar los estándares de solvencia del conjunto de bancos. Por un lado, se estableció una nueva exigencia de capital para la cobertura del riesgo operacional —equivalente al 15% de los ingresos brutos positivos de los últimos 3 ejercicios— que se comenzó a aplicar de manera gradual, integrándose de forma completa para los bancos grandes a partir de diciembre de 2012 y para el resto de las entidades desde diciembre de 2013.⁴⁴ Por su parte, a principios de año el BCRA amplió el límite de conservación de capital (*buffer*) previo a la distribución de utilidades. Las entidades financieras que presenten ganancias solo podrán distribuir dividendos si su capital regulatorio, en el escenario posterior a la distribución, se mantiene al menos 75% por encima de la exigencia.⁴⁵ Adicionalmente, con el objetivo de reforzar el esquema de incentivos destinados a estimular la extensión geográfica de la actividad bancaria, el BCRA decidió ajustar el requerimiento básico de capital según la zona de radicación de la casa matriz.⁴⁶

En este contexto, el exceso de integración de capital por sobre la exigencia se redujo en 9,9 p.p., alcanzando a 58,7% de la exigencia normativa total del sistema financiero argentino. A pesar de esta caída, el nivel de integración de capital continúa siendo holgado en todos los grupos de bancos. En una comparación internacional, el

⁴⁴ Comunicación "A" 5272 y Comunicación "A" 5346.

⁴⁵ Comunicación "A" 5273

⁴⁶ Comunicación "A" 5355

sistema financiero local exhibe niveles de solvencia en línea con la media de las economías de la región y superiores al promedio de las desarrolladas.

Cabe considerar que a partir de 2013 entra en vigencia un nuevo régimen de capitales mínimos⁴⁷ con el objetivo de fortalecer el sistema financiero, estimular el otorgamiento de crédito para sostener el crecimiento de la economía y adaptar la regulación local a los estándares internacionales. Entre otras disposiciones, el nuevo esquema redifine los ponderadores de riesgo para el cálculo de la exigencia de capital regulatorio para las siguientes exposiciones crediticias: (i) préstamos a personas físicas y a MIPyMEs (cartera minorista), el coeficiente pasó de 100% a 75%; (ii) financiaciones hipotecarias sobre la vivienda única, el factor se redujo de 50% a 35%; (iii) financiaciones en pesos al sector público se ponderarán al 0% (las denominadas en otra moneda se mantienen al 100%); (iv) respecto al tratamiento sobre titulizaciones, en adelante se deberá guardar capital por el total de los créditos transferidos a un fideicomiso, si la entidad cedente tiene algún tipo de exposición; (v) los préstamos en mora tendrán un factor decreciente a medida que aumente la previsión por incobrabilidad.

El sistema financiero cerró 2012 con ganancias contables por \$19.497 millones, equivalentes a 2,9% del activo. Todos los grupos de entidades financieras incrementaron sus resultados con respecto a 2011, tanto en términos absolutos como en porcentaje del activo (ver Cuadro IV.2).

Cuadro IV.2

Estructura de Rentabilidad: Sistema Financiero				
Indicadores anualizados en % del activo neteado promedio				
	2009	2010	2011	2012
Margen financiero	8,6	8,5	8,0	9,2
Resultado por intereses	4,3	4,3	4,6	5,7
Ajustes CER y CVS	0,4	0,6	0,3	0,3
Resultado por títulos valores	3,3	3,2	2,6	2,6
Diferencias de cotización	0,8	0,5	0,6	0,6
Otros resultados financieros	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Resultado por servicios	3,9	3,8	3,9	4,2
Gastos de administración	-6,7	-6,9	-6,7	-7,0
Cargos por incobrabilidad	-1,1	-0,8	-0,7	-0,9
Efectos de la crisis 2001-2002 ¹	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Cargas impositivas	-1,0	-1,0	-1,1	-1,3
Amortización de amparos	-0,2	-0,2	-0,1	0,0
Diversos	0,3	0,5	0,5	0,4
Resultado total antes de Impuesto a las Ganancias ²	3,6	4,0	3,9	4,3
Impuesto a las ganancias	-1,3	-1,2	-1,2	-1,5
Resultado total (ROA)	2,3	2,8	2,7	2,9
Resultado ajustado ²	2,6	3,0	2,8	3,0
Resultado total antes de Impuesto a las Ganancias en % del PN	29,5	34,5	36,5	38,8
Resultado en % del Patrimonio neto (ROE)	2,5	2,5	2,6	3,0

(1) Incluye amortización de amparos y ajustes de activos del sector público.

(2) Excluyendo los efectos de la crisis 2001-2002

Fuente: BCRA

El margen financiero del conjunto de bancos aumentó 1,1 p.p. durante el año pasado, finalizando en 9,2% del activo, explicado casi exclusivamente por el desempeño de los resultados por intereses que se incrementaron 1,1

p.p. hasta alcanzar 5,7% del activo. El incremento del margen financiero se verificó en todos los grupos de bancos, desempeño que recogió el efecto de los mayores niveles de intermediación financiera. El resto de los componentes del margen financiero se mantuvo relativamente estable a lo largo del año.

Los resultados por servicios se incrementaron 0,25 p.p. hasta 4,2% del activo, principalmente debido al crecimiento de los ingresos vinculados a comisiones por operaciones de crédito por emisión de tarjetas de crédito y por seguros.

En 2012, los gastos de administración alcanzaron el 7% del activo, lo que implica un aumento de 0,3 p.p. sobre el valor correspondiente a 2011. Este incremento se explica en su mayor parte por los gastos en personal, que representan alrededor de dos tercios del total de gastos de administración. Los cargos por incobrabilidad aumentaron ligeramente en línea con el leve incremento de la cartera irregular, totalizando 0,9% del activo para 2012.

Los bancos públicos devengaron utilidades por 2,3% del activo (ver Cuadro IV.3), manteniendo el nivel obtenido durante 2011. Los bancos privados nacionales aumentaron sus utilidades desde 2,7% hasta 2,9% del activo, mientras que en el caso de los bancos privados extranjeros el incremento fue mayor, de 3,2% a 3,6%, particularmente impulsado por el margen financiero que pasó de 9,0% a 10,8% del activo. Las entidades financieras no bancarias obtuvieron a lo largo de 2012 una rentabilidad del 4,8 % del activo, 0,7 p.p. menor a la registrada durante 2011, debido principalmente a la caída del margen financiero y en segundo lugar a los menores resultados por servicios.

Cuadro IV.3

Estructura de Rentabilidad por Grupo de Entidades Financieras					
2010 - Indicadores en % del activo neteado promedio					
	Total	Bancos privados		Bancos públicos	EFNB
		Nacionales	Extranjeros		
Margen financiero	10,2	9,5	10,8	7,6	13,5
Resultado por intereses	7,4	7,0	7,8	3,0	13,4
Ajustes CER y CVS	0,1	0,0	0,2	0,6	0,0
Diferencias de cotización	0,7	0,4	0,9	0,6	0,3
Resultado por títulos valores	2,0	2,2	1,7	3,5	0,1
Otros resultados financieros	0,0	-0,1	0,1	-0,1	-0,2
Resultado por servicios	5,4	5,4	5,3	2,5	6,8
Cargos por incobrabilidad	-1,2	-1,3	-1,1	-0,5	-2,7
Gastos de administración	-8,2	-8,4	-8,1	-5,3	-9,7
Cargas impositivas	-1,7	-1,9	-1,5	-0,8	-1,9
Impuesto a las ganancias	-1,6	-1,1	-2,1	-1,2	-2,5
Efectos de la crisis 2001-2002 ¹	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Amortización de amparos	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0
Diversos	0,5	0,7	0,3	0,1	1,3
Monetarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultado total (ROA)	3,2	2,9	3,6	2,3	4,8
Resultado ajustado ²	3,3	2,9	3,6	2,5	4,8
Resultado en % del PN (ROE)	26,4	25,7	27,0	24,9	22,4
Resultado total antes de Impuesto a las Ganancias en % del PN	39,8	35,7	43,1	37,7	30,3

(1) Incluye amortización de amparos y ajustes de activos del sector público.

(2) Excluyendo los efectos de la crisis 2001-2002

Fuente: BCRA

⁴⁷ Comunicación "A" 5369 y "P" 50116

IV.2 Mercados de Capitales

IV.2.1 Mercados Financieros Internacionales

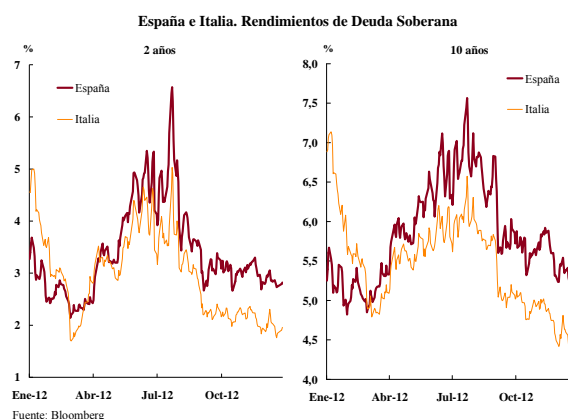
Los mercados financieros cerraron 2012 con saldo mayormente positivo, si bien durante el año se observó un comportamiento cambiante. Después de un primer bimestre favorable, los mercados pasaron a mostrar una evolución más negativa hasta entrado el segundo semestre, cuando se verificó una fuerte recuperación. El deterioro observado entre marzo y julio estuvo fundamentalmente ligado a la profundización de las tensiones en los mercados financieros de Europa, a lo que se le sumaron las dudas con respecto al ritmo de crecimiento a nivel global. Sin embargo, en los últimos meses del año los mercados financieros pasaron a recuperarse en términos relativos, fundamentalmente en respuesta a los diferentes anuncios de medidas por parte de las autoridades europeas con el objetivo de contener la crisis en la región y evitar la materialización de escenarios extremos. Las autoridades de otras economías desarrolladas (EEUU, Japón) también anunciaron medidas para apuntalar el nivel de actividad.

En lo que respecta a Europa, la inyección de liquidez a 3 años por montos ilimitados por parte del BCE a fines de 2012 y comienzos de 2013 permitió que a principios de año se observara cierta reducción de la tensión en los mercados⁴⁸. Sin embargo, con el correr de los meses se fueron acentuando las dudas con respecto a la situación de las economías de la región en situación más vulnerable, incluyendo países de gran tamaño como España e Italia (con temores acerca del potencial efecto contagio y su impacto sobre la moneda común europea). En el caso español, el incremento de los rendimientos de la deuda soberana en el mercado secundario coincidió con un contexto de creciente incertidumbre acerca de la situación de los bancos domésticos. Con el fin de avanzar en el proceso de reestructuración y recapitalización de su sector bancario, España solicitó asistencia externa por hasta €100.000 millones. Por su parte, las autoridades europeas anunciaron desde mediados de año diversas medidas para contener la crisis, incluyendo la implementación de un sistema unificado de supervisión para los bancos de la zona del euro y la posibilidad de que el Mecanismo Europeo de Estabilidad pueda capitalizar entidades financieras directamente. En lo que respecta al BCE, en julio su presidente explicitó que la entidad haría todo lo posible para preservar al euro, mientras que hacia fines del tercer trimestre se presentó

⁴⁸ En los primeros meses del año también se llegó a un acuerdo con respecto al segundo paquete de asistencia externa para Grecia y se concretó el canje de deuda griega (aunque luego del mismo los rendimientos de la nueva deuda se mantuvieron en niveles altos). A fines de año Grecia lanzaba una operación de recompra de deuda.

un nuevo programa que permite a la institución realizar compras de títulos públicos en el mercado secundario a pedido de países que ya hayan solicitado asistencia externa. Aunque en la práctica este programa aún no se utilizó, las señales de un mayor compromiso por parte del BCE con la estabilidad de los mercados financieros de la región tuvo un impacto favorable; hacia fin de 2012 los rendimientos de la deuda soberana española e italiana a 10 años en los mercados secundarios habían caído más de 200 p.b. (ver Gráfico IV.6).

Gráfico IV.6

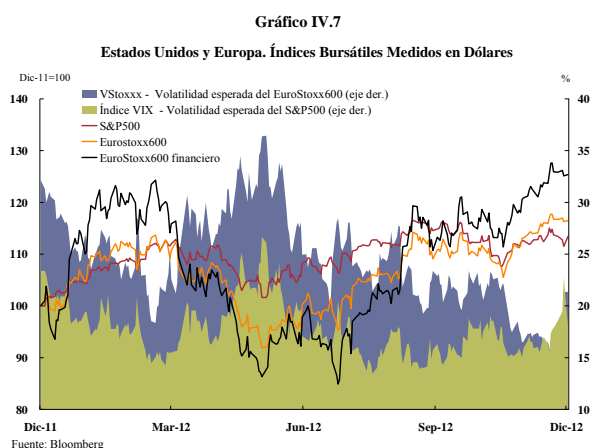


Por su parte, ante a la debilidad del nivel de actividad y a la situación en el mercado laboral en los Estados Unidos, en junio la Reserva Federal anunció una política de alargamiento del plazo de su portafolio de títulos públicos, mientras que en septiembre se inició una nueva ronda de compras de activos hipotecarios y se prolongó el periodo esperado de tasas bajas desde fines de 2014⁴⁹ hasta mediados de 2015. Adicionalmente, en diciembre la entidad monetaria decidió realizar compras adicionales de *treasuries* sin fijar un monto total predeterminado. Por otra parte, pasó a vincular el periodo estimado de tasas de interés bajas a la evolución del mercado laboral. Si bien en los últimos meses del año pasaban a observarse indicadores económicos mejores que los esperados, hacia finales de 2012 se incrementaba la incertidumbre con respecto a la situación fiscal en los Estados Unidos, lo que fue parcialmente mitigado por un acuerdo parlamentario de último momento.

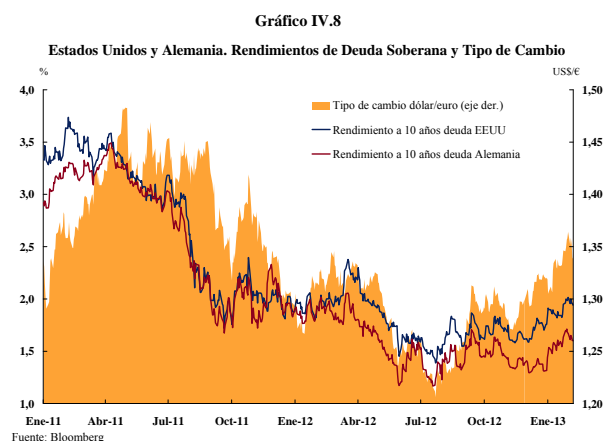
La evolución de los índices bursátiles de las principales plazas financieras a nivel internacional reflejó el contexto de mejora inicial seguido de deterioro y posterior recuperación. Así, contrastando con las pérdidas de 2011, el Euro Stoxx600 medido en dólares finalizó 2012 con una mejora de 16%, mientras que la volatilidad esperada (índice Vstox) pasó de un promedio

⁴⁹ En enero se había extendido el periodo esperado de tasas bajas desde mediados de 2013 hasta fines de 2014.

anual de 30% en 2011 a 25% en 2012 (ver Gráfico IV.7). En particular, se destacó en el año la recomposición de más de 25% en las cotizaciones de las acciones del sector financiero. Por su parte, tras finalizar 2011 con resultado neutro, el S&P500 registró una ganancia de 13% en 2012, mientras que la volatilidad esperada cayó desde un promedio anual de 24% a 18% (llegando a operar en los mínimos niveles desde 2007). El subíndice del sector financiero del S&P500 también se destacó, con un alza de 26% en el año.

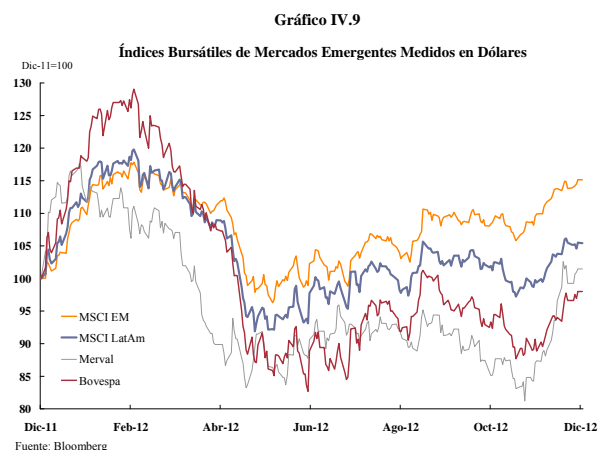


Frente al incremento en la aversión al riesgo durante el segundo trimestre y al accionar de varios bancos centrales en los mercados de instrumentos de largo plazo, los rendimientos de los instrumentos considerados de menor riesgo relativo se contrajeron en el año. Esta evolución fue más acentuada en el caso de la deuda soberana a 10 años de Alemania, que cerró 2012 con una caída en sus rendimientos cercana a los 50 p.b., fundamentalmente debido a la contracción observada en el período marzo-julio (ver Gráfico IV.8). Un patrón similar se observó para los rendimientos de los instrumentos a 10 años del Tesoro de los EEUU, aunque en este caso la merma anual fue menos pronunciada (cerca de 10 p.b.), dada la ampliación registrada en el primer trimestre de 2012.



Mientras que las mayores tensiones en los mercados financieros de Europa impulsaron una fuerte depreciación del euro contra el dólar (el tipo de cambio llegó a estar cerca de US\$/€1,20 en julio), en los meses siguientes se dio una fuerte recuperación de la moneda europea. Así, el dólar cerró 2012 con una depreciación de casi 2% frente al euro, al tiempo que la volatilidad a 3 meses de este tipo de cambio pasó de 13% en 2011 (promedio anual) a 10% en 2012. Por su parte, el dólar se apreció 12,8% frente al yen en 2012, principalmente debido a las expectativas de políticas de estímulo monetario más agresivas por parte del Banco de Japón durante el último trimestre del año.

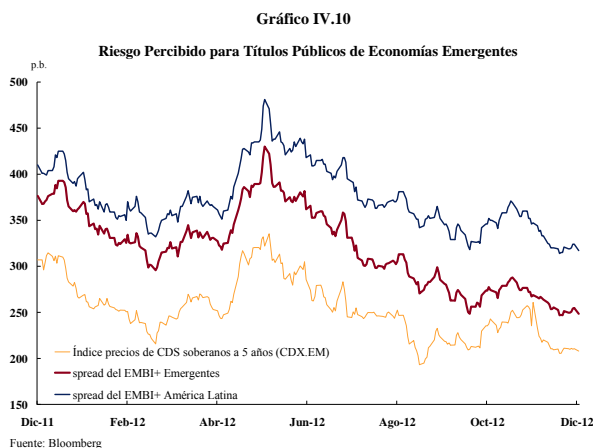
Con respecto a las economías emergentes, sus bolsas acompañaron los vaivenes de los mercados financieros internacionales, finalizando el año mayormente con ascensos (ver Gráfico IV.9). El índice MSCI EM, que refleja el comportamiento agregado de los índices bursátiles de estos países, cerró 2012 con un alza en dólares de más de 15%, recuperando buena parte del terreno perdido en 2011 (cuando marcó un descenso de 20%). Este comportamiento fue generalizado entre las diferentes regiones. En el caso del MSCI para América Latina, la mejora anual fue de 5%.⁵⁰ En relación a los flujos a fondos especializados en acciones de economías emergentes, en el año se registraron importantes ingresos netos (sólo hubo salidas durante el segundo trimestre del año), recuperándose de los egresos sufridos el año previo (aunque las entradas estuvieron por debajo de las obtenidas en 2009 y 2010).



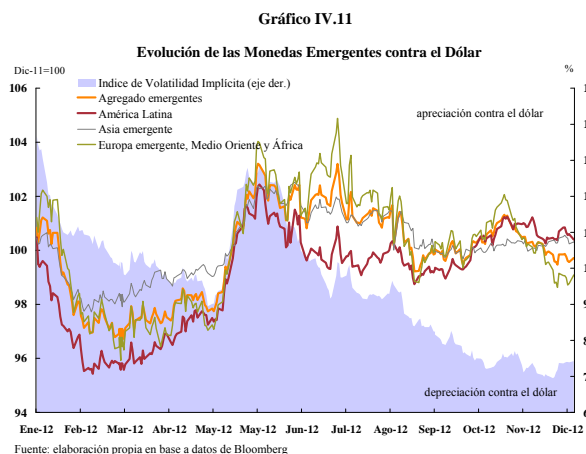
Los diferenciales de riesgo de la deuda soberana emergente también transitaron el año con cierta volatilidad, marcando un pico importante hacia fines del primer semestre para luego iniciar una fase descendente, finali-

⁵⁰ El BOVESPA brasileño finalizó con una merma de casi 2% en dólares, en función de la depreciación del real (el índice en reales avanzó 7,4%).

zando 2012 con recortes de *spreads*. El diferencial de riesgo de bonos soberanos emergentes (EMBI+), comenzó el año en torno a los 375 p.b. y finalizó cerca de los 250 p.b.. Para América Latina en igual período, el *spread* del EMBI+ pasó de 410 p.b. a menos de 320 p.b. (ver Gráfico IV.10).



El contexto de bajas tasas de interés en los países desarrollados, la búsqueda de mejores rendimientos por parte de los inversores y el mejor ritmo de crecimiento de las economías emergentes en términos relativos, favoreció a las colocaciones de deuda de agentes de estas últimas economías en los mercados internacionales, que marcaron nuevos máximos históricos en términos de montos. Con respecto a las emisiones de deuda soberana, los gobiernos de economías emergentes colocaron en 2012 casi US\$90.000 millones en los mercados internacionales, un 12% más que lo obtenido en 2011. Más notorio aún fue el dinamismo registrado entre las emisiones corporativas (sobre todo durante el último trimestre del año), con un monto de emisiones por encima de los US\$335.000 millones en 2012 y un incremento interanual de 76%.



Por último, las monedas de las economías emergentes se apreciaron en promedio 1% contra el dólar en el año,

aunque a lo largo del período acompañaron el comportamiento fluctuante de las cotizaciones de las acciones y los bonos. En términos regionales, las mayores apreciaciones de 2012 se dieron para Europa Emergente, Medio Oriente y África, al tiempo que en América Latina fueron más leves y en Asia Emergente el cierre anual fue casi neutro (ver Gráfico IV.11).

IV.2.2 Mercados Financieros Locales

En sintonía con lo observado a nivel internacional, los activos financieros de Argentina finalizaron el 2012 mayormente con avances (tanto las acciones como los títulos públicos), aunque se vieron afectados por dos períodos de volatilidad marcados durante el año: el deterioro en los mercados financieros europeos hacia mediados de año y ciertos factores vinculados a Argentina en el último trimestre del año.⁵¹

En relación a la deuda pública nacional, el saldo bruto vigente a junio de 2012⁵² ascendía a US\$182.741 millones, con un incremento de 2% con respecto al saldo de diciembre de 2011 (US\$178.963 millones) e interanual de 3%. Se destaca que el saldo de deuda continuó contrayéndose en relación al producto, alcanzando una relación de 41,5% respecto al PIB en junio de 2012. El aumento nominal en el saldo de deuda (por casi US\$3.800 millones) estuvo explicado principalmente por la obtención de nuevo financiamiento (que superó las amortizaciones del período) y por la concesión de avales y garantías que, en conjunto con las capitalizaciones de deuda del período (en total estos tres conceptos sumaron cerca de US\$6.600 millones), superaron el efecto neto contractivo de las variaciones de tipos de cambio. En particular, la depreciación del peso respecto al dólar explicó una contracción de casi US\$1.800 millones en el saldo de la deuda medido en dólares (39% de la deuda está denominada en pesos) y en el mismo sentido operaron la depreciación del euro y del yen frente al dólar. La principal operación de financiamiento del período fue la colocación de las Letras Intransferibles al BCRA (por US\$2.180 millones), al tiempo que las restantes operaciones fueron casi en su totalidad otras colocaciones intra sector público. Las financiaciones de organismos internacionales, por su parte, fueron levemente contractivas en el período.

Con respecto a la colocación de bonos, en base a información hasta septiembre de 2012, las operaciones (que netas de amortizaciones totalizaron casi US\$1.100 millones, considerando tanto bonos como pagarés del tesoro)

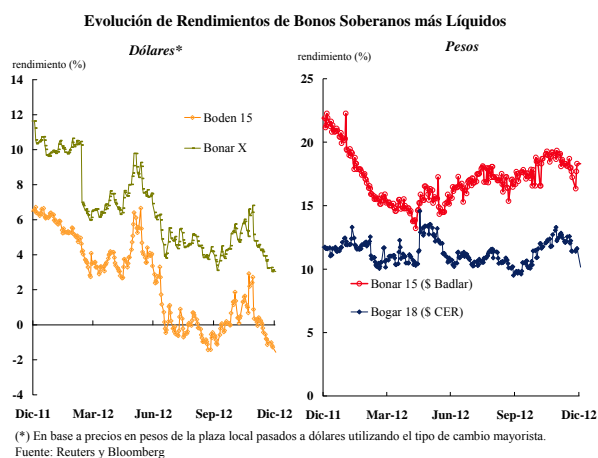
⁵¹ Por ejemplo, la dinámica que tuvo la causa que mantienen en la justicia norteamericana los fondos de inversión que no participaron en los canjes de deuda soberana de 2005 y 2010.

⁵² Última información disponible. Excluye deuda no presentada a los canjes según Decretos N° 1735/04 y N° 563/10.

se realizaron casi en su totalidad mediante bonos denominados en dólares, en particular mediante la ampliación del Bonar 18 y la colocación del Bonar 19. En segundo lugar se destacó el financiamiento del Banco de la Nación Argentina (BNA). Luego de estas operaciones, la vida promedio de los títulos públicos y letras del tesoro en circulación se contrajo levemente, hasta 12,3 años.

Con respecto al mercado secundario de títulos públicos, los bonos en dólares evidenciaron una importante y sostenida revalorización durante el año en la plaza local, que implicó fuertes recortes en los retornos requeridos por los inversores⁵³ (ver Gráfico IV.12). Como referencia, en el tramo medio de la curva (el más representativo teniendo en cuenta la liquidez de los instrumentos) los rendimientos se recortaron casi 700 p.b. en promedio (ver Gráfico IV.13). Los diferenciales de riesgo soberano de la Argentina, mostraron una suba leve en 2012⁵⁴ en un contexto de menores rendimientos requeridos por los inversores para posicionarse en bonos del Tesoro norteamericano de largo plazo. En particular, el EM BI+ y el contrato de *Credit Default Swap* a 5 años de plazo, se ampliaron unos 70 p.b. y 520 p.b., finalizando cerca de 1.000 p.b. y por encima de 1.400 p.b., respectivamente.

Gráfico IV.12



(*) En base a precios en pesos de la plaza local pasados a dólares utilizando el tipo de cambio mayorista. Fuente: Reuters y Bloomberg

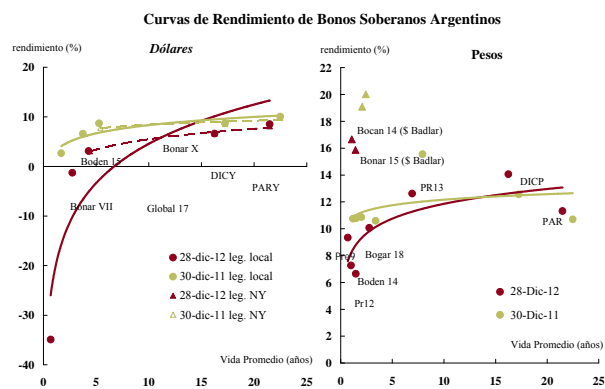
Los bonos en pesos con ajuste CER verificaron en 2012 una tendencia dispar entre aquellos de corto y mediano plazo y los instrumentos del tramo largo de la curva, luego de que en 2011 el sesgo fuera fuertemente negativo sin excepción. Así, en general los precios de los primeros tendieron a mejorar durante la mayor parte del año, finalizando el 2012 con ganancias, que implicaron recortes en los rendimientos de 250 p.b. en promedio.

⁵³ Dado que la mayor parte de las operaciones en la plaza local se realiza en pesos, para los títulos públicos en dólares los rendimientos en moneda original se calculan utilizando el tipo de cambio mayorista.

⁵⁴ Se calculan a partir de los rendimientos de los bonos soberanos con legislación Nueva York en base a cotizaciones en el exterior, los cuales tuvieron un alza promedio de 100 p.b. en el período.

En el tramo largo, en cambio, los precios reflejaron una tendencia a la baja durante casi todo el año, aunque experimentaron un rebote parcial en diciembre; de esta manera los retornos se ampliaron unos 100 p.b. en promedio. Los bonos en pesos nominales con cupón en base a Badlar Bancos Privados, variaron acorde con el comportamiento de dicha tasa, con los rendimientos tendiendo a la baja hasta mediados de mayo y pasando a ampliarse a partir de entonces. Así, en 2012 los retornos bajaron en promedio unos 330 p.b.

Gráfico IV.13



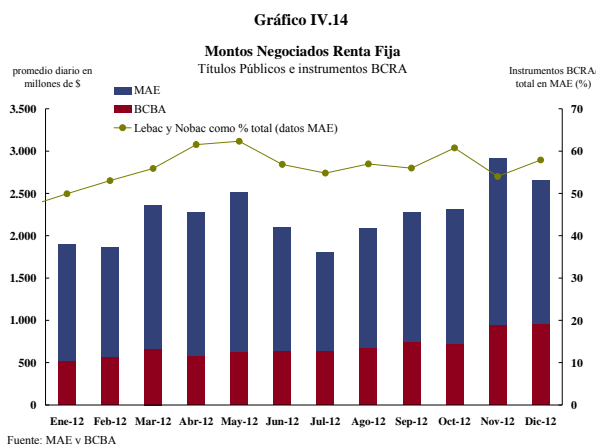
(*) En base a precios en pesos de la plaza local pasados a dólares utilizando el tipo de cambio mayorista. Fuente: Reuters y Bloomberg

Los precios de las Unidades Vinculadas al PBI, por su parte, finalizaron el año con importantes avances, corregidos por el pago de cupón que se produjo a mediados de diciembre de 2012 (correspondiente al crecimiento del producto de 2011). Las cotizaciones de las especies en dólares tuvieron un aumento promedio de 16%⁵⁵, mientras que la especie en pesos avanzó 40% en la plaza local.

Con respecto al mercado secundario de instrumentos del BCRA, en contraposición a lo sucedido en 2011, la preferencia de los inversores se volcó mayormente hacia las letras, lo cual se vincula a una menor volatilidad en la Badlar Bancos Privados (que acumuló una baja de 180 p.b. en el mismo período). Hacia fines de 2012 los rendimientos de las letras se ubicaban en un rango de 10,7% a 13,7% para operaciones de 1 semana hasta 100 días de plazo, con un incremento de 100 p.b. a lo largo de la curva con respecto a los vigentes en diciembre de 2011 (aunque para los plazos más cortos la ampliación era cercana a 150 p.b.). Entre las notas, aunque con operaciones muy escasas, los retornos en los mercados secundarios también verificaron un aumento de unos 150 p.b. en promedio respecto a fines de 2011.

⁵⁵ En base a cotizaciones en pesos calculadas en dólares utilizando el tipo de cambio mayorista.

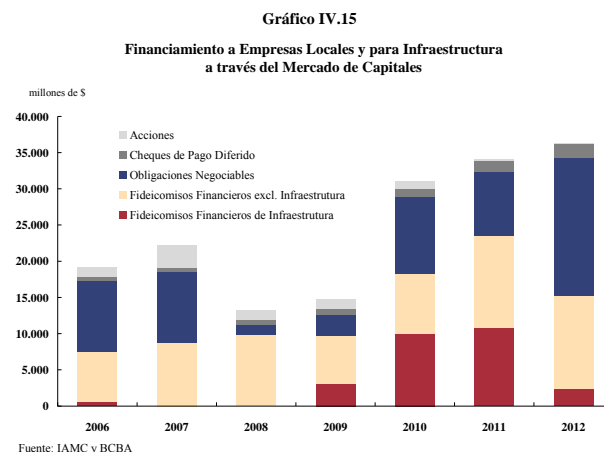
Los montos negociados en instrumentos de renta fija⁵⁶ en las plazas locales registraron un incremento interanual de 21% durante 2012: se negociaron en promedio unos \$2.250 millones por día, frente a menos de \$1.900 millones en 2011 (ver Gráfico IV.14). Se destacó el aumento en la negociación de los instrumentos del BCRA que, en base a la información del MAE, volvieron a incrementar su ponderación respecto de lo observado en 2011 (5p.p. hasta explicar en promedio el 57% de lo negociado en renta fija en el MAE). Con respecto a los títulos públicos, la mayor parte de las negociaciones se concentraron en bonos en dólares, comportamiento que si bien ya se había observado en 2011, se acentuó en el último año⁵⁷. En segundo lugar se destacaron los bonos en pesos (con cupón en base a B adlar Bancos Privados, Bocan 14 y Bonar 15), en detrimento de las operaciones de bonos en pesos con ajuste CER.



En el mercado bursátil el Merval tuvo una ganancia de 16% en 2012, especialmente debido a la recuperación de las cotizaciones observada en diciembre. En efecto, luego de un primer trimestre con un saldo alcista, los precios de las acciones se movieron a la baja en abril y mayo para luego mantenerse sin grandes cambios hasta fines de noviembre. Entre las principales acciones, las mayores alzas en el año se concentraron en los papeles del sector bancario, aunque también hubo subas considerables en algunas acciones puntuales de otros sectores. En este contexto, los volúmenes operados en acciones en la plaza local se mantuvieron en niveles relativamente bajos, con un promedio diario inferior a los \$40 millones (frente a un promedio de \$50 millones en 2011).

Respecto al financiamiento al sector privado y para infraestructura a través del mercado de capitales, el monto total superó los \$36.400 millones en 2012, regis-

trando un incremento anual de 7%⁵⁸ (ver Gráfico IV.15). A diferencia del año anterior (cuando predominaron las emisiones de fideicomisos financieros vinculados a infraestructura), en 2012 se destacó el financiamiento a través del mercado doméstico de bonos, cuyo monto (\$19.000 millones) aumentó 114% en términos anuales. Esto se dio a partir de numerosas colocaciones relacionadas a bancos y compañías financieras, sumado a varias emisiones de YPF realizadas en el último trimestre del año (en el caso de la petrolera por un total aproximado de \$9.300 millones). Las colocaciones por parte de PyMEs⁵⁹, aunque por un monto total mucho más acotado, también evidenciaron un marcado incremento (50% respecto a 2011). En lo que respecta a fideicomisos financieros (tanto de infraestructura como aquellos relacionados a consumo), el monto total se contrajo 35% en 2012 hasta \$15.200 millones. En este caso la variación se explica principalmente por la menor titulación relacionada con financiamiento a obras de infraestructura, que totalizaron \$2.400 millones en 2012 (cayeron casi 80% en comparación con el nivel elevado de 2011). El monto restante (\$12.800 millones), correspondió a los fideicomisos relacionados al financiamiento al consumo, que se mantuvieron estables en 2012. Por su parte, la colocación de cheques de pago diferido, principal instrumento de financiación PyME, creció 34% en el año con un volumen elevado durante el tercer trimestre del año. Respecto del financiamiento mediante suscripción de acciones, solamente hubo dos colocaciones de este tipo (una de ellas PyME), con lo cual el monto cayó más de 50% respecto a 2011. En materia de costos, las tasas de corte requeridas por los inversores para estas operaciones de financiamiento fueron en general mayores a las observadas a lo largo de 2011.



⁵⁶ Operaciones con títulos públicos e instrumentos del BCRA.

⁵⁷ Los más líquidos en moneda extranjera fueron Boden 15, Bonar X y Bonar VII, en ese orden.

⁵⁸ Excluyendo del cálculo los montos de fideicomisos financieros para infraestructura, el financiamiento a través de mercados trepó 52% en 2012 con respecto al año previo.

⁵⁹ Pasaron de \$91,5 millones en 2011 a \$137,9 millones (nivel récord).

IV.3 Inversores Institucionales

A diciembre de 2012⁶⁰ la cartera administrada del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) ascendía a \$244.799 millones, con un avance acumulado hasta diciembre de 23%. El desempeño se explica principalmente por la suba experimentada por los títulos públicos, principal rubro que compone la cartera,⁶¹ seguido por el incremento en las obligaciones negociables y títulos provinciales e inversiones en proyectos productivos y de infraestructura. Estos componentes verificaron en 2012 un aumento de 31%, 265% y 15%, respectivamente. Por otra parte, se verificó una disminución de 36% en los plazos fijos (que cedieron su participación en la cartera respecto del año anterior) y de 3% en el valor de las acciones. En lo que respecta a los saldos de disponibilidades, tuvieron un aumento desde fines de 2011 de 141%.

Con respecto a los activos de las Compañías de Seguros (CS), la cartera de inversiones totalizaba \$75.000 millones a diciembre de 2012, con un incremento acumulado de 27%. Si bien los títulos públicos seguían siendo la principal clase de activo en cartera de las CS (39% del total), continuaron cediendo participación (explicaban el 45% de la cartera en diciembre de 2011 y más de 50% a fines de 2010). Dichos activos tuvieron un incremento de 9% en 2012. Así, el desempeño de las inversiones de las CS en 2012 se explica mayormente por un incremento en los Fondos Comunes de Inversión, Obligaciones Negociables y en plazos fijos.⁶² Los primeros dos rubros crecieron 51% y 91%, respectivamente, aumentando su participación en el total. En el caso de las Obligaciones Negociables, la suba está relacionada con la nueva normativa vigente en materia de inversiones⁶³.

El patrimonio de los fondos comunes de inversión superaba los \$45.144 millones en diciembre de 2012, registrando un incremento anual de 57%. Los fondos de renta fija continuaron ganando ponderación, llegando a explicar el 45% del total, mientras que un año atrás representaban el 43%. Por su parte, los fondos de renta variable, los de mercado de dinero y los de retorno total cedieron participación en el total en 2012. Los patrimonios de los

fondos de renta variable y retorno total incluso cayeron en términos nominales, pese a la recuperación que tuvieron en diciembre (en el caso de los fondos de acciones, ayudados por las fuertes subas de las cotizaciones hacia finales de año). Por otro lado, en términos relativos los mayores incrementos en los patrimonios administrados se dieron en los fondos mixtos y en aquellos que se enfocan en instrumentos PyMEs. Estos últimos tuvieron un incremento de 68% en el año, aunque por su naturaleza explicaban a fines de 2012 menos del 3% del total administrado por todos los fondos comunes.

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” 5303 se difundió este régimen al sistema financiero.

Esta operatoria tiene como objetivo promover la financiación de proyectos de inversión —con desembolsos únicos o escalonados, con fondos a acreditarse en sucesivas etapas—. Los proyectos serán 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% (tasa nominal anual).

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

⁶⁰ Última información disponible.

⁶¹ No incluye fideicomisos financieros estructurados (Bogar 2018 y Bogar 2020).

⁶² La ponderación en el total de las inversiones fue de 15%, 10% y 25% respectivamente.

⁶³ A partir del 1 de enero de 2013 entró en vigencia la Resolución N° 37163 de la SSN (publicada el 23 de octubre de 2012), que estableció que las aseguradoras deberán invertir en ciertos activos específicos vinculados con la financiación de proyectos productivos o de infraestructura (“inciso k”). Para cada tipo de CS se establecieron montos máximos y mínimos que las mismas deberán invertir en estos activos elegibles al tiempo que se paupó un cronograma que implica que ciertos valores mínimos deberán ser alcanzados a fin de marzo y junio de 2013.

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 los fondos 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. Ltda., Banco Santander Río 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., Banco de Santa Cruz S.A., Banco de San Juan S.A., Citibank Argentina N.A., Banco de La Pampa S.E.M y Banco de la Provincia de Tierra del Fuego.

Al 31 de diciembre de 2012 se llevaron a cabo 19 subastas vía SIOPEL del MAE por \$6.053,4 millones, adjudicándose a 14 entidades financieras un total de \$5.748,5 millones.

Dentro de los destinos de los préstamos acreditados se incluyen diversas empresas industriales (fabricación de estructuras metálicas, equipos industriales, autopartes, vehículos, electrodomésticos, elementos para maquinaria agrícola, muebles, juguetes e indumentaria, impresión Offset, industria avícola, frutícola, del caucho y del cemento, producción de alcoholes, petróleo, gas licuado, medicinas y productos cosméticos, alimentos y sus derivados), constructoras, madereras, de transporte, de comercialización, hoteleras, de consultoría y servicios informáticos. Los proyectos están ubicados en veinte jurisdicciones provinciales (Buenos Aires, Chubut, Córdoba, Corrientes, Entre Ríos, Santa Fe, Neuquén, Mendoza, Tucumán, Tierra del Fuego, Co-

rrientes, La Pampa, San Luis, Salta, San Juan, Santa Cruz, Santiago del Estero, Misiones, Río Negro y Jujuy, y Ciudad Autónoma de Buenos Aires).

De las 14 entidades que habían presentado operaciones para su aprobación por un total de \$4.512,9 millones, al 31 de diciembre de 2012 se encontraban acreditados \$3.913,3 millones (ver Cuadro IV.4).

Cuadro IV.4

Importe Acreditado y Comprometido por Entidad (millones de pesos)				
Entidad	Total de proyectos presentados	Acreditado	En análisis para acreditar	Comprometido por escalonados
Banco de la Nación Argentina	3.412,06	2.891,77	-	520,29
Banco Credicoop C.L.	477,55	448,88	1,00	27,67
Banco de la Prov. De Bs. As.	140,96	120,17	1,97	18,83
HSBC Bank Argentina S.A.	138,45	138,45	-	-
Banco Santander Río S.A.	107,58	107,58	-	-
BICE S.A.	29,75	25,35	-	4,40
Banco de Santa Fe S.A.	56,08	54,58	1,50	-
BBVA Banco Francés S.A.	75,50	50,55	-	24,95
Banco Patagonia S.A.	40,00	40,00	-	-
Nuevo Banco de Entre Ríos S.A.	10,00	10,00	-	-
Banco Macro S.A.	17,84	17,84	-	-
Banco de La Pampa S.E.M.	7,10	7,10	-	-
Total	4.512,9	3.912,3	4,5	596,1

Fuente: BCRA

Los fondos asignados a las entidades están garantizados por activos financieros cuyo deudor o garante es el Estado Nacional (títulos públicos nacionales —72%— o préstamos garantizados —28%—). 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.

Las operaciones acreditadas se cursaron mayoritariamente a través de la banca pública nacional seguida por la banca cooperativa, la banca local de capital extranjero, la banca pública provincial y municipal, y la banca privada nacional.

El 38,1% de los proyectos presentados corresponden a operaciones concertadas por montos que oscilan entre \$1 y \$5 millones. Asimismo, solo el 3% de los proyectos presentados supera los \$100 millones, representando el 34,5% de los importes acordados en pesos.

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 (Boden 2005, 2007, 2012 —Canje I—, y 2006 y 2013 —Canje II—) destinados a sus depositantes, como también la suscripción del Boden 2012 Cobertura, conforme lo regulado por los Decretos N° 905/02 y 1836/02 y disposiciones complementarias.

Al 31 de diciembre de 2011 el saldo en pesos que registraban las citadas asistencias ascendió a \$86,6 millones.

Cabe destacar, que durante el tercer trimestre de 2012 se percibieron cobranzas por aproximadamente \$91 millones originadas en el último servicio de amortización de capital e interés de los Boden 2012, conforme el cronograma de emisión de ese título. Así, concluyó prácticamente el régimen de compensación establecido por el Decreto N° 905/02 y sus normas complementarias, con la excepción del Boden 2013 que amortizará totalmente el 30 de abril de 2013. El saldo en pesos que registraban las citadas asistencias ascendió a \$450.000.

El total acumulado de los recuperos vinculados a este rubro, asciende a \$3.374,1 millones (ver cuadro IV.5).

Cuadro IV.5

Cobranzas Acumuladas (millones de \$)				
Especie	Capital	Interés	CER	Total
BODEN 2013	1,38	0,91	0,30	2,59
BODEN 2012 Cobertura	18,06	27,69	4,54	50,29
BODEN 2012	1.475,13	871,30	133,49	2.479,93
BODEN 2007	161,53	51,87	3,44	216,85
BODEN 2006	1,09	0,73	0,06	1,88
BODEN 2005	444,76	162,39	15,46	622,61
Total	2.101,95	1.114,90	157,28	3.374,13

Fuente: BCRA

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 MIPyMEs 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.

Al 31 de diciembre de 2012 las entidades que formalizaron su adhesión al programa y fueron consideradas elegibles para participar en el mismo fueron 12. Las mismas requirieron la acreditación de fondos —de la provincia o del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)— por un total de \$145,8 millones con destino a 477 operaciones.

Los activos afectados en respaldo de las operaciones totalizaron \$141,6 millones, representando ello el 204,8% del saldo de deuda por capital. Dentro de los instrumentos afectados existe una preponderancia de

títulos públicos nacionales (58,5% del total de la garantía ofrecida).

Según se trate de proyecto de inversión, capital de trabajo o asistencia técnica, en este rubro se observa una concentración del 90,9% en los subpréstamos destinados a proyectos de inversión. El 57,3% de los convenios para proyectos de inversión se otorgaron a tres años de plazo, el 20,8% a cuatro años, el 18,2% a cinco años y el 3,8% restante a siete años o más. En lo referente a los préstamos para capital de trabajo y asistencia técnica, se observa una concentración del 90,2% en préstamos a un año de plazo.

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

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

La Provincia de Mendoza firmó con el BID el contrato y el reglamento de crédito, mediante los cuales se ha implementado un régimen crediticio a sus prestatarios 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.

En 2012 no se realizaron nuevas subastas de fondos y se administraron las cobranzas de la línea por un total de \$10,8 millones, correspondiendo \$9,2 millones a capital y \$ 1,6 millones a interés.

Asimismo la cobertura de garantías sobre el saldo de deuda por capital vigente estuvo compuesta por Bonos del Gobierno Nacional (47%), instrumentos de regulación monetaria (LEBAC y NOBAC; 8%) y pagarés de cartera de las entidades (45%).

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 operativa 16 entidades financieras. Asimismo, desde el inicio del programa el 27 de abril de 2007 y hasta la finalización de las acreditaciones el 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 por \$620,3 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.

IV.4.6 Asistencias Financieras por Ilíquidez

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

Las operaciones de descuento 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) inmuebles propios de la entidad financiera, c) títulos de deuda de fideicomisos financieros (Clase “A” y “B”), d) otros activos y/o valores. Cuando se trate de descuentos 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 el 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 encuentren vigentes. 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 2012 no se otorgaron asistencias financieras para atender situaciones de ilíquidez.

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.

Dadas las condiciones del mercado, este mecanismo no fue utilizado por las entidades financieras en 2012.

IV.4.8 Precalificación de Garantías

Con el fin de agilizar la operativa de asistencia por ilíquidez —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 financiero.

IV.5 Estructura del sistema Financiero

IV.5.1 Evolución del Sistema Financiero

Durante el año 2012 el número de entidades financieras paso de 80 a 81. Esto se debió a la autorización otorgada al Banco BICA S.A. para funcionar como banco comercial (ver Cuadro IV.6).

Cuadro IV.6

Cambios en la Composición del Sistema Financiero Argentino entre el 31 de Diciembre de 2011 y el 31 de Diciembre de 2012			
Autorizaciones			
Banco Bica S.A.			
Adquisición de paquetes accionarios			
Entidad adquirida	Participación adquirida (%)	Entidad adquirente	Origen
Banco B.I. Creditanstalt S.A.	50%	San Mateo S.A.	Argentina

Fuente: BCRA

Asimismo, Banco B.I. Creditanstalt S.A. pasó de ser banco local de capital extranjero a banco local de capital nacional, debido a que San Mateo S.A. adquirió el 50% de su capital social, pasando de esta manera a tener el 99,974% de la composición accionaria de la entidad financiera.

Al 31 de diciembre de 2012 se encontraban habilitadas 4.281 filiales, mientras que el total de cajeros automáticos habilitados ascendía a 15.932. Estas cifras reflejan un crecimiento del servicio financiero, incorporándose en el año 119 nuevas filiales y 1.225 cajeros automáticos.

IV.5.2 Reestructuración de Entidades

IV.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, las obligaciones emanadas 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 corridos. Este plazo puede ser prorrogado por 90 días corridos 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 2012, 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 2012 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 confluyendo 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 supervisión “*on-site*” (en la 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 2012:

Durante 2012 se continuó profundizando el esquema de supervisión CAMELBIG, finalizando el ciclo de evaluaciones iniciado en 2010, que incluye la comunicación a las entidades financieras de la calificación asignada. Asimismo, se inició un nuevo cronograma de inspecciones que tendrá vigencia en el ciclo 2012/2014.

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.

De acuerdo a 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 verificaciones 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 de las actividades de la entidad, 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 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 y poder corregir las deficiencias detectadas.

- 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:

- ninguna confianza en los controles;
- moderada confianza en los controles; y
- 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 diseñados para la evaluación de los riesgos de negocio, por un lado, y los riesgos de gestión, por 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.

En este marco, se ha profundizado el esquema de supervisión orientado al riesgo, ajustando los procedimientos de supervisión para evaluar el grado de cumplimiento por parte de las entidades financieras de las nuevas normas sobre Lineamientos para el gobierno societario y para la gestión de riesgos con vigencia a partir de enero de 2012 (Comunicaciones "A" 5201 y "A" 5203, respectivamente).

Asimismo, en el marco de las reuniones habituales con los directivos de las entidades, se fue relevando el tratamiento y la evaluación realizada por cada entidad respecto de su situación frente a las nuevas normas y las

brechas sobre las cuales debería trabajar para ajustarse a esos nuevos lineamientos normativos.

IV.6.1.2 Inspecciones

Al 31 de diciembre de 2012 había 81 entidades autorizadas a funcionar, habiéndose inspeccionado a las mismas bajo la metodología de calificación señalada precedentemente (ver Cuadro IV.7).

Cuadro IV.7

Cronograma de Inspecciones - Año 2012						
Tipo de Entidades	En curso	Veedurias (*)	Seguimiento continuo	Venta / Revocación	Inspecciones a realizarse en 2012	Total
Privadas con respaldo nacional	6			2	25	33
Privadas con respaldo extranjero	3			3	14	20
Compañías Financieras	4				12	16
Bancos Públicos	3		1		8	12
Total	16		1	5	59	81

(*) Para éstos Bancos se programó además efectuar una inspección
Fuente: BCRA

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

Las inspecciones de tecnología informática y sistemas realizadas por la Gerencia de Auditoría Externa de Sistemas se llevan a cabo en el marco de referencia que fija la normativa vigente del BCRA para las entidades financieras, cambiarias y las cámaras de compensación y administradoras de redes.⁶⁴

La misión asignada es la de controlar las áreas de tecnología informática y de sistemas de información de las entidades financieras, cambiarias y las cámaras de compensación y administradoras de redes, propendiendo al mantenimiento de estándares adecuados de control y de seguridad en materia informática, verificando el cumplimiento de las normas que al respecto dicte el BCRA.

Con relación a las principales tareas desarrolladas durante el año, se puede efectuar la síntesis que a continuación se detalla:

- Se finalizó con la ejecución del cronograma de inspecciones vigente, del mismo modo se continúan desempeñando inspecciones de seguimiento en aquellas entidades que aún no hubiesen alcanzado un adecuado nivel de gerenciamiento del riesgo informático. En este sentido, se calificaron a las entidades inspeccionadas en 2011 y se realizaron 10 inspecciones en entidades cambiarias y 12 inspecciones en entidades financieras.

⁶⁴ Comunicación "A" 4609, sus modificatorias y complementarias vigentes: Comunicaciones "A" 4690, "B" 9042, "C" 48583 (para entidades financieras), "A" 4192 (para entidades cambiarias) y "A" 3198 (para cámaras de compensación y administradoras de redes).

- Continuando con la profundización del enfoque de control orientado a la gestión de los riesgos, y de acuerdo con el volumen y complejidad de la estructura, procesos y operaciones de cada entidad, se determinaron las características de los análisis de riesgos desarrollados, a efectos de dimensionar el grado de avance en la implementación de estrategias e inversiones en recursos asociados.
- Se continuó con el desarrollo y la actualización de herramientas, procesos automatizados de control y software de verificación para aplicar en las tareas de supervisión de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC).
- Se llevaron a cabo reuniones técnicas con organismos públicos y privados, a efectos de intercambiar experiencias y mantener un conocimiento actualizado respecto de la problemática y nuevas tecnologías relacionadas con la especialidad. Asimismo, se mantuvieron reuniones con las distintas cámaras empresariales de la actividad bancaria y cambiaria, a efectos de notificarles las experiencias comunes, los aspectos a perfeccionar, y las distintas conclusiones a las que se ha arribado, propendiendo ello a la optimización del sistema.
- Considerando las nuevas tecnologías implementadas por las entidades, se comenzó un proceso de revisión y actualización del manual de inspecciones de auditorías de sistemas, de sus procedimientos de verificación, y demás documentos relacionados.
- Por último, y continuando con el programa de entrenamiento y capacitación, se participó de diversos congresos, seminarios y reuniones académicas y técnicas, tanto en el país como en el exterior, relacionados con la evolución de las diversas facetas que abarca la actividad de tecnología informática y la gestión de los riesgos inherentes a la misma.

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 finalizó la calificación de entidades correspondiente al cronograma 2011. Del cronograma mencionado se calificaron 13 entidades. En el segundo semestre de 2012 se realizaron revisiones a 16 entidades, correspondientes al nuevo cronograma.

En la órbita de las entidades no financieras, durante el ejercicio 2012 se finalizó con la calificación de entidades correspondiente al 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 iniciado en julio de 2010. Del mencionado cronograma, en 2012 se calificaron 32 entidades.

Durante 2012 se monitorearon, en algunas entidades del sistema financiero, las tareas de auditoría interna que se desarrollaban a fin de verificar el cumplimiento por parte de las entidades de las Comunicaciones “A” 5201, Lineamientos para el gobierno societario en entidades financieras y “A” 5203, Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras.

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.

Finalmente, en lo referido a la labor llevada a cabo por la Gerencia de Análisis Crediticio, durante el año 2012 puede sintetizarse de la siguiente forma:

Objetivos

Análisis de Empresas: Análisis de riesgo crediticio de los principales deudores corporativos del sistema financiero, y análisis económico, financiero y patrimonial de empresas corporativas con endeudamiento superior a \$450 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 116 análisis de empresas y se actualizaron otros 702 informes.

Grupos Económicos: Se analizaron 127 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

brindó la información correspondiente mediante la elaboración de distintos tipos de informes.

En tanto, la Gerencia de Cumplimiento Normativo entiende en el control de las disposiciones legales y regulatorias que no guardan directa relación con la liquidez y la solvencia de las entidades financieras ni con los procesos integrales de manejo de riesgo de las mismas, en la medida que dicha supervisión no se haya asignado a otras áreas de la SEFyC.

En este sentido, regularmente se efectúan verificaciones relacionadas con el cumplimiento normativo en materia de aspectos financieros del régimen de tarjetas de crédito, de las disposiciones del régimen de atención a la clientela y transparencia, del rechazo de cheques y cobro de multas y se evalúan —a partir del presente período— los procedimientos de control implementados por las entidades financieras, así como el grado de cumplimiento normativo en materia de exterior y cambios.

Atento a la vigencia de la nueva Carta Orgánica del Banco Central (Ley N° 26739), que entre sus modificaciones promueve una mayor integración entre los usuarios de servicios financieros y las autoridades públicas competentes, se enfatizó el enfoque proactivo en cuanto a la protección de tales usuarios.

En lo que se refiere a la descripción de las principales tareas “*on-site*” llevadas a cabo durante el año 2012, se puede efectuar la síntesis que a continuación se detalla:

- Se finalizaron las tareas de verificación respecto del cumplimiento normativo en aspectos financieros sobre tarjetas de crédito en 15 entidades.
- Se realizaron 15 verificaciones respecto del cumplimiento normativo del régimen de atención a la clientela y transparencia.
- Se finalizaron tareas de verificación en 10 entidades financieras respecto del procedimiento de rechazo de cheques y cobro de multas.
- Se efectuaron 4 verificaciones referidas a la operativa de exterior y cambios.

Complementariamente a las verificaciones previstas en el cronograma de tareas 2012, se realizaron revisiones en sede de sucursales de entidades financieras a fin de evaluar el cumplimiento de las normas que establecen la obligatoriedad de exponer información para sus clientes (tasas aplicadas a las líneas de crédito, responsable de atención a la clientela, cuenta gratuita, transferencias, etc.).

Con relación a las tareas “*off-site*” cabe señalar que se efectuó el control de la inexistencia de inhabilidades para ejercer cargos directivos (art. 10 de la Ley de Entidades Financieras); se analizaron actuaciones recibidas de la Gerencia Principal de Exterior y Cambios por eventuales incumplimientos a la normativa cambiaria, se continuó con el control respecto del costo financiero total (CFT) publicitado por las entidades financieras en determinados medios gráficos y se elaboró una estadística de evolución periódica de fallos registrados en las redes de cajeros automáticos.

En favor de la aplicación de mejores prácticas de supervisión se promovió la interacción periódica con las Asociaciones que agrupan a las entidades financieras (ABA, ABAPPRA, ABE, ADEBA, etc.) y se coordinaron reuniones con funcionarios de las entidades financieras y de otras áreas de la Institución.

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

2. Permitir anticiparse 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 experimenta la entidad. En función de ello resulta necesario establecer dos regímenes 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. Las 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 2012, en el marco de lo establecido en el art. 34 de la LEF se otorgaron facilidades a dos entidades públicas. Para la primera de ellas se concedieron en el marco de la reformulación del plan de regularización ya vigente. En el primer caso las facilidades consistieron en la autorización del otorgamiento de aval destinado a cubrir un fondo específico para fideicomiso financiero, así como la prórroga de un año en el plazo para la integración de una cuota de un aporte de capital adicional comprometido.

Para la segunda entidad, las facilidades consistieron en la utilización de límites especiales para las financiaciones al sector público nacional no financiero, financiados con recursos del propio sector y en la admisión de criterios de valuación por tenencias de títulos valores públicos nacionales (ver Cuadro IV.8).

Cuadro IV.8

Medidas de Superintendencia al 31/12/2012							
Tipo de Entidades	Plan de Reg. y Saneamiento		Art. 35 Bis		Cumplieron el Plan	Revocadas	Total
	sin veedores	con veedores	sin veedores	con veedores			
Privadas con respaldo nacional					1		1
Privadas con respaldo extranjero	1						1
Compañías Financieras							
Bancos Públicos	2				1		3
Total	3				2		5

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 inhabilidades 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 y Finanzas Públicas, Defensor del Pueblo de la Nación y/o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 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 normas 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. En 2012 se llevaron a cabo las siguientes actuaciones financieras y cambiarias (ver Cuadro IV.9)

Cuadro IV.9

Actuaciones Financieras		
Sumarios Abiertos	Imputados	
	Entidades	Personas
42	40	128
Resoluciones finales	Entidades	Personas
25	24	225

Fuente: BCRA

Actuaciones Cambiarias		
Sumarios Abiertos	Imputados	
	Entidades	Personas
335	306	1.062

Fuente: BCRA

Así, el Banco Central busca tener un mercado financiero y cambiario estable, 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 a la intermediación no autorizada.

IV.6.2.2 Relación con otros participantes del Mercado financiero

Control de Entidades No Financieras: Se desarrollaron acciones vinculadas con la supervisión de entidades no financieras dentro del marco de competencia asignado legalmente al Banco Central,⁶⁵ con especial énfasis en la realización de verificaciones de supuestos intermediarios con presunta actividad financiera no autorizada.

En dicho contexto, se llevó a cabo un programa de visitas a sociedades ubicadas en distintas jurisdicciones con presunta actividad de intermediación financiera no autorizada, comprendiendo ello un total de 27 casos.

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, establiéndose 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 intervinientes por eventuales infracciones relacionadas a la falta de negociación de divisas o negociación de bienes, en operaciones de comercio exterior:

a) Se formularon 487 intimaciones previas, tendientes a procurar la regularización de las operaciones denunciadas y registradas como pendientes por incumplimiento normativo; alcanzando al 31 de diciembre de 2012 un total de 205 y 282 casos, en materia de exportación e importación, respectivamente.

b) Ante los incumplimientos evidenciados respecto de las normas cambiarias por determinadas empresas y personas físicas, se iniciaron 458 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 298 informes presumariales, por incumplimientos en materia de disposiciones cambiarias aplicables a operaciones de exportación e importación, con destino a la eventual apertura de sumarios cambiarios. Respecto de las referidas actuaciones, en 72 casos se

⁶⁵ Art. 19 y Art. 38 de la Ley N° 21526 y Art. 5 de la Ley N° 19359.

propuso la adopción de las medidas precautorias y/o cautelares previstas en el artículo 17 de la Ley N° 19359.

Por su parte, se elaboraron otras 228 actuaciones pre-sumariales vinculadas a la potencial vulneración de diversas disposiciones cambiarias.⁶⁶

Por último, se participó en la realización de 33 allanamientos en locales donde presuntamente se llevaban a cabo operaciones de cambio no autorizadas, hallándose 24 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.

La supervisión de las entidades cambiarias (casas, agencias y corredores de cambio) constituye la actividad que demanda mayor atención dentro de las entidades no financieras, especialmente considerando el contexto económico, las nuevas regulaciones y los riesgos en el marco de control de la actividad. Asimismo, resultan relevantes los aspectos que derivan del control del cumplimiento de la Ley de Régimen Penal Cambiario, reglamentación específica vigente en la materia, y los controles adoptados por cada entidad vinculados con la normativa en materia de Prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

El alcance de las tareas de inspección se define considerando los aspectos de mayor riesgo en materia de cumplimiento normativo de acuerdo al perfil de la entidad y priorizando la asignación de recursos a las áreas de mayor problemática que presenta la supervisión de estas entidades.

En ese marco, se llevaron a cabo 10 inspecciones integrales y 26 verificaciones *on-site* en las entidades cambiarias y representantes de entidades financieras del exterior.

La supervisión de estas entidades se complementa con el seguimiento a distancia o supervisión *off-site*, que se realiza a partir de la información que remiten las entidades en cumplimiento de los distintos regímenes informativos, de elementos provistos por otras áreas de la Institución y de la información generada por la propia dependencia, mediante la obtención de estadísticas y el análisis de la intervención en el MULC de

estos agentes considerando el volumen y tipo de operaciones realizadas.

Adicionalmente se efectúan verificaciones de los aspectos normativos reservados a la competencia del Banco Central, respecto de las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) y los emisores no bancarios de tarjetas de crédito y/o compra.

IV.6.2.3 Normas de Información Financiera

IV.6.2.3.1 Régimen Informativo

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.
- Con el objeto de poner en conocimiento del público los tipos de financiamiento a Micro, pequeñas y medianas empresas, se incorporó al Régimen Informativo de Transparencia el producto “Préstamos a MIPyMEs”, a fin de permitir a la clientela la comparabilidad de lo ofrecido, última etapa del proceso iniciado en 2011.
- En relación con el Régimen Informativo de “Adelantos del BCRA a las entidades financieras con destino a financiaciones al sector productivo” se incorporó como destino de fondos el capital de trabajo, en función de las disposiciones dadas a conocer a través de la Comunicación “A” 5278. Cabe mencionar que a través de dicho régimen, el BCRA dio a conocer los requerimientos de información sobre la aplicación de los fondos efectivamente desembolsados por esta Institución a las entidades financieras que participen del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB).

⁶⁶ Comunicación “A” 5236, punto 4.2.1.: 21 actuaciones, Comunicación “A” 4359: 21 actuaciones, Comunicación “A” 523 6, punto 5.2.: 26 actuaciones, Comunicación “A” 5264, punto 3.1.: 12 actuaciones, Régimen del Decreto N° 1570/2001, con la modificación introducida mediante el Decreto N° 1606/01: 58 actuaciones, artículo 1°, incisos c) y f) de la Ley N° 19359 (personas que sin contar con recursos propios, prestaron su identidad a terceros, efectuando compras de moneda extranjera): 81 actuaciones, artículo 1°, inciso b) de la Ley N° 19359: 9 actuaciones.

- Se adecuó el Régimen Informativo de “Prevención de Lavado de Activos” a las modificaciones introducidas por la Comunicación “A” 5218 como consecuencia de la emisión de la Resolución 121/11 de la UIF. Asimismo, se implementó una mayor apertura de datos en los Reportes de Operaciones Sospechosas (ROS).

- Como consecuencia de la entrada en vigencia de las normas en la materia, se adecuó la Nota sobre Políticas de Gestión de Riesgos y se incorporó otra sobre Gobierno Societario a fin de que las entidades revelen la información relevante al respecto junto con la publicación de sus estados contables.

- Se extendió a los fideicomisos financieros la obligación (ya exigible a entidades financieras y otros sujetos a contralor del Banco Central) de designar a dos personas como responsables de la generación y cumplimiento del Régimen Informativo.

- Se adecuó el Régimen Informativo “Plan de negocios” incorporándose la información acerca de “Pruebas de tensión” en línea con lo dispuesto en la Sección 7. del Texto Ordenado de las Normas sobre “Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras”. Adicionalmente, se incorporó la obligatoriedad de informar medidas cuantitativas de la gestión de riesgos así como los límites de exposición formalizados para cada uno de los riesgos relevantes.

- A fin de posibilitar el seguimiento de las disposiciones en materia cambiaria respecto del acceso al mercado local de cambios para la compra de vivienda con créditos hipotecarios preacordados, se estableció un requerimiento informativo específico.

- Se requirió a las entidades financieras alcanzadas por la Comunicación "A" 5319 "Línea de créditos para la inversión productiva" la divulgación en su sitio *web* —en lugar destacado y de fácil acceso— de información vinculada con la mencionada línea crediticia.

- En línea con prácticas internacionales en materia de disciplina de mercado, se elaboró un proyecto sobre Requisitos Mínimos de Divulgación que permitirán a los agentes del mercado evaluar información esencial referida el capital, las exposiciones al riesgo, los procesos de evaluación del riesgo y, con todo ello, la suficiencia del capital de las entidades financieras.

IV.6.2.3.2 Normas Contables, Prudenciales y de Auditoría para Entidades Financieras y Cambiarias

Con relación a la actualización de Normas Contables, Prudenciales y de Auditoría 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 este sentido, se adecuó el Plan y Manual de Cuentas a fin de adaptar sus disposiciones a las modificaciones normativas en materia de valuación de Instrumentos de Deuda del Sector Público no Financiero y de regulación monetaria del BCRA.

- Se incorporó una partida en el Régimen Informativo para “Supervisión Trimestral/Anual – Información sobre Promedio de Saldos Diarios” a fin de que las entidades financieras informen la cantidad de cuentas previsionales.

- Respecto de las Normas de Auditoría, se adecuó el Informe Especial vinculado con el cumplimiento de los destinos y demás condiciones establecidas relacionadas con la información incluida en el “Régimen Informativo Contable Mensual – Aplicación de Adelantos del BCRA a financiamientos al sector productivo”, en función de las modificaciones expuestas precedentemente.

- Asimismo, se incorporó un modelo de Informe Especial vinculado a la línea de créditos para la inversión productiva.

- Con referencia a las disposiciones en materia de Efectivo Mínimo, mediante Comunicación “A” 5299 se dejó sin efecto a partir del 1 de abril de 2012 el cómputo, como integración del encaje, del dinero en efectivo, en tránsito y en empresas transportadoras de caudales. En línea con estas disposiciones, se realizaron las pertinentes adecuaciones en el régimen informativo.

- Por otra parte, se modificó la estructura del Régimen Informativo a fin de ajustarla a las disposiciones que establecieron, mediante la Comunicación “A” 5356, tasas diferenciales para las operaciones en pesos sujetas a encaje, radicadas en las casas operativas pertenecientes a Categoría I y para el rango de Categorías II a VI. Además, se incorporaron las normas de procedimiento para informar y hacer factible el control de la deducción de la exigencia en función de la asistencia crediticia a MIPyMEs.

- Respecto de la regulación sobre Exigencia de Capitales Mínimos, se adecuó el Régimen Informativo en virtud de la incorporación de la Exigencia por Riesgo

Operacional y la Exigencia por Riesgo de Mercado al último día del mes, en función de las disposiciones difundidas mediante la Comunicación “A” 5272.

- De acuerdo con el cronograma del BCRA para la implementación de Basilea III, el 9 de noviembre de 2012 se adecuaron las normas sobre Capitales Mínimos de las entidades financieras en materia de Exigencia por Riesgo de Crédito y Responsabilidad Patrimonial Computable, a través de la Comunicación “A” 5369. Para la medición del riesgo crediticio, se adoptó el Enfoque Estandarizado (EE). Se puso especial énfasis en titulizaciones y operaciones con derivados OTC. La vigencia para la aplicación de las disposiciones en materia de exigencia por riesgo crediticio se estableció a partir del 1 de enero de 2013, mientras que las vinculadas con la integración rigen a partir del 1 de febrero de 2013.

- En materia de régimen informativo, se emitieron las instrucciones de procedimiento y operativas — Comunicaciones “A” 5378 y 5379—, a fin de adecuar dicho régimen a las nuevas disposiciones normativas.

Por otra parte, se destacan las siguientes actividades:

MERCOSUR – Subcomisión de presentación de estados contables del SGT N° 4: En la primera mitad de 2012, se organizó en Argentina la XXIII Reunión Ordinaria de la Subcomisión de presentación de estados contables del SGT 4 en la que se continuó con el análisis de los temas de su competencia, destacándose:

- Análisis del grado de avance en materia de implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en los países miembros.

- Análisis comparativo de algunos aspectos relevantes para las Instituciones Financieras vinculados con la aplicación de la NIC 39 y la NIIF 9 del IASB.

- Actualización de 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 y Transparencia, Normas sobre Auditoría Externa, Información complementaria a los Estados Financieros, etc. Adicionalmente, cada representante expuso la situación actual respecto de los temas detallados.

- Avance en el desarrollo del tema Informes de Sustentabilidad.

Asimismo, la delegación de Argentina realizó una presentación de un tema de interés para la Subcomisión, acerca de la fase II de modificación y reemplazo de la NIC 39 del IASB referida a activos medidos a costo

amortizado y la registración contable de su deterioro en función del riesgo por incobrabilidad.

IV.6.2.4 Central de Deudores del Sistema Financiero

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) Mediante soporte óptico de distribución pública, con periodicidad mensual, que incluye a los deudores pertenecientes al sector no financiero con deudas superiores a \$750.000 en el sistema financiero cualquiera sea su calificación crediticia, los deudores con calificación crediticia irregular (situación 3, 4, 5 ó 6) y aquellos integrantes de las carteras residuales de entidades en liquidación que registren atrasos superiores a 180 días en el cumplimiento de sus obligaciones.

- 2) Consulta individual de los deudores en el sitio *web* del Banco Central (<http://www.bcra.gov.ar>).

IV.6.2.5 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 y puede ser consultada ingresando la clave de identificación fiscal de la persona física o jurídica. También 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 haya no sido informados por la entidad o a los 5 años de la fecha de rechazo, lo que ocurra primero.
- 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 2012 con los del año anterior se observa que éstos disminuyeron 28,34% en cantidad y 59,83% en los montos rechazados.

El 50,59% de los cheques rechazados en 2011 fueron abonados, representando el 54,20% del monto total de rechazos, mientras que en 2012 el 43,85% de los cheques rechazados fueron abonados, representando el 46,95% del monto total de rechazos (ver Cuadro IV.10).

Cuadro IV.10

Año 2012	Cheques Rechazados		Cheques Pagados		Cantidad de Personas con Cheques Rechazados		
	Cantidad	Monto	Cantidad	Monto	Físicas	Jurídicas	Total
Enero	108.648	833.043.717	51.623	411.808.140	24.075	5.341	29.416
Febrero	94.096	729.014.051	45.745	365.347.305	22.677	5.261	27.938
Marzo	103.885	781.392.761	50.109	386.225.110	24.526	5.711	30.237
Abril	96.894	734.556.206	48.701	396.009.307	24.071	5.559	29.630
Mayo	121.458	956.208.826	60.107	492.097.583	27.115	6.388	33.503
Junio	92.703	733.827.525	44.700	384.489.783	23.730	5.708	29.438
Julio	102.531	811.150.321	48.927	417.031.595	25.572	6.001	31.573
Agosto	89.980	705.903.514	42.452	358.066.796	23.603	5.664	29.267
Septiembre	76.085	610.674.772	34.557	300.940.409	21.225	5.092	26.317
Octubre	96.172	755.678.704	39.807	329.698.399	24.868	5.959	30.827
Noviembre	90.995	675.845.412	38.442	243.973.483	24.129	5.669	29.798
Diciembre	83.965	661.872.502	12.302	134.340.405	23.113	5.434	28.547
Total	1.157.412	\$ 8.989.168.311	507.472	\$ 4.220.028.315			

Fuente: BCRA

IV.6.2.6 Central de Cheques Denunciados como Extraviados, Sustraídos o Adulterados

Se continuó difundiendo la Central de cheques denunciados como extraviados, sustraídos o adulterados.

Esta herramienta permite que cada vez que una persona recibe un cheque, pueda conocer si sobre éste pesa una denuncia de sustracción, extravío o adulteración. Para ello basta con ingresar en el sitio que esta Institución posee en Internet y, en la opción Central de Información /Cheques Denunciados, elegir el nombre del banco de una lista desplegable e introducir el número del cheque.

Cada banco informa en la Central las denuncias recibidas por extravío y/o robo de cheques y chequeras, hayan sido o no entregados al cliente.

Este simple trámite permite que los usuarios puedan prevenirse y se nieguen a recibir un cheque denunciado, con lo cual también se evita la consumación de un delito.

El mecanismo de recepción de información en el BCRA y la actualización de la base son de frecuencia diaria. Los datos son enviados por las entidades financieras según el procedimiento establecido. Cada banco -que es responsable por los datos incluidos en la Central- informa los datos de la cuenta a la que pertenece el cheque denunciado, la persona que efectuó la denuncia (titular, tercero o entidad dónde está radicada la cuenta) y los números de los cheques.

Dado que el número de cheque puede repetirse en distintas cuentas corrientes pertenecientes a un mismo banco, el usuario de la Central deberá verificar si el número de sucursal y número de cuenta que muestra la pantalla coinciden con el que está impreso en el documento que se consulta.

El número de cheque se encuentra impreso en cuatro lugares del documento, y debe ser el mismo en cada uno de ellos. Si existe alguna diferencia, podría tratarse de un documento adulterado.

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 2012 hubo 37.482 inhabilitaciones por no pago de multas, de las cuales 30.790 corresponden a personas físicas y 6.692 a personas jurídicas. El año finalizó con 42.140 inhabilitaciones vigentes, 35.873 correspondientes a personas físicas y 6.267 a personas jurídicas (ver Cuadro IV.11).

Cuadro IV.11

Inhabilitaciones por no pago de multas (Ley N° 25.730)			
Año 2012	Inhabilitados		
	Personas Físicas	Personas Jurídicas	Total
Enero	2.619	569	3.188
Febrero	2.395	504	2.899
Marzo	2.687	554	3.241
Abril	2.604	566	3.170
Mayo	2.867	604	3.471
Junio	2.762	626	3.388
Julio	2.708	594	3.302
Agosto	2.524	559	3.083
Septiembre	2.384	516	2.900
Octubre	2.512	551	3.063
Noviembre	2.384	544	2.928
Diciembre	2.344	505	2.849
Total	30.790	6.692	37.482

Inhabilitaciones vigentes al mes de diciembre de 2012 (excluyendo bajas y ceses)	Inhabilitados		
	Personas Físicas	Personas Jurídicas	Total
	35.873	6.267	42.140

Fuente: BCRA

V. Administración de Reservas

Conforme a la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina (BCRA), las Reservas Internacionales se componen 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 2012, el Banco Central continuó con una política conservadora en la administración de las reservas, en un contexto global de gran incertidumbre. Al igual que en años anteriores, la exposición al riesgo de crédito y tasa de interés se mantuvo al mínimo, invirtiendo las reservas internacionales principalmente a través de otras contrapartes oficiales y organismos internacionales, concentrando la mayor cantidad de colocaciones en depósitos a plazo. De esta forma, el BCRA pudo obtener un resultado positivo en un contexto internacional desfavorable.

En cuanto a la exposición en monedas diferentes al dólar, el BCRA continuó favoreciendo al oro por sobre las demás monedas, manteniendo la posición sin cambios respecto a los niveles alcanzados en 2011. La participación del oro sobre el total de reservas creció gradualmente durante 2012, acompañando principalmente los nuevos incrementos en su precio. Al igual que en 2011, la exposición al oro continuó explicando la mayor parte del resultado en dólares que obtuvo el Banco Central durante el año.

La exposición en euros se mantuvo en torno a los niveles mínimos alcanzados durante el año anterior. El BCRA logró así minimizar la volatilidad de su cartera, al no haber sido mayormente afectada por la fuerte fluctuación registrada en la cotización del euro a partir de la mayor incertidumbre resultante de la intensificación de las crisis en la región europea.

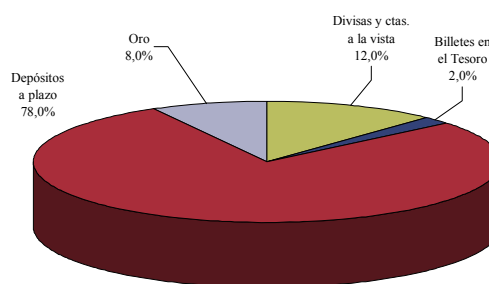
Durante 2012 el resultado en dólares de las Reservas Internacionales se ubicó en US\$314 millones, equivalente a un rendimiento del 0,7%.

V.1 Composición de las Reservas

Al 31 de diciembre de 2012, el *stock* de Reservas Internacionales del Banco Central ascendía a US\$43.290 millones. En cuanto a la composición de este monto, 78% se encontraba invertido en depósitos a plazo, 12%

en divisas y cuentas a la vista, 2% en dólares billetes en el tesoro del BCRA y 8% en oro (ver Gráfico V.1).

Gráfico V.1
Composición de las Reservas Internacionales



Fuente: BCRA

En lo que se refiere a su composición por monedas, al 30 de diciembre de 2012 las Reservas Internacionales del Banco Central estaban compuestas de la siguiente manera: 83% en dólares estadounidenses, 7,7% en oro, 7,3% en Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI, 1,1% en euros, y 0,9% en otras monedas.

Descomponiendo el DEG en cada una de sus divisas, la exposición por moneda de las Reservas Internacionales estaba compuesta en un 86,1% por dólares estadounidenses, en un 7,7% por oro, en un 3,8% por euros, y en un 2,4% por otras monedas.

V.2 Estrategias de Inversión

Durante 2012 la actividad económica global volvió a mostrar una nueva desaceleración y un menor ritmo de crecimiento tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes. La intensificación de la crisis financiera en Europa, con la reestructuración de la deuda griega y el rescate del sistema bancario español, contribuyeron a un escenario de elevada volatilidad en el precio de los activos, especialmente en la primera mitad del año, con inversores más cautos y bancos centrales intensificando sus políticas monetarias expansivas para continuar dando soporte a sus economías.

La crisis de deuda soberana en la zona del euro continuó siendo uno de los focos principales en 2012. El especial énfasis puesto en realizar un fuerte ajuste fiscal para resolver los desequilibrios presupuestarios de algunos países terminó profundizando la desaceleración de la actividad en la región y la desconfianza de los merca-

dos, presionando a Grecia a solicitar la reestructuración de su deuda en el mes de marzo.

La confianza de los consumidores en la zona del euro comenzó a disminuir a partir del segundo trimestre. La fuerte caída registrada en los mercados ante el agravamiento de la situación en España se vio acompañada de indicadores de actividad desfavorables para toda la región. Los índices de actividad manufacturera y de servicios que anticipaban una contracción del PIB durante 2012.

El riesgo soberano se fue contagiando no solo entre los países, sino también hacia los bancos, especialmente en Europa. El riesgo interbancario registró una fuerte suba y los bancos de algunos países tuvieron problemas de financiamiento.

La caída en el valor de los activos financieros de la periferia europea junto con la fuerte contracción en la actividad inmobiliaria llevaron a las entidades financieras españolas a solicitar asistencia al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria creado por el gobierno de España. En mayo, la insolvencia de una entidad española impactó negativamente en el resto de las entidades, que debieron también solicitar asistencia al gobierno. Esto impulsó una nueva ronda de incertidumbre sobre el mercado de bonos soberanos de España debido a los riesgos que el rescate del sistema bancario generaba para su sustentabilidad fiscal.

Las mejoras registradas a fines de 2011 y principios de 2012 en el costo de endeudamiento de los países de la periferia europea —a partir de las inyecciones de liquidez sin precedentes realizadas por el Banco Central Europeo (BCE)— habían generado un fuerte incentivo en los bancos para financiar la compra de títulos soberanos, pero fueron revertidas rápidamente, alcanzando las tasas de los bonos de estos países nuevos máximos durante 2012.

Ya sin el sustento de un buen ritmo de crecimiento económico de Alemania y con niveles de tasas de desempleo en nuevos máximos, el euro retrocedió en julio hasta 1,2043US\$/€, su mínimo registro desde junio de 2010 y acumuló una depreciación mayor a 10% con respecto a la cotización de fines de febrero, la máxima del año (1,3487US\$/€).

En este contexto, durante 2012 el BCRA mantuvo en los niveles mínimos su exposición en esta moneda, manteniendo en cartera únicamente los euros necesarios para cumplir con su operatoria diaria.

Por otro lado, y luego de haber reducido hasta cero el escaso remanente de su posición en bonos europeos en 2011, el Banco Central no realizó nuevas compras de títulos en euros, reinvertiendo los euros en operaciones a corto plazo.

En el segundo semestre del año, por primera vez desde el comienzo de la crisis, los líderes de la Unión Europea aceptaron realizar cambios a los mecanismos de ayuda de la zona del euro. Accedieron a recapitalizar directamente a los bancos en problemas, sin que esto implicara un incremento de la deuda soberana del país. De tal forma, aceptaron la posibilidad de que se compartieran a nivel regional los costos de afrontar la crisis, los que hasta ese momento habían recaído en manos nacionales, más allá de los créditos externos otorgados. Este cambio comenzó a torcer el rumbo de mercado.

Por su parte, el BCE profundizó su política monetaria expansiva, comprometiéndose en julio a “hacer todo lo necesario para preservar el euro”, una señal fuerte que logró cambiar la tendencia negativa que había en los mercados. A mediados de julio el BCE redujo la tasa de referencia de 1,0% a 0,75% y llevó a cero la tasa de remuneración de sus depósitos, quitando así el piso a las tasas del mercado monetario, las que, por primera vez desde la creación del euro, pasaron a mostrar niveles negativos en los destinos más seguros.

La baja exposición en euros permitió al BCRA sortear las dificultades que enfrentaron otras instituciones con carteras más grandes, y lo permitió continuar colocando sus inversiones a corto plazo con tasas de interés positivas.

El euro poco a poco fue recuperando parte del terreno perdido en el segundo semestre del año, alcanzando un máximo nivel de 1,3308US\$/€ en diciembre.

Sin embargo, los datos de actividad de la zona del euro no mostraron mejoras y la disociación antes vista en el crecimiento de las economías de la región, fue reduciéndose gradualmente y convergiendo hacia el lado negativo con el PIB alemán mostrando una contracción durante el último trimestre del año. El gobierno español, en tanto, debió brindar asistencia financiera a las regiones de Valencia, Murcia, Cataluña, Andalucía y Castilla-La Mancha, todas con problemas para refinanciar sus deudas hacia finales de año.

Las tensiones en esta región se sumaron a la incertidumbre en EE.UU. por el creciente déficit fiscal y la falta de acuerdo político para resolverlo, que ya le había costado al país la pérdida de calificación crediticia de AAA otorgada por la agencia S&P.

Los beneficios extraordinarios para desempleados, instaurados durante la crisis, lograron ser renovados hasta fin de año recién en marzo, evitando así la finalización abrupta pactada para febrero. Pero los ajustes fiscales necesarios para llevar al déficit fiscal y a la emisión de deuda a niveles nuevamente sustentables, continuaron siendo postergados para evitar restar estímulos a una economía aún en recuperación. A su vez, estas postergaciones fueron cada vez más difíciles, logrando los legisladores un acuerdo recién en el último día del año para evitar el fuerte ajuste programado para 2013. Este ajuste fiscal automático (conocido en el mercado como “*fiscal cliff*”) implicaba la disminución de US\$7 billones del presupuesto para los próximos 10 años desde el 2013, con una disminución de US \$500.000 millones durante el primer año que, de acuerdo a las estimaciones de la Oficina Presupuestaria del Congreso (CBPO, por sus siglas en inglés), llevarían a la economía nuevamente a zona de recesión con una caída en la actividad de -0,4% anual durante 2013. Los acuerdos logrados en el Congreso, de todos modos, no pudieron evitar que los consumidores tuvieran que afrontar en 2013 el primer incremento en el gravamen impositivo de los salarios desde 1993, lo que provocó una abrupta caída en la confianza de los consumidores, que luego de alcanzar niveles máximos retrocedió hasta los niveles registrados durante la última crisis.

En este contexto y sin una mejora sustancial en el empleo, la Reserva Federal (Fed) profundizó su política monetaria expansiva, anunciando nuevas medidas durante la segunda mitad del año. En su reunión de junio la Reserva Federal amplió en US\$267.000 millones el programa utilizado para reemplazar los títulos de menor plazo de la cartera por títulos más largos (conocido como operación “*twist*”), sumándose a los US\$400.000 millones asignados en 2011. Luego, en su reunión de septiembre, anunció una tercera ronda de compra de títulos (QEIII), de unos US\$40.000 millones por mes en títulos hipotecarios, que sumados a la reinversión de los flujos provenientes de la cartera de títulos hipotecarios y la operación “*twist*” totalizarían una adquisición mensual de US\$85.000 millones en títulos de largo plazo. Por último, en la reunión de diciembre, la Fed anunció una nueva expansión de US\$45.000 millones mensuales para el programa de compra de títulos del Tesoro (QEIV).

El Comité de Política Monetaria aclaró que en diciembre continuaría adoptando una política expansiva hasta que la tasa de desempleo se ubicase por debajo de 6,5%, siempre y cuando las perspectivas de inflación a 1 o 2 años no superaran 2,5%, sin anticipar ya un período específico como habían hecho en los comunicados anteriores. De acuerdo a las proyecciones de esta

institución, este nivel de desempleo se alcanzaría recién en el 2015.

Ante la mayor expansión monetaria, las tasas a largo plazo de los títulos del Tesoro retrocedieron hasta su menor nivel histórico en julio, donde se mantuvieron sin mayores cambios hasta fin de año. Sin embargo, en los plazos más cortos, la política monetaria no tuvo mayor impacto, manteniéndose las tasas en los bajos niveles que habían mostrado el año anterior.

Las tasas en dólares en el mercado monetario de más alta calidad crediticia, donde el Banco Central concentró sus inversiones, presentaron leves mejoras ante la estabilización de los mercados financieros, sobre todo con un menor riesgo interbancario ante la recapitalización llevada a cabo por las principales entidades financieras. En particular, las principales contrapartes del BCRA, instituciones de la mayor calidad crediticia donde los inversores institucionales se refugiaron durante la crisis para mantenerse al margen de los problemas del sector bancario en EE.UU., señalaron un mayor incremento en las tasas ofrecidas, reflejando así una mejor predisposición para la captación de depósitos, la cual se reflejó en una disminución en los diferenciales que establece cada institución con respecto a las tasas de referencia.

Asimismo, se aprovecharon nuevamente las disrupciones presentes en el mercado monetario, esta vez en euros, para realizar algunas operaciones de arbitraje de tasa entre euros y dólares, comprando euros en el mercado spot y vendiéndolos simultáneamente a futuro, a un plazo de 2 y 3 meses. De este modo, el Banco Central logró duplicar la mejor tasa que estaban ofreciendo en ese momento para depósitos similares en dólares las contrapartes disponibles.

Con tasas de interés en mínimos históricos y una elevada volatilidad de las monedas, el BCRA mantuvo durante 2012 posiciones muy líquidas y de baja duración. En promedio, la duración de la cartera se mantuvo próxima a un mes, al igual que en años anteriores.

Dentro de un contexto global aún incierto, el oro se mantuvo firme, apreciándose por duodécimo año consecutivo con respecto al dólar.

El Banco Central no modificó durante 2012 sus tenencias de oro. Al cierre del año, la inversión en oro de las reservas internacionales estaba valuada en US\$ 3.327 millones, y representaba un 7,7% de las mismas, proporción mayor al 6,7% correspondiente al cierre del ejercicio 2011 por la apreciación anual del oro en el año (6,49%) y el menor *stock* de reservas.

La exposición al dólar se redujo, entre puntas, del 86,4% al 86,1%, compensándose una parte del incremento de la participación del oro (6,7% a 7,7%) con una menor exposición en euros que, incluyendo la exposición generada por la tenencia de DEG, se ubicó al cierre del año en un 3,8% frente al 4,6% de fines de 2011.

La cartera de inversiones continuó evitando la exposición a factores que pudieran tener riesgos significativos, manteniéndose al margen de invertir en títulos de deuda soberana en Europa y con tinuando con la política de canalizar las inversiones a través de contrapartes con la máxima calidad de crédito.

V.3 Rendimiento de las Reservas

Las Reservas Internacionales están compuestas por instrumentos denominados en diversas monedas, de las cuales donde el dólar estadounidense es la más importante, seguida en menor medida por el oro, el euro y la libra. 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 2012 un resultado positivo estimado en US\$314 millones, equivalente a un 0,7% anual sobre el *stock* promedio del año, de los cuales US\$56 millones correspondieron al rendimiento por bonos y colocaciones a plazo y US\$258 millones a la revaluación que tuvieron las principales monedas con respecto al dólar estadounidense.

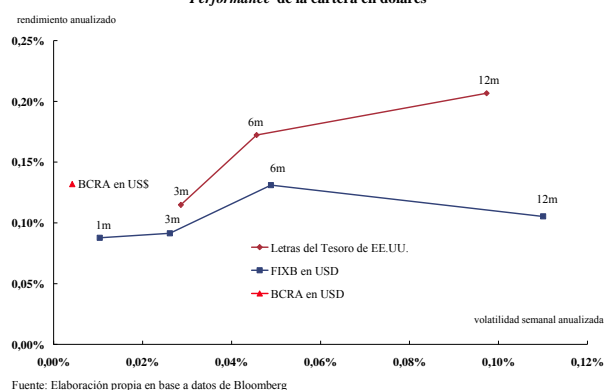
Al igual que en los últimos años, y a partir de la mayor exposición al oro en las Reservas Internacionales en comparación al euro, la fuerte suba en el precio del oro se tradujo en la principal contribución al resultado del año, con una ganancia de US\$200 millones de dólares (6,4%) en términos netos.

A pesar de mantener la posición en niveles mínimos, el Banco Central obtuvo también un resultado positivo en su cartera en euros, US\$37 millones, en un año donde la moneda finalizó apreciándose 1,9% con respecto al dólar. En tanto, la cartera en libras contribuyó con US\$19 millones al resultado, luego de apreciarse un 4,9%.

En un contexto donde las tasas de interés de las economías avanzadas permanecen próximas a cero, el resultado en dólares de las Reservas Internacionales continúa siendo determinado, principalmente, por la revaluación de las monedas con respecto al dólar.

En términos de intereses, la cartera en dólares del BCRA tuvo durante 2012 un rendimiento estimado de 0,13% anual, similar al rendimiento de 0,11% anual mostrado por las Letras del Tesoro de EE.UU. a 3 meses de plazo, pero con una volatilidad sustancialmente inferior, es decir, con un mejor rendimiento ajustado por riesgo (ver Gráfico V.2).

Gráfico V.2
Performance de la cartera en dólares



VI. Sistema de Pagos

El Sistema Nacional de Pagos (SNP) continúa desarrollándose a partir de la universalización del acceso a los servicios financieros por parte de la población. Para ello el BCRA continúa implementando distintas medidas para propiciar la utilización de los medios electrónicos de pago y desalentar el uso y traslado del dinero en efectivo. Uno de los ejes de la política financiera impulsada por el BCRA es el de dotar al sistema financiero en general y al SNP en particular, un carácter más inclusivo.

Si bien Argentina es muy utilizado el dinero en efectivo para realizar el pago de distintas transacciones, se observa un desempeño positivo en los niveles de utilización de aquellos instrumentos que están dotados de mayor seguridad y eficiencia.

En ese sentido se continúan optimizando los mecanismos electrónicos existentes, de acuerdo a la tecnología de información disponible. En este marco los medios electrónicos van alcanzando una mayor aceptación gracias a la adecuación de los hábitos culturales.

Cabe mencionar que se incluyó en el entorno “Home banking” una funcionalidad que permite la difusión de características y la prescripción de obligaciones negociables de empresas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Respecto de las transferencias bancarias, se evidenció una evolución favorable en su utilización, exhibiendo un aumento tanto de las cantidades, como de los volúmenes operados. Este incremento se debió en gran medida a la implementación de las transferencias inmediatas, a partir de abril de 2011.

El uso de cheques como instrumento de pago registró una leve disminución, como consecuencia del mencionado crecimiento en el uso de los medios de pago electrónicos.

Asimismo, se recomendaron mayores medidas de seguridad a las entidades financieras, en pos de optimizar la seguridad de tales operaciones enfatizando sus responsabilidades sobre los resguardos de seguridad informática, lógica y electrónica, dentro de la política general que adopta como referencia mínima el Banco Central.

En lo que se refiere a la función de vigilancia, el BCRA trabaja en la revisión y mejora de los procedimientos vigentes para alcanzar los mejores estándares internacionales. Actualmente el Banco Central se encuentra trabajando en el análisis de los nuevos

principios de infraestructura de mercados financieros emitidos por el CPSS (*Committee on Payment and Settlement Systems*) y la IOSCO (*International Organization of Securities Commissions*), con el objetivo de alcanzar su cumplimiento mediante la adecuación de los sistemas de pago, la reformulación de procesos, controles y marco regulatorio.

Por último, se continuó trabajando en el seno del grupo de trabajo generado por la “Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental” coordinado por el CEMLA en tareas vinculadas a vigilancia, a los avances en los sistemas de pago de alto y bajo valor, como así también al estudio sobre la continuidad de negocio de los sistemas de pago en Bancos Centrales.

VI.1 Evolución de los Medios de Pago

VI.1.1 Medio Electrónico de Pagos (MEP)

El MEP es un sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) operado por el Banco Central e implementado en el año 1997. Permite que los participantes realicen transferencias brutas en tiempo real a través de las cuentas corrientes que las entidades mantienen en el BCRA a lo largo de un ciclo operacional prolongado (de 8:00 a 20:00 horas) y dispongan de la información en tiempo real acerca de los fondos disponibles en sus cuentas.

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 (Operaciones de Convenio ALADI, Venta de Divisas contra Cuentas Corrientes en BCRA, Cheques Cancelatorios, solicitud de billetes, transferencias ANSeS, etc.).

Durante 2012 se cursaron 1.533.000 operaciones por un monto aproximado de \$6.700 miles de millones, lo que hace un promedio mensual de más de 127.000 operaciones y \$558.000 millones, respectivamente.

VI.1.2 Documentos Compensados y Rechazados Nominados en Pesos

En 2012 las Cámaras de Compensación Electrónicas (CEC) procesaron aproximadamente 93,6 millones de cheques, por un total de \$1.200 miles de millones.

En el transcurso del período, la cantidad de cheques rechazados (por diferentes causales) se mantuvo en el orden del 2,8% del total de cheques presentados a compensación.

VI.1.3 Transferencias Electrónicas

Durante el año 2012, las transferencias globales (entre clientes o clientes y terceros, pago a proveedores, pago de sueldos, pago de asignaciones familiares, pagos previsionales, embargos, impuestos y devoluciones) canalizadas por las cámaras compensadoras y redes de cajeros automáticos, mostraron un incremento de 24,07% en cantidad y de 30,03% en los montos, respecto de 2011 (ver Cuadro VI.1).

Respecto a las transferencias inmediatas, en el período mayo 2011/diciembre 2012 se observó un crecimiento de 141,92% en las cantidades y de 226,22% en los montos cursados.

Cuadro VI.1

Transferencias Globales		
Período	Cantidades	Montos (en pesos)
Enero	6.897.944	295.944.284.551,39
Febrero	6.234.065	260.865.030.970,31
Marzo	7.310.503	305.093.867.157,78
Abril	6.689.275	291.459.917.356,26
Mayo	7.440.307	347.077.869.737,72
Junio	7.306.704	335.046.291.590,37
Julio	7.513.927	355.553.867.141,37
Agosto	7.713.046	363.213.050.257,04
Septiembre	7.218.831	327.918.742.697,03
Octubre	8.086.361	367.567.793.309,57
Noviembre	7.944.626	365.492.319.733,67
Diciembre	8.035.587	366.236.356.593,90
Total	88.391.176	3.981.469.391.096

Fuente: BCRA

VI.1.4 Débitos Directos

En 2012 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 46,8 millones de operaciones por \$100.000

millones, lo que implicó un incremento de 10,6% respecto al año anterior (ver Cuadro VI.2).

Cuadro VI.2

Débitos Directos		
Período	Cantidades	Montos (en pesos)
Enero	3.667.662	6.694.887.108,32
Febrero	3.553.446	7.279.901.625,61
Marzo	3.759.164	7.423.278.500,85
Abril	3.668.157	7.699.944.503,45
Mayo	3.915.562	7.769.259.054,69
Junio	3.846.795	8.390.670.147,40
Julio	3.986.780	8.716.542.624,19
Agosto	3.996.635	9.257.745.199,19
Septiembre	3.946.135	9.290.260.320,40
Octubre	4.184.895	9.513.758.182,09
Noviembre	4.154.868	9.329.663.502,20
Diciembre	4.167.241	9.278.852.273,43
Total	46.847.340	100.644.763.042

Fuente: BCRA

VI.1.5 Efectivo, Billetes y Monedas

Emisión y Circulación Monetaria

La Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina establece en su artículo 30 que: “*El Banco es el encargado exclusivo de la emisión de billetes y monedas de la Nación Argentina y ningún otro órgano del gobierno nacional, ni los gobiernos provinciales, bancos u otras autoridades cualesquiera, podrán emitir billetes ni monedas metálicas ni otros instrumentos que fuesen susceptibles de circular como moneda. Se entenderá que son susceptibles de circular como moneda, cualesquiera fueran las condiciones y características de los instrumentos*”. En cumplimiento de ello, el BCRA determina en forma periódica las necesidades de billetes y de monedas que han de volcarse a la circulación, de modo tal de satisfacer la demanda.

Al 31 de diciembre de 2012 había en circulación 3.525,8 millones de billetes, registrando un incremento de 716 millones de unidades respecto del año anterior, continuando la tendencia iniciada en 2009, período a partir del cual fue aumentando la cantidad de numerario impreso que se incorporó al circuito monetario (2009: 243 millones de billetes; 2010: 393,7 millones de billetes y 2011: 595,2 millones de billetes).

Dichas subas son explicadas por lo que constituye una permanente preocupación por parte de las autoridades de este Banco Central, que es la de satisfacer la demanda de billetes proveniente del público y de los bancos,

tomándose en ese sentido, y en forma permanente, todas las medidas del caso.

Respecto a las monedas, al último día hábil de 2012 había en circulación 7.402 millones de unidades, lo que representa un incremento de 4 12,3 millones (5,9%) respecto del año anterior.

La emisión de la tarjeta SUBE, de implementación obligatoria para los medios de transporte (colectivos, subtes, trenes) a partir de marzo de 2012 y la adquisición de monedas por parte del Banco Central, ya sea por el servicio de acuñación contratado a la Sociedad del Estado Casa de Moneda o por la compra de monedas terminadas a proveedores del exterior, explican la desaceleración en el aumento de la circulación de piezas metálicas en los últimos años.

En tanto, la circulación de billetes y monedas en manos del público y los bancos alcanzó \$237.007 millones al 31 de diciembre de 2012, de los cuales \$234.408,3 millones correspondieron a billetes y \$2.598,7 millones a monedas. Este hecho representa un crecimiento del agregado monetario equivalente a \$ 63.952,5 millones respecto al año anterior.

Disponibilidad de Billetes y Monedas

Al 31 de diciembre de 2012 el total de billetes que se encontraban atesorados por el Banco Central alcanzó a 543,5 millones de unidades. El nivel alcanzado representa un incremento de 42,7% respecto del año anterior, equivalente a 162,7 millones. De los 543,5 millones de billetes, 521,2 millones correspondían a billetes nuevos, en tanto los restantes 22,3 millones eran billetes buen uso.

El análisis por denominación muestra un importante incremento en el *stock* del billete de \$100 (244,5%), un leve aumento en el billete de \$5 (4,8%) y retrocesos en los restantes valores que conforman la circulación (\$2: 22,4%; \$10: 60,0%; \$20: 41,1% y \$50: 78,9%). Por segundo año consecutivo se observa un incremento en las existencias de billetes, luego de la notoria caída en las disponibilidades del numerario impreso ocurrida en 2010 (36,7 millones).

En cuanto a las monedas, al 31 de diciembre de 2012 el Banco Central contaba con un *stock* que alcanzaba a 151,7 millones de piezas; de este modo las disponibilidades registraron una caída de 16,6% respecto al año anterior (30,3 millones de piezas; ver Cuadro VI.3). Excepto en las monedas bimetálicas de \$2, cuyo *stock* creció 130,3%, en los restantes valores se registraron, por segundo año consecutivo, retrocesos en las dispo-

nibilidades (2010: 218,5 millones de piezas metálicas; 2011: 182,0 millones de piezas metálicas; 2012: 151,7 millones de piezas metálicas). Cabe destacar el incremento observado en las disponibilidades de la moneda de \$2 (2011: 30,1 millones de piezas metálicas; 2012: 69,3 millones de piezas metálicas). Dicha pieza comenzó a emitirse el 12 de diciembre de 2011.

Cuadro VI.3

Circulación y Disponibilidad de Billetes y Monedas				
en millones				
Concepto	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Dic-12/Dic-11 en %
Circulación				
Billetes				
Unidades	2.214,6	2.809,8	3.525,8	25,5
Pesos	122.612,6	170.951,3	234.408,3	37,1
Monedas				
Unidades	6.649,3	6.989,7	7.402,0	5,9
Pesos	1.907,4	2.103,2	2.598,7	23,5
Disponibilidades en BCRA				
Billetes				
Unidades	36,7	380,8	543,5	42,7
Pesos	98,6	17.747,4	42.993,5	142,3
Monedas				
Unidades	218,5	182,0	151,7	-16,6
Pesos	153,8	121,1	153,5	26,7

NOTA: datos al último día hábil de cada año
Fuente: BCRA

Emisión del Billete de \$100 Conmemorativo del 60° Aniversario del Fallecimiento de la Sra. María Eva Duarte de Perón

El Directorio de la Institución aprobó, mediante Resolución N° 260, la emisión de 20 millones de billetes de \$100 Serie A, conmemorativos del 60° Aniversario del fallecimiento de la Sra. María Eva Duarte de Perón, hecho acaecido el 26 de julio de 1952.

Desde su emisión, y hasta el último día hábil de 2012, la Subgerencia de Operaciones de Emisión recibió 16,7 millones de billetes de la máxima denominación impresos por la Sociedad del Estado Casa de Moneda.

Destrucción de Billetes Deteriorados

En 2012 se destruyeron 343,2 millones de billetes de todas las denominaciones que conforman el circuito monetario. En las Agencias Regionales la destrucción alcanzó a 119,7 millones de unidades, mientras que en la Sede Central se inutilizaron 223,5 millones de piezas.

El promedio de destrucción diario alcanzó a 1,6 millones de billetes, considerando 219 días en los cuales se llevó a cabo la inutilización definitiva de los mismos.

Adquisiciones y Contrataciones

Papel para la impresión de billetes

En 2012 se adjudicó la compra de 40,4 millones de hojas equivalentes a 1.599,6 millones de billetes.

Cospeles

Durante el año 2012 se adjudicó la compra de 800 millones de cospeles para acuñar monedas de \$0,25, \$0,5 y \$1.

Impresión de billetes

El 12 de abril de 2012 se suscribió con la Ceca Nacional el contrato para la impresión de 1.205 millones de billetes de distinta denominación.

Asimismo, el 26 de abril de 2012 se emitió la orden de compra mediante la cual se adjudicó la impresión de 100 millones de billetes de \$ 2 a la Unión Transitoria Sociedad del Estado Casa de Moneda – Casa de Moneda de Chile.

El 26 de enero de 2012 se firmó, entre la Sociedad del Estado Casa de Moneda y el Banco Central, el contrato para la prestación del servicio de acuñación de 300 millones de monedas de \$2, piezas conmemorativas del Bicentenario de la Revolución de Mayo.

Tesoro de Operaciones

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

- Se recibieron del Federal Reserve Bank of New York, la cantidad de US\$1.804,8 millones.
- Por operaciones concertadas por la mesa de operaciones del BCRA, se abonaron US\$1.568,2 millones a diversos bancos.
- 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 \$125,3 millones a diversas entidades financieras y a la 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 2012, se realizaron 4.967 operaciones por pagos a entidades financieras, compensación interbancaria, recepción de depósitos de billetes buen uso y deteriorados, operativos y declaración de excedentes.

Los pagos mayores en efectivo alcanzaron a 1.044,4 millones de billetes por un total de \$73.975,6 millones. En tanto, a través de la compensación interbancaria se abonaron 36,7 millones de billetes por un total de \$3.636,2 millones. Por excedentes declarados en la compensación interbancaria, las operaciones totalizaron 35,8 millones de billetes por un total de \$3.541 millones. Se recibieron en depósitos 134,9 millones de billetes deteriorados por un total de \$3.193,9 millones y 297,2 millones de billetes de buen uso por un total de \$21.751,1 millones.

Operaciones Generales

En 2012 se recibieron 245 cheques de terceros, relacionados con operaciones donde intervienen distintas áreas del BCRA y 39.171 depósitos en efectivo (por tramitación de oficios judiciales, reproducción de material de biblioteca, cobro de multas, certificación de firmas, venta de CD-ROM, venta de monedas conmemorativas, entre otros).

Asimismo, se abonaron 205 cheques del Banco Central y se realizaron 2.424 operaciones de pagos diversos (garantías, viáticos, préstamos personales hipotecarios, débitos a bancos, etc.)

Además, se efectuaron 38.896 operaciones en cajas de cambio al personal y billetes deteriorados al público en general por un total de 2,9 millones de monedas y 0,9 millones de billetes por \$1,7 y \$17,4 millones, respectivamente.

Se recibieron 1.038 cheques cancelatorios, de los cuales 319 fueron pagados en pesos y 499 en dólares, 48 fueron cancelados en pesos y 25 en dólares, y 147 fueron anulados.

Operaciones en las Agencias Regionales

Operaciones de Pagos y Depósitos

Las agencias regionales realizaron pagos en efectivo por 198,5 millones de billetes nuevos (\$16.491,6 millones) y 735,9 millones de “billetes buen uso” (\$66.115,1 millones) a las entidades financieras ubicadas en área de influencia correspondiente a cada agencia.

En cuanto a los depósitos, se recibieron 736,3 millones de billetes “buen uso” (\$65.871,7 millones) y 96,1 millones de billetes “deteriorados” (\$2.399,7 millones).

Operaciones con la mesa de operaciones

En 2011 se entregaron US\$321,3 millones (3,213 millones de billetes) a diversas entidades bancarias

por operaciones concertadas por la Mesa de Operaciones del Banco Central.

Operativos de traslado de numerario

A lo largo del año, se realizaron traslados de numerario desde la sede central a las 21 agencias regionales según el siguiente detalle:

- Billetes Nuevos: \$15.992,7 millones
- Billetes Nuevos de Eva Perón: \$522,5 millones
- Monedas: \$2,9 millones
- Dólares estadounidenses: \$416 millones

Asimismo, se efectuaron operativos de traslado de billetes “buen uso” entre agencias regionales por \$3.255 millones. En tanto, se trasladaron 66,2 millones de billetes (\$2.288,4 millones) desde las agencias regionales a la sede central para su destrucción.

Procesamiento de Monedas

Se recontaron, verificaron y depuraron 72,3 millones de unidades. Las mismas fueron recibidas de distintos proveedores y entidades financieras.

Asimismo, se encartucharon 4,5 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 477,3 millones de monedas entregadas por la Casa de Moneda de Argentina de distintas denominaciones.

Durante 2012 se realizaron pagos a distintos bancos de capital federal e interior del país por 409,1 millones de monedas.

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 funcionamiento, se procesaron 23,9 millones de billetes, de los cuales 5,7 millones fueron destruidos automáticamente, 17,6 millones resultaron numerarios de buen uso apto para circular y 500.000 deteriorados. Del total de billetes

procesados, se detectaron 159 billetes faltantes, 385 sobrantes, 32 falsos y 8 sin valor.

Registro de Numerario Apócrifo

Se recibieron 55.448 billetes falsos (53.406 de la línea peso y 2.042 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 2012 se realizaron controles de calidad de: 26 entregas de papel para la impresión de billetes; 20 entregas de monedas o cospeles para la acuñación de monedas; 83 muestras de cheques y pl azos fijos presentadas por los bancos para su homologación y diversos materiales que adquirió el Banco Central.

Asimismo, se llevaron a cabo evaluaciones técnicas de muestras de marcas de agua, marcas de seguridad y muestras de papel para billetes presentadas por tres fabricantes para su homologación.

Como es habitual, se elaboraron las especificaciones técnicas para la adquisición de papeles para billetes y cospeles, así como también para la impresión de billetes y acuñación de monedas. Asimismo, se controlaron muestras de fabricación del billete conmemorativo de \$100.

Estudios Periciales

Durante 2012 se llevaron a cabo 12 estudios periciales sobre billetes y cheques a solicitud del Poder Judicial de la Nación (PJN), Presidencia de la Nación y dependencias del Banco Central. Se resolvieron 356 casos complejos de reconocimiento de billetes deteriorados (quemados, dañados y de dudosa legitimidad).

Otros Estudios

A lo largo del año se llevó a cabo la actualización de niveles de calidad en máquinas para la clasificación de billetes y armado de muestrario.

Asimismo, se desarrollaron estudios sobre sustratos y elementos de seguridad para billetes; pruebas de laboratorio sobre muestras de nuevos productos y estudios sobre falsificaciones en el país.

Cabe mencionar que en 2011 se implementaron las normas IRAM e ISO relacionadas con el control por variables y atributos en las adquisiciones de papeles para billetes.

Colaboración con Organismos Institucionales

A requerimiento de los bancos de la Provincia de Buenos Aires y de la Nación Argentina se realizaron controles de calidad de medallas de oro y de plata adquiridas por esas instituciones para entregar a su personal.

VI.2 Emisiones Numismáticas

El 20 de septiembre de 2012 se emitió una moneda conmemorativa de circulación de \$2, alusiva al 30° Aniversario de la Recuperación de las Islas Malvinas, Georgias y Sandwich del Sur. Fueron acuñadas, por la Sociedad del Estado Casa de Moneda, 5 millones de unidades con idénticas características que la moneda bimetálica de circulación de \$2 de la línea vigente.

Anverso:

Presenta, en el núcleo, el mapa de las Islas Malvinas parcialmente cubierto por el isotipo de la Unión de Naciones Suramericanas —UNASUR—, “1833”, año de usurpación del territorio por parte de Gran Bretaña, y “1982-2012”. En el anillo, se lee “MALVINAS” y “CAUSA REGIONAL AMERICANA”, haciendo referencia al conjunto de las naciones del continente que respaldaron la postura de nuestro país en concordancia con las declaraciones de la UNASUR.

Reverso:

Presenta el mapa oficial de la República Argentina aprobado por Ley N° 26651, que incluye la totalidad de los territorios, islas, plataforma continental y sector antártico.

Asimismo, el 20 de septiembre de 2012 se emitió el billete conmemorativo de circulación de \$100, alusivo al 60° Aniversario del Fallecimiento de la Sra. María Eva Duarte de Perón, primer billete argentino en tener como motivo principal a una mujer.

El diseño y la producción fueron realizados por la Sociedad del Estado Casa de Moneda, sobre un proyecto iniciado en 1952 tras su fallecimiento, el cual reproducía su imagen recreada por el artista italiano Renato Garrasi.

El mismo presenta idéntico tamaño que el billete de \$100 del circulante actual, con colores predominantes violeta, azul y rosa, distinguiéndose nuevos elementos de seguridad de reconocimiento visual por el público: el hilo conformado por una banda plateada de 5mm de ancho con la efigie de Eva Perón, y la tinta magnética de variabilidad óptica con efecto dinámico (SPARK®) en cuyo centro se encuentra el valor “100”.

En el marco del bicentenario de la Revolución de Mayo, el 27 de diciembre de 2012 se emitieron 750 monedas de plata alusivas al Rally Dakar Argentina-Chile 2010.

Anverso:

Presenta, en su impronta central, una motocicleta en acción que alude al espíritu del Rally.

Reverso:

Tiene la representación del sol naciente como símbolo de nuestra patria en constante crecimiento; evoca los 200 años de la Revolución de Mayo.

VI.3 Cuentas Corrientes en el Banco Central

El Banco Central llevó a cabo la administración de las cuentas corrientes registradas en la Institución, controlando que se diera cumplimiento con la normativa vigente, de modo que en ningún caso se girara en descubierto y que se observaran los requerimientos formales establecidos en la ley de cheques y demás disposiciones legales en la integración de los instrumentos de pago.

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

Durante 2012 se transfirieron aproximadamente \$129 millones en 538 registraciones a favor del Fondo Nacional para la Integración de Personas con Discapacidad, y a partir de octubre se transfirieron \$40 millones por medio de 186 operaciones en la cuenta del Consejo Nacional de Coordinación de Políticas Sociales, provenientes del cobro de las multas por cheques rechazados informados por las entidades financieras. Asimismo, se cursaron 868 transferencias de fondos instruidas por la SEFYC en concepto de prima para el seguro de los depósitos a favor de Seguro de Depósitos S.A. (SEDESA), por un monto cercano a \$759 millones.

Otras actividades relevantes realizadas en el año fueron:

- Se cursaron 158.056 registraciones originadas en el sistema de recaudación impositivo implementado por la AFIP (Procesos OSIRIS y SIFERE), con contrapartida en las cuentas corrientes de las entidades y su acreditación a favor del Banco de la Nación Argentina (BNA) y otros bancos provinciales. Por medio de este proceso la AFIP percibió 99% 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 totalizaron 2.987 operaciones por casi \$709 millones.

- Se cumplieron 4.203 transferencias de fondos ordenados por la ANSeS, por un monto aproximado de \$5.713 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 \$216.737 millones vinculados con operatorias de la ANSES.

- Se efectuaron 5.585 acreditaciones por un monto cercano a \$2.934 millones en las cuentas corrientes de las entidades financieras. Las mismas corresponden a intereses, amortizaciones, pago de juicios por Préstamos Garantizados y fondeo de cuenta para el pago de intereses de estos préstamos, conforme lo instruido por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas 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 15.099 firmas sobre los documentos presentados por las entidades financieras contra 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 de este Banco Central.
- Se dio respuesta a 1 requerimiento judicial por \$19.476,40, vinculado con los amparos establecidos en el artículo 3º del Decreto N° 1316/2002 y a 376 embargos por aproximadamente \$30 millones que las instancias judiciales solicitaron sobre los saldos de las cuentas corrientes que las entidades financieras mantienen en la Institución.

VI.4 Normas ISO 9001

Durante el año 2012 se aprobó la primera auditoria de seguimiento a nivel nacional e internacional del Sistema

de Gestión de Calidad de la Gerencia de Cuentas Corrientes referente a la certificación ISO 9001:2008 obtenida para sus 13 procesos principales. Asimismo se amplió el alcance de dicha certificación incorporando el proceso de Recaudación de Tributos del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Dicha revalidación fue otorgada por el ente certificador TÜV Rheinland Argentina S.A.

Asimismo, en marzo de 2012 se tomó la decisión, de postular a la Gerencia de Cuentas Corrientes al Premio Nacional de la Calidad en el área del Sector Público. Tras haber superado las diversas etapas y habiendo sido objeto de las visitas de los evaluadores especializados, se ha logrado obtener una mención al Aseguramiento de la Gestión de Calidad de dicha Gerencia.

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 no Financiero

Durante el año 2012 no se formularon observaciones respecto a que las entidades financieras pudieran adquirir los siguientes instrumentos.

- Letras del Tesoro emitidas bajo el “Programa Global de Emisión de Letras del Tesoro de la Provincia de Buenos Aires para el Ejercicio 2012”, por un valor nominal de hasta \$2.500.000.000 y \$5.000.000.
- Títulos de deuda emitidos en el marco del “Programa de Emisión de Títulos de Deuda de la Provincia de Córdoba”, por un valor nominal de hasta US\$50.000.000 —ampliables a un valor nominal de US\$200.000.000—.
- Letras del Tesoro a ser emitidas dentro del “Programa de Emisión de Letras del Tesoro de la Provincia de Entre Ríos con vencimiento hasta el 31 de diciembre de 2012”, por un valor nominal de hasta \$200.000.000 y \$370.000.000.
- Títulos Públicos a ser emitidos por la provincia de Buenos Aires en el marco del “Programa de Emisión de Deuda Pública en el Mercado Local de Capitales durante el Ejercicio 2012”, por un valor nominal de hasta US\$50.000.000 —ampliables hasta un valor nominal US\$ 199.778.000—.
- Letras del Tesoro de la Provincia del Chubut emitidas en el marco del “Programa de Emisión de Letras del Tesoro de la Provincia del Chubut”, por un valor nominal de hasta \$200.000.000.
- Títulos Públicos a ser emitidos bajo el “Programa de Títulos de la Deuda Pública ER 2012”, por un valor nominal de hasta \$500.000.000.
- Letras del Tesoro de la Provincia del Neuquén con vencimiento 2013/2016 a ser emitidas bajo el “Programa de Emisión de Letras del Tesoro de la Provincia del Neuquén con vencimiento 2013/2016”, por un valor nominal de hasta \$477.000.000.

En todos los casos mencionados, sin superar los límites máximos de asistencia crediticia al sector público no financiero que les resultan aplicables.

Respecto de los requisitos establecidos en el punto 1.2.1. de las normas sobre “Financiamiento al sector público no financiero” a los fines de considerar a las “Sociedades del Estado” que pueden ser excluidas del concepto de sector público no financiero, se adecuó la condición de independencia financiera prevista en el inciso a) de dicho punto, exceptuando a los recursos que se reciban del Estado Nacional, provincial, municipal o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en concepto de transferencias de capital o que, provenientes de otras fuentes, se destinen exclusivamente a la realización de inversión real directa.

También se adecuó la definición prevista en el punto 1.2.2. de las normas mencionadas para las empresas del sector energético a los fines de flexibilizar el requisito de la creación de la sociedad por ley o decreto del Poder Ejecutivo Nacional (PEN) y se agregó el caso de que las acciones de la empresa hayan sido declaradas como de utilidad pública y sujetas a expropiación —total o parcial— por ley nacional, habiéndose concretado en esa línea la adquisición por parte del Estado Nacional de los derechos inherentes a su calidad de accionista.

En este sentido, se modificó el requisito de que el Estado Nacional tenga participación mayoritaria, estableciéndose que sea el sector público no financiero en general quien detente tal situación y que, dentro de esa participación, sea el Estado Nacional el accionista mayoritario. A su vez, se exceptuó del alcance del régimen de control interno y externo establecido por la Ley N° 24156, a aquellas empresas que fueran excluidas en ese sentido por expresa disposición legal.

Asimismo, se estableció que este Banco Central podrá eximir del procedimiento establecido en el punto 1.2.3. de las citadas normas —para otorgar el tratamiento general previsto para las personas del sector privado no financiero— a las sociedades del Estado y a las empresas del sector energético cuando los requisitos que acreditan esa condición surjan expresamente de lo dispuesto por una ley nacional o decreto del PEN. También se estableció que, cuando sea de aplicación el referido procedimiento, la condición de que la documentación sea suscripta por todos los miembros del Directorio se reemplace por la intervención del representante legal de la empresa.

Dentro de los conceptos excluidos en las normas sobre “Financiamiento al sector público no financiero” —que no requieren la intervención previa del Banco Central—,

se incorporó a las financiaciones que tengan por sujetos a aquellos entes y/o empresas de dicho sector en la medida que cuenten con un presupuesto propio sostenido por los ingresos provenientes del giro habitual de su actividad y, además, que el destino de la financiación solicitada se aplique a la adquisición de bienes de capital o a la realización de proyectos de inversión que impliquen obras de infraestructura destinadas a incrementar la capacidad productiva o a la financiación de capital de trabajo, en este caso en la medida que se destine a facilitar la producción de bienes de capital.

En ese sentido, se estableció que la operación debe encontrarse garantizada mediante avales, órdenes de pago o instrumentos representativos de deuda emitidos —en todos los casos— por el Tesoro Nacional o, en su defecto, mediante la cesión de los ingresos que formen parte de la actividad principal, normal y habitual del ente o empresa originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios, cuyo cobro esté previsto efectivizar dentro de un plazo máximo de 120 meses contados a partir de la fecha de otorgamiento de la asistencia crediticia. Además, se instruyó que en ningún caso el importe total de financiaciones vigentes bajo este régimen podrá superar en 10 veces los ingresos obtenidos durante el último ejercicio económico anual cerrado correspondientes a los citados conceptos.

Por último, como medida prudencial, se dispuso que estas financiaciones se encuentren alcanzadas por las disposiciones en materia de “Graduación del crédito” a los fines de que las entidades financieras observen —como límite máximo de financiamiento— la responsabilidad patrimonial computable (RPC) de cada cliente.

VII.1.2 Operaciones Pasivas

VII.1.2.1 Cuenta Sueldo/de la Seguridad Social y Caja de Ahorros para el Pago de Planes o Programas de Ayuda Social

Se incorporó la figura del representante legal, tutor o curador, a cuya orden operarán esas cuentas cuando el organismo obligado al pago de los beneficios así lo informe a la entidad financiera interviniente. Tal es el caso de los menores de 18 años no emancipados o de una persona declarada como incapaz.

VII.1.3 Prevención del Lavado de Activos, del Financiamiento del Terrorismo y otras Actividades Ilícitas

Se adecuó la Sección 1 de dichas normas para omitir la mención puntual de leyes y decretos y, a su vez, de actualizar el nombre de la gerencia principal receptora de la

información sobre oficiales de cumplimiento en funciones —de Gerencia Principal de Análisis y Seguimiento de Operaciones Especiales de la SEFyC a Gerencia Principal de Cumplimiento ante la UIF—.

VII.1.4 Asistencia Financiera por Ilquidez Transitoria

Se actualizó este ordenamiento en función de las disposiciones difundidas por las Comunicaciones “A” 2673, 2775, 2925, 3901, 4859, 4868, 4876 y “B” 9074.

VII.1.5 Efectivo Mínimo

A partir de la entrada en vigencia de la Ley N° 26739 que modifica la Carta Orgánica del Banco Central se adecuaron las disposiciones en la materia.

En una primera instancia se dejó sin efecto, desde el 1 de abril de 2012, el cómputo del dinero en efectivo, en tránsito y en empresas transportadoras de caudales como integración del encaje. En consecuencia se admitió, hasta que se difundieran las nuevas tasas de encaje, que las entidades financieras deduzcan de la exigencia de efectivo mínimo en promedio en pesos el importe correspondiente a la integración realizada en marzo de 2012 con los citados conceptos que era necesaria para alcanzar la posición de equilibrio (sin exceso ni defecto de integración).

Adicionalmente, se ajustaron las disposiciones sobre cómputo, integración mínima diaria y retribución de los saldos de las cuentas —en pesos y en moneda extranjera— abiertas en el Banco Central. También las disposiciones sobre efectivo mínimo de las normas de “Cajas de crédito cooperativas (Ley N° 26173)” y sobre la determinación del defecto de aplicación de la capacidad de préstamo en moneda extranjera en las normas de “Política de crédito”.

Por otra parte, a fin de facilitar a las entidades el cumplimiento del requisito prudencial del efectivo mínimo se dispuso, a partir del 1° de junio de 2012, la suspensión del requerimiento de integración mínima diaria en moneda extranjera.

Posteriormente, se estableció un cronograma que permite considerar el 75% de dichos conceptos para el período comprendido entre octubre y noviembre de 2012, el 25% para el período comprendido entre diciembre de 2012 y febrero de 2013 y el 0% a partir de marzo de 2013. Simultáneamente, se dispuso una disminución de las tasas para el cálculo de la exigencia en pesos.

Esa reducción varía según la localidad en la que se encuentre radicada la casa operativa que captó los depósitos.

tos, esto con el objetivo de favorecer su apertura y funcionamiento en las zonas con menor oferta de servicios financieros.

Para ello, se estableció un cronograma de disminución gradual de las tasas para el cálculo de la exigencia de efectivo mínimo en pesos, que se extendía de octubre de 2012 a marzo de 2013, previéndose que a partir de marzo de 2013 la nueva exigencia sea 2 puntos porcentuales (p.p.) inferior para los depósitos a la vista captados en casas operativas radicadas en la categoría I y 4 p.p. inferior en el caso de depósitos a la vista radicados en casas operativas correspondientes a las categorías II a VI.

Además, con el objeto de orientar el crédito a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyMES), se estableció una reducción en la exigencia mensual en pesos de acuerdo con la participación en las financiaciones en pesos a este segmento. Tal disminución puede llegar hasta el 3% de esa exigencia en aquellas entidades cuyas financiaciones a MIPyMES representen el 30% o más de las financiaciones al sector privado no financiero.

En este sentido, se previó que en caso de que el intermediario financiero compute indebidamente deducciones en la exigencia de efectivo mínimo, sean de aplicación las sanciones previstas en la normativa tanto a la entidad como a los funcionarios designados para el manejo de la política de liquidez.

VII.1.6 Tarjetas de Crédito

Se reglamentó el trámite sumarial y la aplicación de sanciones a las entidades financieras y no financieras emisoras de tarjetas que no observen las disposiciones de la Ley N° 25065 de Tarjetas de Crédito en los aspectos financieros de la operativa —nivel de las tasas a aplicar y/o que no cumplimenten la obligación de exhibirlas al público y/o que sean denunciadas por la Secretaría de Comercio Interior por incumplimientos al deber de informarle las ofertas—.

Se dispuso que el sumario se inicie por disposición de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC), estableciéndose los diversos actos del procedimiento, plazos, pautas y requisitos que le serán propios para su instrucción de modo de preservar el debido proceso adjetivo y el derecho de defensa de los sumariados. Asimismo, se determinó la base sobre la cual se establecerán las multas máximas a aplicar.

Por otra parte, respecto de la base de cálculo utilizada por las entidades financieras para determinar la tasa promedio ponderada de préstamos personales sin garantía real —a los fines de establecer la tasa de interés máxima aplicable a las financiaciones otorgadas con tarjetas de crédito—,

las entidades financieras podrán solicitar a la SEFyC la exclusión de la base de cálculo de aquellas líneas de crédito instituidas en el marco de programas y/o medidas de fomento o ayuda social en la medida que cuenten con una tasa de interés no superior a la de su fondeo, entendido éste como la tasa de la encuesta que efectúa el BCRA para depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos para el plazo de 30 a 35 días, acrecentada en función de la exigencia de efectivo mínimo para el tipo de entidad financiera que corresponda (pública o privada), del mes inmediato anterior.

VII.1.7 Sucursales y/o Dependencias Especiales de Atención al Público en Puertos y Aeropuertos Internacionales

A partir del 7 de septiembre de 2012 inclusive, sólo las entidades financieras públicas podrán abrir y/o mantener casas operativas (sucursales y/o dependencias especiales de atención al público) en puertos y aeropuertos internacionales, debiendo ajustarse a lo siguiente:

Deben contar, dentro de los 30 días hábiles siguientes a la adopción de esta medida, con un oficial de coordinación por cada sucursal o dependencia especial en la que presten servicios. El oficial deberá poseer idoneidad y atribuciones suficientes para mantener una coordinación permanente de los controles propios de la entidad en materia de prevención del lavado de activos, del financiamiento del terrorismo y de otras actividades ilícitas con la Policía de Seguridad Aeroportuaria, la Dirección Nacional de Migraciones, el Organismo Regulador del Sistema Nacional de Aeropuertos, la Dirección General de Aduanas, el Departamento INTERPOL de la Policía Federal Argentina, la Prefectura Naval Argentina, el Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria y cuando correspondiere, las policías locales, así como con todo otro ente público con atribuciones legales suficientes para solicitarle a la entidad dicha coordinación, debiendo notificarse al Banco Central su designación.

No pueden realizar operaciones de compra de moneda extranjera a no residentes por importes superiores a US\$500, o su equivalente en otras monedas, por cliente y por estadía.

Deben brindar, de acuerdo con la demanda proveniente del tráfico de cada terminal portuaria o aérea, un servicio continuo a los usuarios. Las entidades dispondrán de un plazo de hasta 30 días corridos para dar cumplimiento a esta previsión.

En cuanto a los tipos de cambio minoristas comprador y vendedor ofrecidos por las casas operativas instaladas en puertos y aeropuertos internacionales, los mismos

deberán ser uniformes respecto de las sucursales de la entidad que se encuentren radicadas en la ciudad capital de la provincia respectiva.

En relación al capital mínimo requerido, las entidades con casas operativas ubicadas en puertos y aeropuertos internacionales deberán observar la exigencia que corresponde a la categoría I, establecido por la normativa en la materia.

VII.1.8 Fondos de Garantía de Carácter Público y Sociedades de Garantía Recíproca (SGR)

Con el fin de facilitar el acceso al crédito por parte de las MIPyMEs se estableció, con vigencia a partir de marzo de 2012, una disposición con carácter general —en línea con la normativa vigente para las SGR— relacionada con los fondos de garantía de carácter público, fijándose requisitos específicos a observar para que las garantías que otorguen sean consideradas como preferidas.

A esos efectos, los fondos de garantía nacionales, provinciales o de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, constituidos con aportes mayoritariamente públicos, cuyo objeto exclusivo sea otorgar garantías a las MIPyMEs por operaciones vinculadas con su proceso productivo y/o capital de trabajo, deben gestionar su inscripción en el pertinente registro habilitado en la SEFyC. En consecuencia, quedan sujetos a la fiscalización del BCRA en los aspectos referidos al cumplimiento de estas disposiciones, sin perjuicio del contralor de la gestión y funcionamiento por la autoridad de aplicación competente según el ámbito y jurisdicción de su creación. El incumplimiento de las condiciones previstas implicará la baja inmediata del fondo del respectivo registro.

Respecto al fondo de riesgo disponible, se establecieron las condiciones y opciones en que debe estar invertido, los bancos o entidades en los que deben quedar en custodia esas inversiones, el nivel mínimo de liquidez de dicho fondo —25% de los vencimientos previstos para el mes siguiente— y el límite máximo admitido de inversión en instrumentos emitidos por un mismo emisor privado.

Asimismo, se dispuso que el total de garantías otorgadas a cada MIPyME no puede superar el 5% del fondo de riesgo disponible al momento del otorgamiento, o \$6.000.000 —de ambos el menor—. Este último importe será de \$4.500.000 hasta tanto se presente el primer informe especial de auditor externo o régimen informativo en el que se verifique el cumplimiento de las condiciones establecidas.

En relación con el apalancamiento, se estableció un límite básico —hasta 4 veces el fondo de riesgo dispo-

nible— y un límite complementario —2 veces el fondo de riesgo disponible, el cual podrá extenderse hasta dos veces más hasta alcanzar un límite máximo de 8 veces—, siempre que los márgenes adicionales sean destinados al otorgamiento de garantías vinculadas con financiamientos de nuevos proyectos de inversión de largo plazo, no se hayan distribuido utilidades ni restituido capital o aportes en los últimos tres ejercicios económicos. El mayor apalancamiento no puede ser destinado a garantizar la adquisición de una empresa en marcha o al financiamiento del capital de trabajo.

Para las SGR, y a los efectos de la determinación del límite individual, se incrementó de \$3.000.000 a \$6.000.000 el importe total de avales que pueden ser otorgados a un socio partícipe.

VII.1.9 Capitales Mínimos de las Entidades Financieras

VII.1.9.1 Exigencia de Capital Mínimo por Riesgo Operacional

En febrero de 2012, se dispuso el requerimiento a las entidades financieras de una exigencia de capital mínimo por riesgo operacional y se adoptó para su determinación el Enfoque del Indicador Básico. Se estableció que tal requerimiento resulte de un coeficiente fijo de 15% del promedio de los ingresos brutos (sumatoria de ingresos financieros, por servicios y utilidades diversas menos egresos financieros, por servicios y pérdidas diversas) positivos de cada uno de los últimos tres períodos de 12 meses consecutivos, calculados con datos de los 36 meses anteriores al mes en que se efectúe el cálculo.

Se previó un cronograma con coeficientes crecientes para la implementación gradual de esta exigencia —excepto para las nuevas entidades financieras a las que se les otorgó un tratamiento específico—, hasta alcanzar la aplicación plena de la medida en diciembre de 2012. Posteriormente, en agosto de 2012, este cronograma fue modificado específicamente para las entidades financieras que a febrero de 2012 pertenecieran a los grupos “B” o “C” (entidades cuyos depósitos sean inferiores a 1% del total de depósitos del sistema financiero), alcanzando la aplicación plena para estos casos en diciembre de 2013.

Asimismo, se adecuó la exigencia de capital mínimo que las entidades financieras deben tener integrada al último día de cada mes, incorporando a los requerimientos vigentes —riesgo de crédito y de tasa de interés—, los riesgos de mercado —correspondiente a la posición del último día del mes de los activos comprendidos— y el riesgo operacional.

Se dispuso que las entidades deben considerar la incidencia de la nueva exigencia para la verificación de la solvencia a que se refiere las normas sobre “Distribución de resultados”.

En relación con las cajas de crédito cooperativas, se estableció que la exigencia por riesgo operacional será equivalente al 10% de la sumatoria de las exigencias determinadas por los riesgos de crédito y de tasa de interés del respectivo mes.

VII.1.9.2 Exigencia de Capital Mínimo por Riesgo de Crédito. Responsabilidad Patrimonial Computable. Implementación de los Estándares del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea —Basilea III—

Hacia fines de 2012 y a los efectos de converger a los estándares internacionales —sobre la base las exigencias establecidas en el Pilar 1 de Basilea III— y en orden al cronograma oportunamente publicado por el BCRA, se introdujeron modificaciones a las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras”.

En ese sentido, se redefinió la fórmula para la determinación de la exigencia de capital por riesgo de crédito, aplicándose el factor vinculado a la calificación asignada a la entidad según la evaluación efectuada por la SEFyC (“K”) al 8% de los activos ponderados por riesgo de crédito (“APRc”) y a las operaciones sin entrega contra pago (“no DvP”), adicionando las operaciones de entrega contra pago fallidas (“DvP”) y la exigencia por riesgo de crédito de contraparte en operaciones con derivados extrabursátiles (“RCD”).

A los efectos de la determinación de la exigencia se introdujo el concepto de “exposición”, el cual abarca a la totalidad de las financiaciones otorgadas por la entidad financiera en sus distintas modalidades.

Se contempló el concepto de “cartera minorista”, la cual abarca las financiaciones a personas físicas o a MIPyMEs en las distintas modalidades conforme los criterios que específicamente se establecen.

Se incorporó un tratamiento específico para las titulizaciones —que hasta la sanción de la presente medida no estaba previsto normativamente de forma explícita— que permite determinar los requerimientos de capital mínimo correspondientes a tales operaciones.

En ese orden, las entidades que detentan posiciones de titulización —provenientes de su exposición directa o indirecta a las distintas estructuras contempladas— tendrán un requerimiento de capital específico y acorde a los mayores riesgos que asuman. De esta forma, se incorporó

en la normativa un componente prudencial que permite dotar al sistema financiero de una mayor solidez al contemplar operaciones que, si bien son habituales en nuestro medio, hasta el momento no contaban con un adecuado marco prudencial específico en la materia.

Por otra parte, se introdujo la figura de los “factores de conversión crediticia” (CCF), que transforman en equivalentes crediticios las exposiciones contingentes contenidas en partidas fuera de balance. Estas exposiciones contingentes —como ser fianzas, avales, cartas de crédito comercial y otros compromisos asumidos por la entidad financiera— se convertirán en equivalentes crediticios mediante su multiplicación por los respectivos CCF, aplicándose luego los pertinentes ponderadores de riesgo y teniendo en cuenta, de corresponder, la cobertura del riesgo de crédito.

Se incorporaron requerimientos de capital explícitos para cubrir el riesgo de crédito de contraparte. Por un lado, para las operaciones con títulos valores, oro y moneda extranjera pendientes de liquidación, se establecieron sendas exigencias de capital para operaciones DvP y no DvP; en ambos casos para contemplar los riesgos que conllevan los retrasos en las liquidaciones o en la entrega.

En otro orden, se redefinió la tabla de los ponderadores de riesgo en función del concepto de exposición adoptado. Específicamente, se pondera al 0% al sector público, en la medida en que se trate de exposiciones nominadas en pesos y su fuente de fondos sea también en esta moneda. Idéntico tratamiento se le otorga a los títulos y certificados de participación en titulizaciones que los tengan por subyacentes, sin importar el grado de subordinación. También se le aplica a las exposiciones “indirectas” con el sector público —financiaciones otorgadas a empleados públicos o a beneficiarios de la seguridad social— con código de descuento y en la medida que las cuotas no excedan, al momento de los acuerdos, el 30% de los ingresos del prestatario y del grupo familiar conviviente. Asimismo, se ponderan al 0% a las disponibilidades en cuentas corrientes y especiales (en pesos y en moneda extranjera) en el Banco Central y órdenes de pago a cargo de esta Institución. Al resto de las exposiciones se les aplica ponderadores que van de 20% a 100%.

Además, se incorporó un tratamiento específico para la cobertura por riesgo de crédito detallando los métodos para su reconocimiento, el tratamiento de los activos admitidos como garantías en los distintos métodos, como así también los aforos según el tipo de activo recibido en garantía.

Con relación a la responsabilidad patrimonial computable (RPC), se redefinieron los términos de los conceptos que

la componen como así también los requisitos requeridos para que puedan ser computados a los efectos de su determinación. No obstante, la RPC —o capital regulatorio— continúa estando compuesta por dos tipos de capital: i) Patrimonio neto básico (PNb o capital de nivel uno) compuesto por el capital ordinario de nivel uno (CO_{n1}) y capital adicional de nivel uno (CA_{n1}) y ii) Patrimonio neto complementario (PNc o capital de nivel dos).

Cabe señalar que se fijaron determinados límites mínimos que deben cumplir los elementos que componen la RPC. Para el CO_{n1} el límite es del 4,5% de los activos ponderados por riesgo, para el PNb es del 6% de los activos ponderados por riesgo —concepto que abarca tanto a los activos ponderados por riesgo de crédito como a los asociados a las exigencias de capital por riesgo de mercado y operacional— y para la RPC el límite es del 8% de los activos ponderados por riesgo, en todos los casos luego de aplicar las deducciones correspondientes.

Finalmente, se dispuso que a partir del 1° de febrero de 2013 las entidades financieras deben comenzar a excluir los instrumentos de capital que —en virtud de las disposiciones adoptadas— dejen de ser considerados como CA_{n1} o PNc, se normaron los casos en que como consecuencia de la aplicación de esta normativa resultase una exigencia menor que la exigencia determinada para su integración al 31 de enero de 2013 —estableciéndose que esa diferencia deberá aplicarse a ciertos destinos específicos conforme a un orden de prelación previsto al efecto— y, se dejó sin efecto a partir del 1° de enero de 2013 toda medida relacionada con la exigencia de capital mínimo por riesgo de tasa de interés.

La normativa citada precedentemente rige a partir del 1° de enero de 2013, excepto la vinculada con la determinación de la RPC, cuya vigencia rige a partir del 1° de febrero de 2013.

Se aclara que el plazo de 60 días para presentar documentación sobre el cambio de denominación debe computarse en días corridos.

VII.1.9.3 Expansión de las Entidades Financieras

Continuando con el objetivo de lograr una mayor cobertura de los servicios financieros en jurisdicciones desatendidas, se segmentaron las localidades del país en dos grupos: con infraestructura —compuesto por cuatro categorías— y sin infraestructura —compuesto por dos categorías—. Además, se consideró perteneciente a la categoría II el área de desarrollo sur definida en la Ley N° 470/00 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Sobre esa base, a partir del 1° de octubre de 2012 se adecuaron las disposiciones relativas a la consideración por parte de esta Institución de las solicitudes de autorización para la instalación de sucursales en localidades comprendidas en la categoría I —que agrupa a las localidades con mayor prestación relativa de servicios financieros—, para lo cual se dispuso que la entidad solicitante deba disponer de un puntaje determinado.

Para la determinación del puntaje disponible, las entidades financieras deben aplicar a cada una de sus casas operativas —casa central/matriz, sucursales y dependencias especiales de atención “agencias”— y cajeros automáticos habilitados al momento de presentar la pertinente solicitud de apertura de sucursal, el puntaje correspondiente a su ubicación, siendo para las localidades comprendidas en la categoría I de 140, para categoría II de 0, para categoría III de 60, para categoría IV de 80, para categoría V de 120 y para categoría VI de 140.

Por su parte, para los cajeros automáticos que —como mínimo— permitan realizar extracciones de efectivo a los usuarios de servicios financieros, cuenten con amplia disponibilidad horaria para la prestación de ese servicio y estén establecidos en zonas correspondientes a las categorías V y VI, se estableció un puntaje de 12 y 14 puntos respectivamente.

Adicionalmente, se estableció que será igual a cero el puntaje mínimo inicial al 1° de octubre de 2012 para aquellos casos en que el resultado de los citados cómputos fuera negativo, el cual se actualizará, de corresponder, en función de las aperturas, cierres o traslados que efectúen de sus casas operativas y de la instalación o retiro de los cajeros automáticos computables.

Finalmente, se incorporó un plazo mínimo de funcionamiento de 24 meses para las casas operativas que se instalen en las categorías III a VI cuya autorización haya sido otorgada a partir del 1° de octubre de 2012, rigiendo igual plazo para los cajeros automáticos computables que se instalen en localidades comprendidas en las categorías V y VI. Se dispuso que su incumplimiento sea impedimento para la presentación de nuevas solicitudes de instalación de sucursales en las categorías I y II por el término de 2 años, contados a partir del mes siguiente a aquel en que dejen de estar en funcionamiento. En ese sentido, se lo considerará falta grave a los fines de la aplicación del artículo 41 de la Ley de Entidades Financieras y su reglamentación.

VII.1.10 Distribución de Resultados

Con el propósito de que los intermediarios financieros que proyectan distribuir resultados cuenten con un mayor

grado de solvencia que el requerido por las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras”, se dispuso un aumento —del 30% al 75%— de la exigencia recalculada de capital mínimo de la entidad financiera para la prueba de solvencia requerida por el Banco Central como paso previo para admitir la distribución de resultados por parte de las entidades financieras.

Además, se estableció que, de tratarse de intermediarios financieros que sean sucursales de entidades extranjeras, en el análisis previo de su liquidez y solvencia que efectúe la SEFyC —respecto del efecto de la distribución de resultados— se tendrá en cuenta la situación de sus casas matrices en los referidos aspectos y la de los mercados en los cuales operen.

Asimismo, atento a lo dispuesto por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a través de la Resolución General N° 593/11 (que estableció que la asamblea de accionistas de las sociedades comerciales debe adoptar una resolución expresa respecto de sus resultados, debiendo resolver sobre la distribución efectiva de los mismos en dividendos, su capitalización con entrega de acciones liberadas, su destino a la constitución de reservas diversas de las legales o una eventual combinación de tales dispositivos), se adecuó el punto 2.1 de las normas sobre “Distribución de resultados”, incorporando la consideración de la reserva facultativa para futuras distribuciones de resultados en la determinación del resultado distribuible.

VII.1.11 Adelantos del Banco Central a las Entidades Financieras con Destino a Financiaciones al Sector Productivo

Se introdujeron adecuaciones a este ordenamiento posibilitando la financiación de proyectos destinados a incrementar el capital de trabajo —que se suma al ya existente de proyectos de inversión— admitiendo financiar hasta el 80% del valor de los bienes a producir y estableciendo que su plazo no debe superar los 2 años incluyendo el plazo de gracia, lo que resulta consistente con ese destino.

Asimismo, se dispuso que, en aquellos casos en que los prestatarios utilicen esta clase de asistencia crediticia para a su vez financiar a sus clientes la venta de bienes de capital producidos, trasladándoles como mínimo las mismas condiciones de esta línea, la parte pertinente de dicha asistencia podrá tener como plazo máximo 5 años.

Las entidades participantes podrán recibir recursos destinados a tales financiaciones por hasta el 20% del monto total acumulado que le fuera adjudicado a cada entidad financiera en las subastas realizadas, neto de los

importes no aplicados al vencimiento del plazo máximo de 180 días corridos previsto.

VII.1.12 Gestión Crediticia. Clasificación de Deudores. Graduación del Crédito

A fin de reflejar el mayor nivel de actividad económica resultante del crecimiento económico registrado en los últimos años, así como para flexibilizar y simplificar el tratamiento normativo aplicable a la cartera de financiamientos de naturaleza comercial de menor monto, se dispuso lo siguiente:

Con relación a las normas sobre “Graduación del Crédito”, se elevó a \$1.500.000 el límite relativo a las exclusiones a dichas disposiciones para los préstamos a personas físicas o jurídicas o grupos o conjuntos económicos no vinculados, tomados en conjunto por cada cliente.

Respecto de las normas sobre “Gestión crediticia”, se incrementaron los límites para las financiaciones asignadas mediante métodos específicos de evaluación (“*screening*” y “*credit scoring*”). En el caso de los préstamos hipotecarios para vivienda, se elevó a \$300.000. En cuanto a los préstamos prendarios para automotores, el límite se fijó en \$100.000 y, en el caso de los préstamos personales, financiaciones mediante tarjetas de crédito y adelantos en cuenta corriente se dispuso un límite global de \$25.000.

En lo relativo a las normas sobre “Clasificación de deudores”, se fijó en \$4.000.000 el importe que define la periodicidad mínima de revisión de la clasificación de los deudores comerciales. Además, se elevó a \$1.500.000 el monto máximo de las financiamientos de naturaleza comercial que pueden ser asimiladas a consumo.

Se fijó en \$10.000.000 el importe contemplado en los puntos 6.5.2.1 inc. vii) y 6.5.3.10 de las normas sobre “Clasificación de deudores” para poder realizar la reclasificación inicial del cliente a la categoría de “con seguimiento especial” y “con problemas”, en caso de no mediar objeción por parte de la SEFyC.

Por otra parte, se adecuó la obligación establecida en las normas sobre “Clasificación de deudores” por parte de las entidades financieras de comunicar a sus clientes los cambios negativos en la clasificación que les ha sido asignada, limitándola a aquellos deudores cuyos saldos de deuda sean iguales o mayores a \$200.

VII.1.13 Línea de Créditos para la Inversión Productiva

Se dispuso que las entidades financieras deben establecer una línea de financiamiento conforme a las condiciones contenidas en la normativa denominada “Línea de créditos para la inversión productiva”, la que podrán desembolsar de manera única —hasta el 31 de diciembre de 2012— o escalonada —hasta el 30 de junio de 2013— cuando en este último caso lo justifiquen las características del proyecto a financiar.

Estas disposiciones alcanzan a las entidades financieras que operen como agentes financieros de los gobiernos Nacional, provinciales, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y/o municipales y/o cuyo importe de depósitos —considerando el promedio de los últimos tres meses anteriores al 1° de junio de 2012— fuese igual o superior al 1% del total de los depósitos del sistema financiero, motivo por el cual pertenecen a esa fecha al Grupo “A” —punto 1 de la resolución dada a conocer mediante la Comunicación “A” 5106—, considerándose este indicador en forma individual, excepto para aquellas entidades controlantes sujetas a supervisión consolidada, en cuyo caso se computa sobre base consolidada mensual.

Dichas entidades debían destinar, como mínimo, a estas financiaciones un monto equivalente al 5% del promedio mensual de los saldos diarios de los depósitos del sector privado no financiero en pesos en el mes de junio de 2012, debiendo direccionar al menos el 50% de ese monto a asistencias a MIPyMES.

En cuanto a los destinos de las financiaciones, se dispuso que resultan elegibles aquellos proyectos de inversión cuyo objeto sea la adquisición de bienes de capital y/o a la construcción de instalaciones necesarias para la producción de bienes y/o servicios y la comercialización de bienes (excluyendo bienes de cambio), debiendo involucrar nuevos desembolsos de fondos, por lo que no pueden aplicarse a la refinanciación de asistencias previamente otorgadas por la entidad, ni a la adquisición de una empresa en marcha o de tierras, ni a la financiación de capital de trabajo.

Se estableció que la tasa de interés sea de hasta el 15,01% nominal anual fija hasta la cancelación de la financiación. Además, éstas debían ser denominadas en pesos y tener —al momento del desembolso— un plazo promedio igual o superior a 24 meses, ponderando para ello los vencimientos de capital, sin que el plazo total sea inferior a 36 meses.

Adicionalmente, entre otros aspectos, se establecieron las principales obligaciones de las entidades en la opera-

toria, contemplándose el caso de préstamos sindicados, la presentación trimestral de un informe especial de auditor externo y la aplicación del artículo 41 de la Ley de Entidades Financieras en casos de incumplimientos.

Posteriormente, se incorporó la posibilidad de financiar proyectos cuyo destino sea la comercialización de servicios y de proyectos productivos que incluyan la adquisición de inmuebles. Esto último, en la medida en que se trate de proyectos no pertenecientes al sector primario, que el importe de la financiación que se aplique a la compra del inmueble no supere el 20% de la financiación, ni el 50% del valor del inmueble y que se informen al Banco Central las características del proyecto a financiar, el incremento previsto en la producción de bienes y/o servicios y en el empleo que se prevé alcanzar así como la incidencia del costo del inmueble y que se cuente con la autorización previa de esa Institución respecto del cumplimiento de los requisitos de esta línea.

En lo que respecta a la tasa de interés se estableció que, para aquellos casos en que las financiaciones superen los 3 años, la tasa a percibir aplicable podrá ser de hasta el 15,01% nominal anual fija por los primeros 36 meses y que una vez cumplido ese plazo podrá aplicarse una tasa variable que no deberá exceder a la tasa BADLAR total en pesos más 400 puntos básicos (p.b.).

Dado el éxito alcanzado y el mayor acercamiento del sistema bancario hacia las personas físicas y/o jurídicas dedicadas a la producción de bienes y/o servicios, en particular las caracterizadas como MIPyMES, para el año 2013 se dispuso un nuevo tramo de la línea de crédito para la inversión productiva del 5% de los depósitos del sector privado no financiero efectuados en el mes de noviembre de 2012.

VII.1.14 Valoración de Antecedentes de Directores y Consejeros de Entidades Financieras

En esta materia se dispuso lo siguiente:

- Retrotraer los criterios de valoración de antecedentes de promotores y fundadores a lo dispuesto por la Comunicación “A” 4061 —que estableció que los promotores y fundadores, en una proporción no inferior al 25% del capital y votos de la entidad, deberán acreditar idoneidad y experiencia vinculada con la actividad financiera—, haciendo hincapié en que deberán acreditar tal idoneidad y experiencia en cargos directivos, gerenciales o en otros puestos de relevancia.
- Flexibilizar los criterios a considerar para la evaluación de la experiencia vinculada con la actividad financie-

ra de los directores o consejeros, aditiéndose a esos efectos su desempeño en puestos relevantes en materia financiera en la actividad pública o privada, en el país o en el exterior. Similar tratamiento se aplicará al gerente general, gerentes a cargo de sucursales y otros gerentes que posean facultades resolutorias respecto de decisiones directamente vinculadas con la actividad financiera.

Se aclara que esta medida no resultará aplicable a las cajas de crédito cooperativas que tienen en esos aspectos un tratamiento de exigencias diferentes.

- Reducir del 80% a dos tercios la exigencia de autoridades que deben acreditar la citada experiencia. A su vez, para aquellas entidades que no cuenten con calificación 1, 2 o 3 asignada por la SEFyC, se dispuso exigir que al menos el 25% de sus autoridades acredite experiencia desarrollada en cargos directivos, gerenciales o en otros puestos de relevancia en entidades financieras. Similar tratamiento se aplicará a aquellas que no cuenten con calificación asignada por la SEFyC.
- Que las fracciones iguales o superiores a 0,5 que pudieran presentarse en la aplicación de los porcentajes se consideren como una unidad adicional y que los porcentajes requeridos se verifiquen también al momento de realizar las reuniones de Directorio o Consejo de Administración, correspondiendo al órgano de fiscalización interna la constatación de su cumplimiento. No obstante, se dispone que las decisiones que se tomen en reuniones que no observen esos recaudos resultan válidas, sin perjuicio de lo cual será de aplicación lo previsto por el artículo 41 de la Ley de Entidades Financieras, a la entidad y a las personas responsables de la infracción.
- Permitir la designación en comisión de gerentes generales de la banca pública, “ad referendum” de la pertinente resolución de autorización del BCRA, que estaba prevista para los directores de esas entidades.
- Ajustar los requerimientos de calificación 1, 2 o 3 otorgada por la SEFyC para la autorización de transformación de clases de entidad financiera y la autorización de apertura de sucursales.

VII.1.15 Requisitos Mínimos de Gestión, Implementación y Control de los Riesgos Relacionados con Tecnología Informática, Sistemas de Información y Recursos Asociados para las Entidades Financieras.

Teniendo en cuenta la vertiginosa y continua evolución tecnológica que experimentaron los canales electrónicos de las entidades financieras, se adecuó la normativa aplicable en la materia, definiendo requerimientos ajus-

tados a los conceptos que se manejan en la tecnología actual dentro de un marco de implementación factible para el entorno del mercado argentino, generando un circuito de gestión de la seguridad informática retroalimentable, a la par de proveer las medidas técnicas y operativas necesarias para establecer una base homogénea sobre la seguridad informática implementada en los canales electrónicos.

Por tal motivo, con vigencia a partir del 1° de marzo de 2013, se reemplazó la Sección 6 de las normas sobre “Requisitos mínimos de gestión, implementación y control de los riesgos relacionados con tecnología informática, sistemas de información y recursos asociados para las entidades financieras” relativa a canales electrónicos, por una versión que se adapta más al contexto actual y que busca:

- Establecer un piso mínimo formalmente definido y concreto para la implementación de soluciones que permitan una expansión de la bancarización de manera segura y amigable para el cliente bancario, impulsando la innovación tecnológica y sentando las bases para la propagación de los servicios bancarios por nuevos medios de pago electrónicos.
- Establecer un tratamiento homogéneo de la seguridad informática en los canales electrónicos, estableciendo objetivos comunes para todos los canales, brindando una visión integrada de los procesos.
- Establecer un cuerpo normativo claro que brinde recomendaciones homogéneas para los elementos comunes y establezca las diferencias entre los canales electrónicos y los servicios que ofrecen.
- Establecer un conjunto flexible y dinámico de requisitos técnico-operativos basados en el nivel de exposición al riesgo, compatible con las matrices de riesgo operacional de cada entidad y con los regímenes informativos que correspondiesen.
- Facilitar tanto la implementación de los requisitos de seguridad por parte de las entidades, así como su verificación por los responsables de auditoría.

A tales efectos, se contemplan fundamentalmente cuatro elementos: los principios de aplicación (son los principios de seguridad informática utilizados y el ciclo de gestión de la seguridad informática para el manejo de canales electrónicos, el cual está compuesto por los siguientes procesos: concientización, control de acceso, integridad y registro, monitoreo y control y gestión de incidentes), la matriz de escenarios (los escenarios son actividades del citado ciclo de gestión para el que se

definen un conjunto de requisitos a cumplir para la implementación de soluciones de seguridad), los requisitos técnico-operativos y el glosario (que contiene la terminología técnica y los acrónimos utilizados).

VII.1.16 Medidas Mínimas de Seguridad en Entidades Financieras

Se actualizó este ordenamiento en función de las resoluciones difundidas por las Comunicaciones “A” 5120 y 5175, introduciendo adecuaciones formales y aclaraciones interpretativas.

Además, se aclaró que las disposiciones dadas a conocer por la Comunicación “A” 5136, que establece las normas mínimas que complementan las disposiciones adoptadas por el Banco Central relacionadas con el Circuito Cerrado de Televisión de Seguridad (CCTV) mantienen su vigencia.

VII.2 Cambios en la Normativa Cambiaria

Durante el año 2012, 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” 5274 del 30 de enero de 2012 se introdujeron modificaciones en el reordenamiento de normas de acceso al mercado local de cambios, en materia de pagos de importaciones de bienes. En este sentido, las principales modificaciones introducidas fueron las siguientes:

Se incorporó el requisito de contar, en los casos que corresponda, con la “Declaración Jurada Anticipada de Importación (DJAI)” establecida por Resolución General N° 3252/12 de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP).

Se estableció como requisito adicional para el acceso al mercado local de cambios para los pagos de anticipos de importaciones de bienes que no cuentan con el registro de ingreso aduanero, que no se registren demoras al momento de acceso al mismo en el ingreso de los bienes o del reingreso de las divisas por operaciones realizadas con acceso al MI antes del registro de ingreso aduanero, exceptuando al sector público, a las empresas controladas por el Estado Nacional y a los fideicomisos constituidos con aportes del sector público nacional.

Asimismo, se estableció el plazo para poder acceder al mercado local de cambios para cancelar deudas por importaciones de bienes, con un anticipación de hasta 5 días hábiles antes de la fecha de vencimiento de la obligación con el exterior, estableciendo la conformidad previa para cancelaciones con una anticipación mayor.

Se especificó en el reordenamiento el tratamiento aplicable en los casos de fusiones de empresas, admitiendo tanto el acceso al mercado local de cambios por el pago de deudas por importaciones con el exterior que son incorporadas como resultado del proceso de fusión, como la regularización con despachos oficializados por la sociedad fusionaria o incorporante de pagos con registro de ingreso aduanero pendiente efectuado por las empresas fusionadas.

Respecto a los plazos de ingreso de divisas por exportaciones de bienes, mediante la Comunicación “A” 5300 se dispuso lo siguiente:

Se eliminaron, para los embarques oficializados a partir del 27 de abril de 2012 inclusive, los 120 días hábiles que había dispuesto el Banco Central como plazo adicional al que correspondiera según el tipo de producto de acuerdo a la normativa del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas para cumplir con la obligación de liquidación del cobro de exportaciones.

Se estableció en 15 días hábiles, desde el desembolso de los fondos en el exterior, el plazo para liquidar los cobros, anticipos y prefinanciaciones de exportaciones.

Además de los fondos percibidos en cuentas del exterior por cobros y anticipos de cobros de exportación, se extendió a los fondos percibidos en cuentas del exterior por prefinanciaciones de exportaciones la obligación de que sean transferidos en 10 días hábiles a cuentas de correspondencia de entidades locales.

Se estableció la obligación de que el producido de la liquidación de cambio por ingresos de cobros, anticipos y prefinanciaciones de exportaciones sea acreditado en una cuenta a la vista a nombre del cliente.

En materia de seguimiento de la obligación de ingreso de divisas por exportaciones de bienes la Comunicación “A” 5276 del 3 de febrero de 2012 dio a conocer disposiciones relacionadas con los embarques a la República Bolivariana de Venezuela, cuyos cobros se efectúen a través del Mecanismo Financiero establecido por el Convenio Integral de Cooperación entre dicho país y la República Argentina el 6 de abril de 2004, y sus modificaciones.

Respecto a las exportaciones a ese país, también se aclaró que en los casos que se acredite que una parte de los fondos han sido retenidos en concepto de “Fondo de Responsabilidad Social” por aplicación de la legislación de ese país, resulta de aplicación el mecanismo contemplado en la Comunicación “A” 4922 del 19 de marzo de 2009 para el tratamiento de retenciones impositivas en el exterior (Comunicación “C” 62405 del 6 de diciembre de 2012).

Por su parte, la Comunicación “A” 5330 del 26 de julio de 2012 modificó la Comunicación “A” 5233 del 24 de octubre de 2011, estableciendo que para el tratamiento de descuentos y gastos de servicios pagaderos en el exterior que consten en el permiso de embarque se exige para otorgar el cumplimiento por el monto del descuento o gasto efectuado, la misma documentación que sea necesaria para que por tal concepto se pueda dar acceso al mercado local de cambios, incluyendo la conformidad previa del Banco Central si resulta aplicable.

VII.2.2 Servicios, Rentas y Transferencias Corrientes

La Comunicación “A” 5264 dio a conocer un reordenamiento de las normas cambiarias en la materia. El reordenamiento incluye definiciones de algunos términos que se utilizan en la normativa como servicios, renta, transferencias corrientes y ayuda familiar y las regulaciones respecto de ingresos y egresos por el mercado local de cambios por los conceptos mencionados.

Asimismo, estableció que el producido de la liquidación de cambio por ingresos que correspondan a servicios y rentas, deberá ser acreditado en una cuenta a la vista a nombre del cliente en una entidad financiera, y que las ventas de cambio en concepto de servicios y rentas, deben ser realizadas con cheque propio del cliente o con débito a la cuenta a la vista del cliente en una entidad financiera local, por alguna de las modalidades posibles en los sistemas de pagos.

Posteriormente se introdujeron las siguientes modificaciones:

La Comunicación “A” 5295 del 9 de marzo de 2012, para el acceso al MULC por una serie de conceptos del mercado de cambios, que incluyen por ejemplo: regalías, patentes y marcas, servicios empresariales profesionales y técnicos, primas por préstamos de jugadores, derechos de autor, servicios personales, culturales y recreativos, alquiler o arrendamientos de inmuebles ubicados en el país de propiedad de no residentes, otras rentas pagadas al exterior y la compra de activos no financieros no producidos, se incorporó el requisito de

conformidad previa del Banco Central, en los casos de pagos a personas físicas o jurídicas relacionadas con el deudor local en forma directa o indirecta y a contrapartes en el exterior que sean personas físicas o jurídicas que residan o que estén constituidas o domiciliadas en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que figuren incluidos dentro del listado del Decreto N° 1344/98 Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias N° 20628 y modificatorias, o cuando el pago al exterior sea a una cuenta en estas jurisdicciones.

Mediante las Comunicaciones “A” 5318 del 5 de julio de 2012 y “A” 5330 del 26 de julio de 2012 se reglamentaron las condiciones para el acceso al mercado local de cambios por la compra de billetes en moneda extranjera en concepto de “turismo y viajes” por parte de las personas físicas residentes por sus viajes y familiares a cargo; las personas jurídicas del sector privado constituidas en el país, gobiernos locales y universidades por los viajes de sus funcionarios, directivos, empleados en relación de dependencia y contratados, operaciones que requieren contar con la validación en el “Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias” implementado por la AFIP.

La Comunicación “A” 5339 del 9 de agosto de 2012 establece —en los casos de viajes con destino a países limítrofes y a países que adoptaron el euro como moneda local— que las ventas de cambio por dicho concepto deben corresponder a billetes de los países que serán visitados en el viaje al exterior.

La Comunicación “A” 5318 del 5 de julio de 2012 reglamentó las condiciones de acceso al mercado local de cambios para la compra de divisas en concepto de “donaciones”.

La Comunicación “A” 5330 del 26 de julio de 2012 dispuso que las transferencias en concepto de “ayuda familiar” por montos que no superen los US\$1.500 por cliente por mes calendario en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios pueden cursarse sin conformidad previa del Banco Central. Asimismo, estableció que dichas transferencias, cuando superen los US\$300, y las que correspondan a becas y gastos de estudio y donaciones deben realizarse con cheque propio del cliente o contra débito a una cuenta a la vista.

Posteriormente, la Comunicación “A” 5377 del 14 de diciembre de 2012 estableció que el requisito de débito en cuenta no resulta de aplicación para las compras de billetes en moneda extranjera para cuya adquisición se requiera contar con la validación fiscal de los fondos aplicados a la operación de cambio. Asimismo, mediante esta norma se aclaró que los residentes tienen acceso

al mercado local de cambios para cursar operaciones que califiquen como transferencias corrientes acorde a los criterios internacionales vigentes en la materia.

VII.2.3 Ingreso y Cancelación de Deudas Financieras con el Exterior

Mediante la Comunicación “A” 5265 del 3 de enero de 2012, posteriormente complementada por la Comunicación “A” 5337 se dio a conocer un reordenamiento y nuevas normas aplicables en la materia. Las principales modificaciones contenidas en el reordenamiento son las siguientes:

Para las nuevas operaciones de endeudamiento financiero con el exterior, se redujo de 365 días a 30 días el plazo para la liquidación de los fondos en el mercado local de cambios y se estableció la obligación de que el producido de la liquidación de cambio por ingresos de endeudamiento financiero con el exterior sea acreditado en una cuenta a la vista a nombre del deudor en una entidad financiera local.

Con relación a los ingresos en el mercado local de cambios de fondos de bonos locales denominados en moneda extranjera, se estableció la obligación de que el producido por la liquidación de cambio sea acreditado en una cuenta a la vista a nombre del deudor en una entidad financiera local, dentro de los 30 días corridos de la fecha de integración de los fondos.

Se estableció que las ventas de cambio para la atención de amortizaciones de deudas financieras deben ser realizadas con cheque propio del cliente o con débito a la cuenta a la vista del cliente en una entidad financiera local, por alguna de las modalidades de medios de pago vigentes.

Se aclararon requisitos específicos relacionados con los préstamos encuadrados en el artículo 3° del Decreto N° 753/04.

VII.2.4 Formación de Activos Externos de Residentes

La Comunicación “A” 5318 con vigencia desde el 6 de julio de 2012 suspendió la vigencia de las normas contenidas en el punto 4.2 del Anexo a la Comunicación “A” 5236 en materia de formación de activos externos de residentes que permitían el acceso al mercado local de cambios por parte de residentes para formar activos sin obligación de una aplicación posterior específica. Estas operaciones comprendían entre otras, la compra de billetes, las inversiones directas y de portafolio en el exterior. A partir de esa fecha las operaciones compren-

didadas solo pueden cursarse cuando se ciente con la conformidad previa del Banco Central.

En cuanto a la formación de activos externos de residentes con aplicación posterior específica, por medio de las Comunicaciones “A” 5315 del 14 de junio de 2012 y “A” 5330 del 26 de julio de 2012 se dieron a conocer las condiciones para el acceso al mercado local de cambios por parte de empresas residentes en el país autorizadas a prestar servicios de transporte internacional de cargas por carreteras, para la compra de billetes en moneda extranjera de los países signatarios del “Acuerdo de Transporte Internacional Terrestre”, para afrontar los gastos que deben abonar en efectivo en el exterior. Por otra parte, de acuerdo con lo dispuesto en el punto III de la Comunicación “A” 5318 del 5 de julio de 2012 se admitió hasta el 31 de octubre de 2012 inclusive, el acceso al mercado local de cambios de personas físicas para la compra de billetes en moneda extranjera por los montos correspondientes a créditos hipotecarios que no sean de corto plazo, para la compra de vivienda y que hubieran estado preacordados al 5 de julio de 2012 por las entidades financieras locales, y en la medida que los fondos adquiridos fueran aplicados en forma simultánea al pago de la compra de la vivienda.

La Comunicación “A” 5236 del 27 de octubre de 2011 se actualizó el reordenamiento de oportunamente dado a conocer por la Comunicación “A” 5198 del 4 de abril de 2011 y “A” 5220 del 30 de agosto de 2011, por 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.

VII.2.5 Ventas de Cambio a No Residentes

La Comunicación “A” 5264 del 3 de enero de 2012 reordenó las condiciones para que las ventas de moneda extranjera en concepto de “turismo y viajes” a no residentes puedan cursarse sin la conformidad previa del Banco Central. Posteriormente, la Comunicación “A” 5295 del 9 de marzo de 2012 incorpora la posibilidad de ventas de cambio a no residentes sin la conformidad previa del Banco Central con la aplicación de los fondos cobrados en efectivo en moneda local por devolución del Impuesto al Valor Agregado.

VII.2.6 Uso de Tarjetas de Débito Locales desde Cajeros Automáticos Ubicados en el Exterior

La Comunicación “A” 5294 del 9 de marzo de 2012 dispuso, con vigencia a partir del 3 de abril de 2012 inclusive, que los retiros de moneda extranjera con el uso de tarjetas de débito locales desde cajeros automáticos

ubicados en el exterior, deben ser efectuados con débito a cuentas locales del cliente en moneda extranjera.

VII.2.7 Posición General de Cambios

Por medio de la Comunicación “A” 5314 del 14 de junio de 2012, se establecieron modificaciones a las operaciones por las cuales las entidades financieras locales pueden utilizar fondos de su Posición General de Cambios para cubrir sus necesidades de divisas por la compra y venta de títulos valores de tenencia propias

VII.2.8 Mercado Único y Libre de Cambios

La Comunicación “A” 5361 del 18 de octubre de 2012 dispuso que las entidades autorizadas a operar en cambios deben poner en conocimiento de la Gerencia Administrativa Judicial del Banco Central las instrucciones judiciales para realizar de ventas de cambio a clientes, cuando las mismas, acorde al concepto involucrado, no encuadren en los requisitos establecidos en la normativa.

Por su parte, la Comunicación “A” 5362 del 18 de octubre de 2012 extiende la obligación de liquidar en el mercado local de cambios a todos los préstamos que otorguen a sus clientes las entidades financieras locales con desembolsos en moneda extranjera, debiendo efectuar el cobro de los mismos localmente, excepto en los casos de prefinanciaciones y financiaciones de exportaciones que se cancelen con la aplicación directa en el exterior de los cobros de exportaciones, servicios de títulos emitidos por residentes locales pagaderos en el exterior y por los servicios por la participación en préstamos sindicados cuando los contratos prevean que el deudor debe realizar los pagos en el exterior.

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 2012 y las principales diferencias registradas con respecto al año anterior.

Es de destacar que el 22 de marzo de 2012 fue sancionada por el Honorable Congreso de la Nación, la Ley N° 26739 de Reforma de la Carta Orgánica del BCRA - Ley N° 24144 y modificatorias y de la Ley de Convertibilidad - Ley N° 23928 y modificatorias.

La Carta Orgánica modificada establece que los Estados Contables del BCRA serán elaborados de acuerdo con normas generalmente aceptadas, teniendo en cuenta su condición de autoridad monetaria, discontinuándose la aplicación de los principios generales establecidos por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC) para el conjunto de las entidades financieras (Art. 34). En tal sentido los presentes Estados Contables han sido preparados en base a las políticas contables establecidas en el “Manual de Políticas Contables” aprobado por el Directorio de la Institución en su Resolución N° 86 del 16 de mayo de 2013. Al respecto cabe señalar que la aplicación de estos criterios no ha generado cambios de significación a los presentes Estados Contables ni en los del ejercicio anterior.

Asimismo se derogó el Art. 4 de la Ley N° 23928 y modificatorias que establecía que las Reservas Internacionales del BCRA estaban afectadas al respaldo de la Base Monetaria. Por su parte, la nueva redacción del Art. 6 que reemplazó al anterior, establece que las Reservas Internacionales son inembargables y que, hasta el nivel que determine el Directorio, de acuerdo con las atribuciones conferidas por el Art. 14 inciso q) de la C.O., se aplicarán exclusivamente a la ejecución de la política cambiaria. Asimismo el Art. 6 mencionado precedentemente, agrega que las reservas excedentes se denominarán Reservas de Libre Disponibilidad y siempre que resulte de efecto monetario neutro, podrán aplicarse al pago de obligaciones contraídas con organismos financieros internacionales o de deuda externa oficial bilateral. En tal sentido, previo a efectivizarse los pagos mencionados, el Directorio debe evaluar el mencionado nivel.

Además, se derogó el Art. 5 de la mencionada Ley que establecía la obligatoriedad de reflejar en los Estados Contables del B.C.R.A el monto, composición e inversión de las Reservas por un lado y el monto y composición de la Base Monetaria por el otro.

Activo

Al cierre del ejercicio 2012 las “Reservas Internacionales” alcanzaron un saldo de \$212.871 millones y equivalente al 37,3 % 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 \$255 millones, siendo sus principales componentes los intereses ganados por dichas inversiones.

Con relación al rubro “Títulos Públicos” cabe consignar que el mismo se ha incrementado en \$63.363 millones con respecto al ejercicio anterior debido principalmente al ingreso al patrimonio del BCRA de dos Letras Int transferibles del Tesoro Nacional nominadas en dólares estadounidenses ambas con vencimiento en 2022. El valor nominal de la primera Letra asciende a US\$5.674 millones y fue recibida en contraprestación de la utilización de las Reservas Internacionales según las disposiciones emanadas del Poder Ejecutivo Nacional (PEN) con el objetivo de dar continuidad al Decreto 298/2010. El valor nominal de la segunda Letra asciende a US\$2.084 millones y fue recibida en cumplimiento del Decreto N° 928/2012, el cual dispuso la cancelación de la totalidad de los servicios de deuda con organismos financieros internacionales correspondientes al ejercicio fiscal 2012 con reservas de libre disponibilidad, en la medida que se cumpla con el requisito previsto en el Art. 6° de la Ley N° 23928 y modificatorias.

Con respecto a la valuación de instrumentos de deuda del sector público no financiero y de Regulación Monetaria del B.C.R.A, a partir de la vigencia del Art. 34 de la CO modificado según Ley N° 26739, se ha discontinuado la aplicación de la Com unicación “A” 5180, no registrándose cambios significativos en la valuación de los títulos públicos.

Los “Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional” son otorgados en virtud del artículo 20 de la Carta Orgánica del BCRA De acuerdo con la modificación introducida mediante Ley N° 26739 sancionada el 22 de marzo de 2012, el Banco puede 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 carácter de excepcional y si la situación o las perspectivas de la economía nacional o internacional así lo justificara, podrán otorgarse adelantos transitorios por una suma adicional equivalente a, como máximo, el 10% de los recursos en efectivo que el Gobierno Nacional haya obtenido en los últimos doce meses con un plazo máximo de hasta dieciocho meses. En todos los casos, después de vencidos los plazos de asistencia financiera, no podrá volver a usarse esta facultad hasta que las cantidades adeudadas hayan sido reintegradas.

Al 31 de diciembre de 2012 el saldo del rubro Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional se incrementó en \$60.600 millones con respecto al 31 de diciembre de 2011, de los cuales \$40.300 millones fueron solicitados con carácter excepcional a un plazo máximo de 18 meses, en concordancia con el marco normativo vigente. Los Adelantos Transitorios no devengan intereses.

El rubro “Créditos al Sistema Financiero del País”, registró un saldo neto de previsión de \$3.649 millones, mostrando un incremento de \$1.618 millones con respecto al cierre de 2011 debido básicamente al otorgamiento de adelantos a las entidades financieras con destino a financiaciones del sector productivo por un monto de \$1.688 millones, los cuales fueron compensados parcialmente por la cancelación de líneas de crédito otorgadas en ejercicios anteriores.

El rubro Aportes a Organismos Internacionales por cuenta del Gobierno Nacional” se incrementó en \$1.773 millones respecto al 31 de diciembre de 2011, los cuales obedecen principalmente a los ajustes de valuación de los aportes realizados en otras monedas distintas del peso.

El rubro “Derechos por operaciones pases” disminuyó \$2.508 millones respecto al ejercicio anterior. Esto se explica por la cancelación de operaciones de Pases Pasivos regulados por la Comunicación “A” 4508 las cuales fueron compensadas parcialmente por el incremento en las concertaciones netas de operaciones de pases pasivos con el sistema financiero con contrapartida en la entrega de títulos emitidos por el BCRA.

El rubro “Otros Activos” verificó una disminución de \$460 millones. La misma se debe principalmente a la caída en los activos aplicados a cubrir los márgenes diarios de las garantías necesarias por la participación en el Mercado a Futuro de Rosario (ROFEX) la cual fue compensada parcialmente por el aumento en las existencias de papel y cospeles para emisión monetaria, los Préstamos Garantizados 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 y los Bienes de Uso, e ntre otras partidas.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012
PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR
(miles de pesos)

ACTIVO	31/12/2012	31/12/2011
RESERVAS INTERNACIONALES	212.871.247	199.565.360
Oro (Neto de provisiones) (Nota 4.1.1 y Anexos I y II)	16.357.255	13.453.981
Divisas (Nota 4.1.2 y Anexo II)	8.395.875	31.695.540
Colocaciones realizables en divisas (Nota 4.1.3 y Anexo II)	187.906.343	154.322.697
Convenios Multilaterales de Crédito (Neto) (Anexo II)	211.774	93.042
TITULOS PUBLICOS	190.645.997	127.283.035
TITULOS CARTERA PROPIA DEL B.C.R.A.	191.492.272	128.138.125
Títulos bajo ley extranjera (Nota 2.2, 4.2.1.1 y Anexos II y III)	846.050	663.736
Títulos bajo ley nacional (Nota 4.2.1.2 y Anexos II y III)	190.646.222	127.474.389
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990 (Nota 4.2.1.2.1, Anexo II y Anexo III)	4.708.346	4.717.160
Letra Intransferible vencimiento 2016 (Nota 4.2.1.2.2, Anexo II y Anexo III)	46.893.046	41.009.972
Letra intransferible vencimiento 2020 - Dec 29/10 (Nota 4.2.1.2.3, Anexo II y Anexo III)	10.756.238	9.411.098
Letra intransferible vencimiento 2021 - Dec 29/10 (Nota 4.2.1.2.3, Anexo II y Anexo III)	21.551.822	18.856.622
Letra intransferible vencimiento 2021 - Dec 20/10 (Nota 4.2.1.2.4, Anexo II y Anexo III)	36.922.667	32.291.213
Letra intransferible vencimiento 2021 - Dec 27/11 (Nota 4.2.1.2.4, Anexo II y Anexo III)	27.903.300	9.128.750
Letra intransferible vencimiento 2022- Resol. 131/12 (Nota 4.2.1.2.5 y Anexo III)	10.245.980	-
Letra intransferible vencimiento 2022- Resol. 171/12 (Nota 4.2.1.2.6 y Anexo III)	10.245.980	-
Otros (Nota 2.2, 4.2.1.2.7 y Anexo III)	25.084.881	15.912.900
MENOS:		
Regularización del devengamiento del Bono Consolidado 1990 (Anexo III)	3.853.326	3.853.326
PREVISION POR DESVALORIZACION DE TITULOS PUBLICOS (Nota 4.2.3 y Anexo III)	-846.275	-855.090
ADELANTOS TRANSITORIOS AL GOBIERNO NACIONAL (Nota 4.3)	127.730.000	67.130.000
CREDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS	3.649.029	2.031.320
Entidades Financieras (Neto de provisiones)	3.649.029	2.031.320
Entidades financieras (Nota 4.4)	4.373.178	2.698.133
MENOS:		
Previsión por incobrabilidad (Anexo I)	-724.149	666.813
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS (Nota 4.5 y Anexo II)	10.997.565	9.234.933
DERECHOS PROVENIENTES DE OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 4.6)	412	-
DERECHOS POR OPERACIONES DE PASES (Nota 4.7 y Anexo II)	23.406.317	25.914.566
OTROS ACTIVOS (Neto de Provisiones) (Nota 4.8)	1.691.589	2.151.044
TOTAL DEL ACTIVO	570.092.156	433.300.783

Pasivo

El rubro del pasivo “Base Monetaria” ascendió a \$307.352 millones. El mismo se encuentra integrado por la “Circulación Monetaria” y las “Cuentas Corrientes en Pesos”, cuyos saldos al 31 de diciembre de 2012 fueron de \$237.009 y 70.342 millones, respectivamente. Por su parte, los “Cheques Cancelatorios en Otras Monedas en circulación” con un saldo inferior a \$1 millón y las “Cuentas Corrientes en Otras Monedas” con un saldo \$41.632 millones, junto a la Base Monetaria, conforman los Pasivos Monetarios del BCRA. Al respecto se destaca que la retribución de los saldos de las cuentas corrientes en pesos y en otras monedas abiertas en el Banco, se aplica según lo establecido por la Comunicación “A” 4147 y sus modificatorias del BCRA.

El rubro “Depósitos del Gobierno Nacional y Otros” con un monto de \$6.683 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.

Dentro de los “Otros Depósitos”, que al 31 de diciembre de 2012 ascendieron a \$114 millones, se registran depósitos de entidades financieras u organismos oficiales que por sus características no se definen como pasivos monetarios.

Las “Asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG)” representan el monto asignado por el Fondo Monetario Internacional 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 \$4.194 millones con respecto al año anterior fundamentalmente por la cancelación de fondos provenientes del Banco Internacional de Pagos de Basilea (BIS) en el marco del 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.

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 a esta Institución contar con una herramienta de absorción monetaria. Dentro de dicho marco regulatorio se han emitido LEBAC las cuales se negocian a descuento y se encuentran valuadas a su valor nominal neto de intereses a devengar. A cierre del ejercicio 2012 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 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 los 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 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 saldo del 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 a los Organismos Internacionales, de los cuales la República Argentina es miembro, por cuenta del Gobierno Nacional.

El saldo de \$5 millones registrados en el rubro “Obligaciones provenientes de Otros Instrumentos Financieros Derivados” al 31 de diciembre de 2012 representa el valor de mercado estimado de las operaciones concertadas de *Swap* de tasas de interés en pesos. Dicha operativa se encuentra regulada por la Com. “A” 4776.

El rubro “Obligaciones por operaciones de pases” disminuyó en \$2.767 millones. Dicha variación se explica por las cancelaciones netas de las operaciones de pases pasivos reglamentadas mediante la Comunicación “A” 4508 por \$6.106 millones compensadas parcialmente por las concertaciones netas de operaciones de pases pasivos con el sistema financiero.

PASIVO	31/12/2012	31/12/2011
BASE MONETARIA	307.351.514	222.921.853
Circulación Monetaria	237.009.551	173.056.384
Billetes y Monedas en Circulación (Nota 4.9.1.1)	237.007.051	173.054.540
Cheques Cancelatorios en pesos en Circulación (Nota 4.9.1.2)	2.500	1.844
Cuentas Corrientes en Pesos (Nota 4.9.2)	70.341.965	49.865.469
CHEQUES CANCELATORIOS EN OTRAS MONEDAS EN CIRCULACIÓN (Nota 4.10 y Anexo II)	193	15.793
CUENTAS CORRIENTES EN OTRAS MONEDAS (Nota 4.11 y Anexo II)	41.632.503	24.620.536
DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS (Nota 4.12 y Anexo II)	6.682.738	2.841.642
OTROS DEPOSITOS (Nota 4.13)	14.169	154.971
ASIGNACIONES DE DEG (Nota 4.14 y Anexo II)	15.266.445	13.345.543
MENOS:		
Contrapartida de Asignaciones de DEG	12.860.365	11.242.208
OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES (Nota 4.15 y Anexo II)	1.037.204	5.431.329
Obligaciones:	5.037.321	8.728.122
MENOS:		
Contrapartida del Uso del Tramo de Reservas	4.000.117	3.496.802
TITULOS EMITIDOS POR EL B.C.R.A. (Nota 4.16 y Anexo IV)	99.854.982	84.212.664
Letras y Notas emitidas en Moneda Nacional	99.854.982	84.212.664
CONTRAPARTIDA DE APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL A ORGANISMOS INTERNACIONALES (Nota 4.17 y Anexo II)	4.906.727	3.898.513
OBLIGACIONES PROVENIENTES DE OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 4.18)	5.231	23.141
OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE PASE (Nota 4.19 y Anexo II)	21.669.645	24.436.534
DEUDAS POR CONVENIOS MULTILATERALES DE CRÉDITO (Nota 4.20 y Anexo II)	909.010	548.562
OTROS PASIVOS (Nota 4.21 y Anexo II)	21.357.998	23.614.404
PREVISIONES (Nota 4.22 y Anexo I)	1.311.907	1.376.510
TOTAL DEL PASIVO	509.239.743	396.006.524
PATRIMONIO NETO	61.752.413	37.293.934
TOTAL DEL PASIVO MAS PATRIMONIO NETO	570.992.156	433.300.458

Las notas 1 a 7 y los Anexos I a V son parte integrante de los Estados Contables.

Por su parte, el rubro “Otros Pasivos” disminuyó en \$2.256 millones respecto del ejercicio anterior debido principalmente a la disminución de obligaciones en moneda extranjera 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 su Carta Orgánica.

El rubro “Previsiones” disminuyó \$64 millones. La variación se debe principalmente a la disminución de la previsión para asuntos en trámite judicial la cual fue

compensada parcialmente por el aumento de la provisión por pasivos laborales.

Estado de Resultados

El Resultado del Ejercicio 2012 alcanzó una utilidad neta de \$32.181 millones. Sobre el particular cabe destacar que las partidas que representan los resultados positivos más relevantes fueron: \$2.754 millones por intereses y actualizaciones sobre Títulos Públicos, \$255 millones en concepto de ingresos financieros por las colocaciones de las Reservas Internacionales en el exterior, \$266 millones por intereses sobre créditos con el sistema financiero, y \$44.021 millones derivados de diferencias positivas netas de cotización de activos y pasivos en moneda extranjera. En cuanto a los egresos, deben destacarse \$11.359 millones por intereses sobre Títulos emitidos por el BCRA y \$1.660 millones por intereses correspondientes a operaciones con el Sistema Financiero.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR (en miles de pesos)								
CONCEPTOS	CAPITAL	AJUSTE AL CAPITAL	RESERVAS			RESULTADOS NO ASIGNADOS	TOTAL 31/12/2012	TOTAL 31/12/2011
			RESERVA GENERAL	RESERVA ESPECIAL	REVALÚO TÉCNICO			
Saldos al comienzo del ejercicio	16.965.408	2.711.815	7.698.945	2.139.667	55.871	7.722.228	37.293.934	38.267.667
Distribución de Utilidades según Resolución de Directorio N° 164 del 26 de julio de 2012						-7.722.228	-7.722.228	(1) -8.695.961
Resultado neto del ejercicio - Ganancia						32.180.707	32.180.707	(3) 7.722.228
Saldos al cierre del ejercicio	16.965.408	2.711.815	7.698.945	2.139.667	55.871	32.180.707	61.752.413	37.293.934

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. según Resolución Directorio 164 del 26 de julio de 2012

(2) - Transferencia de fondos al Tesoro Nacional de acuerdo con lo establecido por el Art. 38 de la C.O. según Resolución de Directorio N° 161 del 1 de septiembre de 2011.

(3) - Ver Nota 7.2

ESTADO DE RESULTADOS CORRESPONDIENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR (en miles de pesos)		
	31/12/2012	31/12/2011
Intereses y actualizaciones netos:		
Ganados:	3.440.228	4.003.973
Sobre Reservas Internacionales (Nota 4.23)	254.998	339.479
Sobre Títulos Públicos (Nota 4.23)	2.754.471	3.193.426
Sobre depósitos en el FMI y otros organismos	109.204	158.349
Sobre Créditos al Sistema Financiero (Nota 4.23)	266.261	74.240
Sobre Otras Operaciones con el Sistema Financiero (Nota 4.23)	2.978	4.319
Sobre Otros Activos (Nota 4.23)	52.316	234.160
Perdidos:	(13.179.747)	(12.994.590)
Sobre Títulos emitidos por el BCRA (Nota 4.23)	(11.358.551)	(11.471.924)
Sobre Préstamos con Organismos Internacionales (Nota 4.23)	(95.801)	(34.228)
Sobre Otras Operaciones con el Sistema Financiero (Nota 4.23)	(1.659.790)	(875.443)
Sobre Otros Pasivos (Nota 4.23)	(65.605)	(612.995)
Constituciones Netas de Provisiones sobre Títulos Públicos y Créditos al Sistema Financiero (Nota 4.23)	(53.643)	(94.796)
Diferencias Netas de Cotización (Nota 4.23)	44.021.008	16.906.033
Diferencias de Negociación de Divisas (Nota 4.23)	55.973	1.321.595
Diferencias de Negociación de Otros Instrumentos Financieros (Nota 4.23)	11.822	320.008
Resultado Financiero Neto	34.295.641	9.462.223
Cargos y multas varios (Nota 4.23)	126.154	148.023
Comisiones Netas	1.347	406
Comisiones obtenidas	1.500	(199)
Comisiones cedidas	(153)	605
Aportes a Rentas Generales s/Decreto N 1446/11	(240.000)	(240.000)
Gastos de Emisión Monetaria (Nota 4.23)	(881.149)	(585.063)
Gastos Generales (Nota 4.23)	(1.236.790)	(863.368)
(Constituciones)/Recuperos Netos de Otras Provisiones (Nota 4.23)	(303.196)	(233.489)
Resultado Neto por actividades operativas	31.762.007	7.688.732
Otros ingresos Netos	418.700	33.496
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO - GANANCIA	32.180.707	7.722.228

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 2012 (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).

El Banco tiene por finalidad promover, en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el Gobierno Nacional, la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social (Art. 3 de la CO). Adicionalmente, el Art. 4 de la Carta Orgánica establece las siguientes funciones y facultades del BCRA:

- regular el funcionamiento del sistema financiero y aplicar la Ley de Entidades Financieras y las normas que, en su consecuencia, se dicten;
- regular la cantidad de dinero y las tasas de interés y regular y orientar el crédito;
- 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 así como desempeñar un papel activo en la integración y cooperación internacional
- concentrar y administrar, sus reservas de oro, divisas y otros activos externos;
- contribuir al buen funcionamiento 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;
- regular, en la medida de sus facultades, los sistemas de pago, las cámaras liquidadoras y compensadoras, las remesadoras de fondos y las empresas transportadoras de caudales, así como toda otra actividad que guarde relación con la actividad financiera y cambiaria;
- proveer a la protección de los derechos de los usuarios de servicios financieros y a la defensa de la competencia, coordinando su actuación con las autoridades públicas competentes en estas cuestiones.

Nota 2. Hechos Relevantes Acaecidos Durante los Ejercicios 2011 y 2010

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 Ley N° 26.739 - Reforma de la Carta Orgánica del BCRA y de la Ley de Convertibilidad

2.1.1 Carta Orgánica

Tal como se menciona en la Nota 1 precedente, el BCRA tiene por finalidad promover, en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el Gobierno Nacional, la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera y el desarrollo económico con equidad social (Art. 3). Tal como quedó establecido en el Art. 4, en el ejercicio de sus funciones y facultades, el Banco no estará sujeto a órdenes, indicaciones o instrucciones del Poder Ejecutivo Nacional, ni podrá asumir obligaciones de cualquier naturaleza que impliquen condicionarlas, restringirlas o delegarlas sin autorización expresa del Honorable Congreso de la Nación.

En ese sentido, tiene como facultades destacadas, adicionalmente a las establecidas en la CO anterior, proveer la protección de los derechos de los usuarios de servicios financieros y a la defensa de la competencia, coordinando su actuación con las autoridades públicas competentes en estas cuestiones, determinar el nivel de reservas de oro, divisas y otros activos externos necesarios para la ejecución de la política cambiaria, tomando en consideración la evolución de las cuentas externas, regular las condiciones financieras del crédito, dictar normas que preserven la competencia en el sistema financiero y establecer políticas diferenciadas orientadas a las pequeñas y medianas empresas y a las economías regionales (Art. 4 y 14).

Con carácter de excepcional y si la situación o las perspectivas de la economía nacional o internacional así lo justificara, el BCRA podrá otorgar adelantos transitorios al Gobierno Nacional por una suma adicional equivalente a, como máximo, el diez por ciento (10%) de los recursos en efectivo que el Gobierno Nacional haya obtenido en los últimos doce meses. Esta facultad excepcional podrá ejercerse durante un plazo máximo de dieciocho meses. Cumplido ese plazo el BCRA no podrá otorgar al Gobierno Nacional adelantos que incrementen este último concepto. Los adelantos a que se refiere el párrafo anterior deberán ser reembolsados dentro de los dieciocho (18) meses de efectuados. Si estos adelantos quedaran impagos después de vencido aquél plazo, no podrá volver a emplearse esta facultad hasta que las cantidades adeudadas por este concepto hayan sido reintegradas (Art. 20).

Se establece asimismo que los Estados Contables del BCRA sean elaborados de acuerdo con normas generalmente aceptadas, teniendo en cuenta su condición de autoridad monetaria, discontinuándose la aplicación de

los principios generales establecidos por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (SEFyC) para el conjunto de las entidades financieras (Art. 34). En tal sentido los presentes Estados Contables han sido preparados en base a las políticas contables establecidas en el “Manual de Políticas Contables” aprobado por el Directorio de la Institución en su Resolución N° 86 del 16 de mayo de 2013. Al respecto cabe señalar que la aplicación de estos criterios no ha generado cambios de significación a los presentes Estados Contables ni en los del ejercicio anterior.

2.1.2 Ley de Convertibilidad

Se derogó el Art. 4 de la Ley N° 23.928 y modificatorias que establecía que las Reservas Internacionales del BCRA estaban afectadas al respaldo de la Base Monetaria. Por su parte, la nueva redacción del Art. 6 que reemplazó al anterior, establece que las Reservas Internacionales son inembargables y que hasta el nivel que determine el Directorio, de acuerdo con las atribuciones conferidas por el Art. 14 inciso q) de la CO, se aplicarán exclusivamente a la ejecución de la política cambiaria. Asimismo el Art. 6 mencionado precedentemente, agrega que las reservas excedentes se denominarán Reservas de Libre Disponibilidad y siempre que resulte de efecto monetario neutro, podrán aplicarse al pago de obligaciones contraídas con organismos financieros internacionales o de deuda externa oficial bilateral. En tal sentido, previo a efectivizarse los pagos mencionados, el Directorio debe evaluar el mencionado nivel.

Por otra parte, se derogó el Art. 5 de la mencionada Ley que establecía la obligatoriedad de reflejar en los Estados Contables del BCRA el monto, composición e inversión de las Reservas por un lado y el monto y composición de la Base Monetaria por el otro.

2.2 Valuación de Instrumentos de Deuda del Sector Público No Financiero y de Regulación Monetaria del BCRA

Con fecha 11 de febrero de 2011 el BCRA emitió la Comunicación “A” 5180, mediante la cual estableció un nuevo criterio de valuación de los instrumentos de deuda del sector público no financiero y de regulación monetaria del BCRA con vigencia a partir del 1 de marzo de 2011, admitiendo la aplicación anticipada de estos nuevos criterios al 31 de diciembre de 2010, a opción de las Entidades, opción que el BCRA no ejerció.

La mencionada Comunicación dispone que los instrumentos de deuda del sector público no financiero y de regulación monetaria del BCRA se deben registrar a su valor razonable de mercado o costo más rendimiento. Los

títulos públicos que constan en los listados de volatilidades o de valores presentes publicados por el BCRA, que podrán ser destinados a la compraventa o intermediación, deben ser valuados al valor de cotización o valor presente, según corresponda. Las especies que dejen de constar en los citados listados deberán registrarse conforme al régimen previsto para la categoría “costo más rendimiento”. El BCRA comenzó a aplicar la mencionada norma a partir del 2011. Cabe aclarar que dentro de las tenencias del BCRA existen títulos de particulares características que no forman parte de las inversiones de las entidades financieras, y que por sus condiciones de emisión no se asimilan a la naturaleza de los títulos que puedan ser transados en el mercado; por consiguiente no se encuentran alcanzados específicamente por la norma citada en el párrafo precedente destinada a considerar la naturaleza de las operaciones y los riesgos inherentes implícitos para las entidades del sistema. Por ello la Institución adoptó un esquema de valuación que contempla la naturaleza de los títulos y su decisión de mantenerlos hasta el vencimiento (ver Notas 4.2.1.2.1 a 4.2.1.2.6).

Otro de los aspectos importantes a destacar de la Comunicación “A” 5180 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. Al 31 de diciembre de 2011 el BCRA no registra previsión por desvalorización por los títulos valuados a valor razonable de acuerdo a la opción dispuesta por la norma.

A partir de la vigencia del Art. 34 de la CO modificado según Ley N° 26739, (Ver Nota 2.1.1) el BCRA ha discontinuado la aplicación de la Comunicación “A” 5180, no registrándose cambios significativos en la valuación de los títulos públicos (Ver Nota 4.2 y Anexo III).

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 CO de acuerdo con las normas generalmente aceptadas, teniendo en cuenta su condición de autoridad monetaria, siguiendo los principios y criterios contenidos en el “Manual de Políticas Contables” aprobado por el Directorio de la Institución mediante Resolución N° 86 de fecha 16 de mayo de 2013.

Los presentes estados contables, anexos y notas exponen cifras expresadas en miles de pesos.

La Ley N° 26739 de Reforma de la Ley de Convertibilidad (Ver Nota 2.1.2), que derogó los Arts. 4 y 5 originó la reformulación de la presentación del Estado de Flujo de Efectivo dado que dejó de tener vigencia la relación unívoca entre las Reservas Internacionales y la Base Monetaria, que determinaba que las reservas del BCRA en oro y divisas extranjeras fueran afectadas a respaldar hasta el 100% de la base monetaria.

En ese sentido, a los fines de brindar la información necesaria para conocer la situación financiera de la Entidad, teniendo en cuenta las singulares características del Banco y las misiones y funciones que le asigna su CO en particular su facultad de emitir billetes y monedas, sumadas a la especificidad de las operaciones que realiza, las que no son asimilables a la operativa de las entidades financieras a los efectos de la elaboración del Estado de Flujos de Efectivo y Equivalentes, se redefine a partir del presente ejercicio, como partida de Efectivo y Equivalentes de Efectivo al agregado Reservas Internacionales reflejando las principales variaciones de los activos externos de liquidez inmediata que las integran.

Adicionalmente se acompaña como Anexo V a los Estados Contables, el cuadro de Evolución de la Base Monetaria que refleja fundamentalmente las operaciones de regulación monetaria que desarrolla el BCRA en el marco de las facultades que le asigna la CO, en su relación con el Gobierno Nacional y el Sistema Financiero y las aplicaciones (egresos operativos y financieros) en que incurre.

3.2 Uso de Estimaciones

Las registraciones efectuadas por la Entidad, se basan en la mejor estimación de la probabilidad de ocurrencia de diferentes eventos futuros y, por lo tanto, el importe final de las estimaciones puede diferir de tales registraciones, las cuales podrían tener un impacto positivo o negativo en ejercicios futuros. La preparación de los estados contables requiere que la Entidad efectúe, en ciertos casos, estimaciones para determinar los valores contables de activos, pasivos, ingresos, egresos y contingencias, como así también la exposición de las mismas a cada fecha de presentación de la información contable.

3.3 Información Comparativa

El Estado de Situación Patrimonial, el Estado de Resultados, el Estado de Evolución del Patrimonio Neto y el Estado de Flujos de Efectivo y Equivalentes al 31 de diciembre de 2012 y los anexos y notas que así lo especifican, se presentan en forma comparativa con saldos al cierre del ejercicio precedente.

De acuerdo con lo mencionado en la Nota 3.1, las partidas del Estado de Flujos de Efectivo y Equivalentes al 31 de diciembre de 2011 fueron reformuladas al solo efecto comparativo.

3.4 Unidad de Medida

Los estados contables de la Entidad reconocen las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 28 de febrero de 2003, habiéndose discontinuado a partir de esa fecha la incorporación de ajustes para reflejar dichas variaciones, de acuerdo a lo previsto en las normas contables profesionales argentinas y a lo requerido por el Decreto 664/2003 del Poder Ejecutivo Nacional y por la norma CONAU I - 569.

Por su parte, el CPCECABA emitió la Resolución MD N° 41/2003, 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 1° 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.

3.5 Criterios Generales de Valuación y Exposición

3.5.1 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 la cotización vigente a la fecha de la transacción. A las existencias en dólares estadounidenses se les aplica el Tipo de Cambio de Referencia vigentes al 31 de diciembre de 2012 y 2011 respectivamente, calculado por el propio BCRA según la metodología establecida en la Comunicación "A" 3500. Las existencias en otras monedas, incluidas las de oro, se valúan utilizando la cotización en dólares estadounidenses vigente al cierre del día en los mercados en los que el BCRA negocia, y son convertidas a moneda local diariamente según el Tipo de Cambio de Referencia que publica el BCRA.

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	31/12/12	31/12/11
Dólares Estadounidenses	4,91730000	4,30320000
Oro	8.245,52533200	6.782,27352000
Derechos Especiales de Giro (D.E.G.)	7,55749672	6,60657386
Euros	6,49083600	5,57651688
Yenes	0,05674899	0,05588571
Libras Esterlinas	7,98962904	6,67469352
Reales	2,40161172	2,30499759
Dólares Canadienses	4,95395900	4,23210071
Coronas Noruegas	0,88483616	0,71986349
Franco Suizos	5,37586500	4,58470062
Bolívares Venezolanos	1,14496938	1,00197860

3.5.2 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

Oro	31/12/12	31/12/11
Oro en barras	16.376.016	13.462.523
Previsión sobre oro en barras (Anexo I)	-9.761	-8.542
Total	16.357.255	13.453.981

Las existencias físicas de oro, equivalentes a 1.984.957,3 onzas troy, fueron valuadas al cierre del ejercicio a U\$S1.676,8 la onza según la cotización de mercado vigente a la fecha correspondiente y convertidas a pesos de acuerdo al criterio expuesto en Nota 3.5.1 (1.984.957,3 onzas troy valuadas a U\$S1.576,1 al 31 de diciembre de 2011).

Actualmente, las barras de oro revisten el carácter de “buena entrega” por lo que se ha constituido una previsión por locación, consistente en el cálculo de los costos directos 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).

4.1.2 Divisas

Divisas	31/12/12	31/12/11
Cuentas corrientes en bancos corresponsales del exterior y “overnight”	4.154.164	26.598.749
Tenencia de billetes	4.241.711	5.096.791
Total	8.395.875	31.695.540

La tenencia de billetes ha sido valuada de acuerdo a lo establecido en Nota 3.5.1. Las cuentas corrientes en bancos corresponsales del exterior y “overnight” han sido valuadas aplicando el mismo criterio más el devengamiento de los intereses al cierre de cada ejercicio, en caso de corresponder.

4.1.3 Colocaciones realizables en divisas

Incluye las siguientes inversiones realizadas en el exterior:

Colocaciones realizables en divisas	31/12/12	31/12/11
Depósitos a Plazo Fijo en Divisas	167.058.027	127.705.694
Depósitos a la Vista	15.538.824	22.193.160
Valores Públicos del Exterior	4.582.222	3.777.502
Acuerdos de Recompra	725.793	645.050
Posición del Tramo de Reserva FMI	1.477	1.291
Total	187.906.343	154.322.697

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 3.5.1. 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 del total de las colocaciones fue del 0,11 % y del 0,17 % para los ejercicios 2012 y 2011, respectivamente.

4.1.4 Convenios Multilaterales de Crédito

El saldo representa las posiciones activas netas por país, derivadas de las operaciones de crédito recíproco en el marco de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) y del Sistema de Pago en Moneda Local Ar-

gentina/Brasil (SML), las cuales han sido valuadas de acuerdo a lo establecido en Nota 3.5.1.

4.2 Títulos públicos

4.2.1 Cartera propia del BCRA

Incluye la cartera de títulos públicos, detallados en el Anexo III, propiedad del BCRA, y que al 31 de diciembre de 2012 asciende a \$191.492.272 (\$128.138.125 al 31 de diciembre de 2011).

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 valores de cotización. El saldo al 31 de diciembre de 2012 asciende a \$846.050 (\$663.736 al 31 de diciembre de 2011) y está integrado por Valores Negociables vinculados al PBI emitidos en dólares con vencimiento 15 de diciembre de 2035 por un Valor Nominal Residual (VNR) de U\$S206.023 equivalentes a \$101.466 (VNR U\$S206.023 equivalentes a \$128.551 al 31 de diciembre de 2011) y Valores Negociables vinculados al P.B.I. emitidos en euros con vencimiento 15 de diciembre de 2035 por un VNR de euros 50.000 equivalentes a \$28.500 (VNR euros 50.000 equivalentes a \$33.069 al 31 de diciembre de 2011).

Además, integran el rubro Bonos Discount 2033 en dólares por un VNR de U\$S100.368 equivalentes a \$694.546, además de \$19.230 en concepto de intereses devengados (VNR U\$S100.816 equivalentes a \$483.915, además de 16.487 en concepto de intereses devengados al 31 de diciembre de 2011) y Bonos Globales 2017 emitidos en dólares por un VNR de U\$S379 equivalentes a \$2.308 (VNR U\$S379 equivalentes a \$1.714 al 31 de diciembre de 2011). Estos títulos se encuentran valuados a precio de cotización al cierre del ejercicio, en tanto que al 31 de diciembre de 2011, de acuerdo a los lineamientos de la Com "A" 5180 se encontraban valuados a valor presente (ver Nota 2.2 y Anexo III).

4.2.1.2 Títulos emitidos bajo Ley Nacional

Su saldo incluye la tenencia de títulos sujetos a legislación local, ascendiendo el mismo a \$190.646.222 al 31 de diciembre de 2012 (\$127.474.389 al 31 de diciembre de 2011).

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 BCRA de acuerdo al Decreto del Poder Ejecutivo Nacional (PEN) N° 335/1991. 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. 8° 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 1° 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 al 31 de diciembre de 2012, de acuerdo a las condiciones de emisión, de \$4.734.790 (igual monto al 31 de diciembre de 2011). Dado que el Art. 6 de la Ley N° 25.565 autorizó al Ministerio de Economía a llevar a cabo la reestructuración de la deuda pública, a través de la Resolución N° 334/2002 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 provisionado totalmente. Al 31 de diciembre de 2012 se ha recuperado la previsión equivalente al cobro de la cuarta cuota, efectivizada el 2 de enero de 2013. (ver Nota 7.1 y Anexo III).

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 (F.M.I).

La Letra fue incorporada al patrimonio 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 U\$S9.530.111 monto que coincide con el valor nominal de la Letra.

Las características de su 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 inter-

nacionales del BCRA para el mismo período y hasta un máximo de la tasa LIBOR anual menos un punto porcentual, pagaderos semestralmente. La tasa de interés aplicada durante el ejercicio 2012 fue del 0,10 %, en tanto que durante el ejercicio 2011 no se han devengado intereses dado que la tasa LIBOR del período resultó inferior a un punto porcentual.

Al 31 de diciembre de 2012, el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados (ver Nota 2.2 y Anexo III) asciende a \$46.893.046 (\$41.009.972 al 31 de diciembre de 2011). 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 del P.E.N N° 297 y 298/2010

Con fecha 1° de marzo de 2010 el P.E.N emitió los Decretos N° 297/2010 y 298/2010, respectivamente. 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 4° de la Ley N° 23.928 (ver Nota 2.1.2), por hasta la suma de U\$S2.187.000. Por su parte, a través del Decreto N° 298 del PEN 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 U\$S4.382.000.

Como contraprestación de las transferencias de fondos indicadas en los Decretos antes mencionados, el BCRA recibió dos Letras Intransferibles del Tesoro Nacional, cuyas emisiones fueron dispuestas por las Resoluciones N° 104/2010 y 105/2010 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, ambas denominadas en dólares estadounidenses 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 pagadero semestralmente y con amortización total al vencimiento.

Ambas letras fueron incorporadas al patrimonio a su valor nominal, siguiendo similar criterio al utilizado en la Letra Intransferible vencimiento 2016, por montos equivalentes a U\$S2.187.000 y U\$S4.382.000.

Al 31 de diciembre de 2012, el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados (ver Nota 2.2 y Anexo III) asciende a \$21.551.822 y \$1.075.238 para las letras

derivadas de los Decretos N° 298/2010 y 297/2010 respectivamente (\$18.856.622 y \$9.411.098, respectivamente al 31 de diciembre de 2011). La tasa de interés aplicada durante el ejercicio 2012 fue del 0,06 %, en tanto que durante el ejercicio 2011 este título no ha devengado intereses debido que posee las mismas condiciones de rendimiento que la Letra Intransferible vencimiento 2016.

4.2.1.2.4 Letras Intransferibles – vencimiento 2021 - Decretos del PEN 2054/2010 y 276/2011

Con el objetivo de dar continuidad al Fondo del Desendeudamiento Argentino creado mediante el Decreto N° 298/2010 del PEN 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° 2.054/2010 a través del cual instruye al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a integrar el mencionado Fondo por hasta la suma de U\$S7.504.000 (Art. 22). Siguiendo tales instrucciones, 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 U\$S7.504.000, a un plazo de 10 años con amortización íntegra al vencimiento, con un rendimiento igual a la tasa de interés equivalente a la que devenguen las reservas internacionales y hasta un máximo de la tasa Libor anual menos un punto porcentual, pagadero semestralmente. Dicho instrumento ingresó al patrimonio de este BCRA con fecha 12 de enero de 2011 y su importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados (ver Nota 2.2 y Anexo III) asciende a \$36.922.667 al 31 de diciembre de 2012 (\$32.291.213 al 31 de diciembre 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 U\$S2.121.386, a un plazo de 10 años, con un rendimiento igual a la tasa de interés equivalente a la que devenguen las reservas internacionales y hasta un máximo de la tasa Libor anual menos un punto porcentual, pagadero semestralmente y con amortización íntegra al vencimiento. Mediante Resolución N° 64/2011 de fecha 18 de marzo de 2011 el Ministerio 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. Al 31 de diciembre de 2012, el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados (ver Nota 2.2 y Anexo III) asciende a \$10.433.268 (\$9.128.750 al 31 de diciembre de 2011).

La tasa de interés aplicada durante el ejercicio 2012 fue del 0,06 %, en tanto que durante el ejercicio 2011 este título no ha devengado intereses debido que posee las mismas condiciones de rendimiento que la Letra Intransferible vencimiento 2016.

4.2.1.2.5 Letra Intransferible – Vencimiento 2022 – Resolución N° 131/2012 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Con el objetivo de dar continuidad al Fondo del Desendeudamiento Argentino creado mediante Decreto del PEN N° 298/2010 y según lo dispuesto por la Ley N° 26.728 de Presupuesto General de la Administración Nacional para el ejercicio fiscal 2012, con fecha 24 de abril de 2012 el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, mediante Resolución N° 131/2012, dispuso la emisión de una Letra del Tesoro Nacional Intransferible denominada en dólares estadounidenses a ser suscripta en varios tramos por el Banco en la medida que existan reservas de libre disponibilidad, de conformidad con lo previsto en el artículo 6° de la Ley N° 23.928 y modificatorias, por hasta un monto de U\$S5.674.000, 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, pagadero semestralmente. Durante el ejercicio se efectivizó el suscripción total de la mencionada Letra. Al 31 de diciembre de 2012 el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados (ver Nota 2.2 y Anexo III) asciende a \$27.903.300.

El título posee las mismas condiciones de rendimiento que la Letra Intransferible vencimiento 2016, siendo la tasa de interés aplicada durante el ejercicio 2012 del 0,05 %.

4.2.1.2.6 Letra Intransferible – Vencimiento 2022 – Resolución Conjunta 171/2012 y 53/2012 de la Secretaría de Hacienda y Secretaría de Finanzas

Mediante el Decreto N° 928/2012 se dispuso la cancelación de la totalidad de los servicios de deuda con organismos financieros internacionales correspondientes al ejercicio fiscal 2012 con reservas de libre disponibilidad, en la medida que se cumpla con el requisito previsto en el Art. 6° de la Ley N° 23.928 y modificatorias

(ver Nota 2.1). Con tal fin, mediante Resolución Conjunta N° 171/2012 y N° 53/2012 de la Secretaría de Hacienda y de la Secretaría de Finanzas Públicas de fecha 3 de julio de 2012, respectivamente, se dispuso la emisión de una Letra del Tesoro Nacional Intransferible denominada en dólares estadounidenses a ser suscripta en varios tramos por la Institución en la medida que existan reservas de libre disponibilidad, en contraprestación de la transferencia dispuesta por el Art. 3° del Decreto N° 928/2012, por un monto de U\$S2.083.648 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, pagadero semestralmente. Durante el ejercicio se efectivizó el suscripción total de la mencionada Letra. Al 31 de diciembre de 2012 el importe convertido a pesos de acuerdo con el criterio de valuación de costo más intereses devengados (ver Nota 2.2 y Anexo III) asciende a \$10.245.980.

El título posee las mismas condiciones de rendimiento que la Letra Intransferible vencimiento 2016, siendo la tasa de interés aplicada durante el ejercicio 2012 del 0,07 %.

4.2.1.2.7 Otros Títulos emitidos bajo Ley Nacional

El saldo de este rubro asciende al 31 de diciembre de 2012 a \$25.084.881 (\$15.912.900 al 31 de diciembre de 2011), encontrándose integrado principalmente por títulos emitidos por el Gobierno Nacional sujetos a legislación local, según el siguiente detalle:

a) Durante el presente ejercicio se produjo el vencimiento de la última cuota de amortización de los Bonos del Estado Nacional (BODEN) Serie 2012 (VNR U\$S24.133 equivalentes a \$113.042 al 31 de diciembre de 2011). Al 31 de diciembre de 2011 estaban registrados a valor de cotización (ver Nota 2.2 y Anexo III).

b) Bonos del Estado Nacional (BODEN) Serie 2013 por VNR U\$S12.919 equivalentes a \$86.426 al 31 de diciembre de 2012 (VNR U\$S25.838 equivalentes a \$118.177 al 31 de diciembre de 2011). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización (ver Nota 2.2 y Anexo III).

c) Bonos del Estado Nacional (BODEN) Serie 2015. Al 31 de diciembre de 2011 había en cartera VNR \$11.155 equivalentes a \$49.615, no existiendo tenencia a la fecha. Al 31 de diciembre de 2011 estaban registrados a valor de cotización (ver Nota 2.2 y Anexo III).

d) Bonos de la Nación Argentina (BONAR) Serie 2013 por VNR U\$S593.737 equivalentes a \$4.061.163 al 31

de diciembre de 2012 (VNR U\$S174.237 equivalentes a \$827.605 al 31 de diciembre de 2011). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización (ver Nota 2.2 y Anexo III).

e) Bonos de la Nación Argentina (BONAR) Serie 2014 por VNR \$1.668.599 equivalentes a \$1.749.860 al 31 de diciembre de 2012 (VNR \$45.599 equivalentes a \$48.335 al 31 de diciembre de 2011). Tales existencias han ingresado como contrapartida del canje de deuda de Préstamos Garantizados y se registran a su valor de cotización (ver Nota 2.2 y Anexo III).

f) Bonos de la Nación Argentina (BONAR) Serie 2015 por VNR \$1.225.131 equivalentes a \$1.571.230 al 31 de diciembre de 2012 (VNR \$485.131 equivalentes a \$625.819 al 31 de diciembre de 2011). Tales existencias han ingresado como contrapartida del canje de deuda de Préstamos Garantizados y se registran a su valor de cotización (ver Nota 2.2 y Anexo III).

g) Bonos de la Nación Argentina (BONAR) Serie 2017 por VNR U\$S1.232.201 equivalentes a \$7.095.629 al 31 de diciembre de 2012 (VNR U\$S913.371 equivalentes a \$3.707.956 al 31 de diciembre de 2011). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización (ver Nota 2.2 y Anexo III).

h) Bonos Garantizados (BOGAR 2018): recibidos como contrapartida del canje de los títulos de la deuda pública provincial en cartera de este BCRA por VNR \$474.210 equivalentes a \$1.249.543 al 31 de diciembre de 2012 (VNR \$535.618 equivalentes a \$1.188.322 al 31 de diciembre de 2011). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización (ver Nota 2.2 y Anexo III).

i) Bonos Discount emitidos en dólares con vencimiento el 31 de diciembre de 2033 por VNR U\$S118.786 equivalentes a \$792.300 al 31 de diciembre de 2012 (VNR U\$S118.942 equivalentes a \$560.295 al 31 de diciembre de 2011). Estos títulos se encuentran valuados a precio de cotización al cierre del ejercicio, en tanto que al 31 de diciembre de 2011, de acuerdo a los lineamientos de la Com "A" 5180 se encontraban valuados a valor presente (ver Nota 2.2 y Anexo III).

j) Bonos Discount 2033 emitidos en pesos por VNR \$6.231.791 equivalentes a \$8.085.749 al 31 de diciembre de 2012 (VNR \$6.231.791 equivalentes a \$7.852.056, además de \$303.782 en concepto de intereses devengados al 31 de diciembre de 2011). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización (ver Nota 2.2 y Anexo III).

k) Bonos Discount 2033 – Emisión 2010 - en pesos por VNR \$5.846 equivalentes a \$7.307 al 31 de diciembre de 2012 (VNR \$5.846 equivalentes a \$6.658 al 31 de diciembre de 2011). Estos títulos se encuentran valuados a valor de cotización al cierre del ejercicio, en tanto que al 31 de diciembre de 2011, de acuerdo a los lineamientos de la Com "A" 5180 se encontraban valuados a valor presente (ver Nota 2.2 y Anexo III).

l) Valores Negociables vinculados al PBI en dólares por VNR U\$S445.051 equivalentes a \$223.193 al 31 de diciembre de 2012 (VNR U\$S445.051 equivalentes a \$267.929 al 31 de diciembre de 2011), 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 PBI en pesos asciende a VNR \$1.861.192 equivalentes a \$128.794 al 31 de diciembre de 2012 (VNR \$1.861.192 equivalentes a \$215.340 al 31 de diciembre de 2011). Estos instrumentos financieros se registran a su valor de cotización (ver Nota 2.2 y Anexo III).

m) Bonos Cuasi Par Serie 2045 por VNR \$33.000 equivalentes a \$23.100 al 31 de diciembre de 2012 (igual existencia de VNR equivalentes a \$17.820 al 31 de diciembre de 2011). Estos títulos se encuentran valuados a valor de cotización al cierre del ejercicio, en tanto que al 31 de diciembre de 2011, de acuerdo a los lineamientos de la Com "A" 5180 se encontraban valuados a valor presente (ver Nota 2.2 y Anexo III).

n) Otros títulos en cartera por \$10.587 al 31 de diciembre de 2012 (\$10.149 al 31 de diciembre 2011). Durante el ejercicio 2011 el B.C.R.A ha procedido a reimputar el saldo de títulos públicos emitidos por la Provincia del Chaco bajo las denominaciones de BOPRO en Moneda Nacional (1ra., 2da. 3ra. y 4ta. Serie) y BOSAFI Chaco en Dólares (1ra. y 2da. Serie) por un monto de \$59.899 en el rubro Otras cuentas del Activo (ver Nota 4.8). El resto de la tenencia se encuentra valuada a la última cotización disponible (ver Nota 2.2).

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 2012, la previsión por desvalorización de títulos es de \$846.275 (al 31 de diciembre de 2011 ascendía a \$855.090), de los cuales \$846.205 corresponden al 96% del monto original de emisión del Bono mencionado en 4.2.1.2.1 (\$855.020 al 31 de diciembre de 2011). Sobre el particular, cabe mencionar que durante el ejercicio se ha recuperado el 1% de la previsión como consecuencia del cobro de la cuarta cuota de

amortización del título con fecha 2 de enero de 2013 (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

En virtud de la última modificación de la C.O. introducida mediante Ley N° 26.739 sancionada el 22 de marzo de 2012, (ver Nota 2.1.1), de acuerdo con lo establecido por el Art. 20, 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 carácter de excepcional y si la situación o las perspectivas de la economía nacional o internacional así lo justificara, podrán otorgarse adelantos transitorios por una suma adicional equivalente a, como máximo, el 10% de los recursos en efectivo que el Gobierno Nacional haya obtenido en los últimos doce meses a un plazo máximo de dieciocho meses. En todos los casos, después de vencidos los plazos de asistencia financiera, no podrá volver a usarse esta facultad hasta que las cantidades adeudadas hayan sido reintegradas.

Al 31 de diciembre de 2012 el saldo de la cuenta Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional asciende a \$127.730.000, de los cuales \$13.250.000 han sido solicitados por la Secretaría de Hacienda para el pago de obligaciones con organismos internacionales de crédito y obligaciones en moneda extranjera en el marco de lo establecido por el Art. 20 anterior a la última modificación de la C.O., \$74.180.000 han sido solicitados a doce meses y \$40.300.000 con carácter excepcional han sido solicitados con plazo de vencimiento máximo de dieciocho meses, en concordancia con el marco normativo vigente (ver Nota 2.1.1). Al 31 de diciembre de 2011 el total de adelantos al Gobierno Nacional ascendía a \$67.130.000, de los cuales \$42.930.000 fueron destinados al pago de obligaciones con organismos internacionales de crédito y obligaciones en moneda extranjera y \$24.200.000 para otras aplicaciones en el marco de lo establecido por el Art. 20 anterior a la última modificación de la C.O.

Estos Adelantos Transitorios no devengan tasa de interés y se encuentran registrados a sus valores nominales.

Los adelantos vigentes al cierre del ejercicio anterior fueron cancelados en los términos del Art. 20 en su totalidad al 31 de diciembre de 2012.

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:

Créditos al Sistema Financiero del País	31/12/12	31/12/11
Adelantos para Financiaciones al Sector Productivo	3.644.930	1.944.330
Líneas Refinanciadas	614.679	614.559
Adelantos para suscripción de Bonos del Gobierno Nacional	449	86.615
Deudas de entidades financieras por Multas	109.953	50.917
Adelantos por Ilíquidez con Otras Garantías	1.364	1.364
Otros	1.803	348
Subtotal	4.373.178	2.698.133
Menos:		
Previsiones sobre créditos al sistema financiero (Anexo I)	724.149	666.813
Total	3.649.029	2.031.320

El rubro “Créditos al sistema financiero del país” está integrado fundamentalmente por los adelantos otorgados a entidades financieras en el marco de la Comunicación “A” 5089 con destino a financiaciones del sector productivo con un saldo de \$3.644.930 (\$1.944.330 al 31 de diciembre de 2011). Este rubro se valúa a su valor nominal más los intereses devengados pendientes de cobro según la tasa pactada, netos de la “Previsión por incobrabilidad”. Esta última se constituye en base a estimaciones de los valores recuperables de los créditos, los cuales contemplan el grado de cumplimiento, la calidad de las garantías, entre otros factores.

Los Adelantos para Financiaciones al Sector Productivo requieren garantías del 125% sobre el capital adeudado y se miden a valor técnico. Las garantías presentadas por las entidades valuadas a su valor técnico cubren la totalidad de la deuda, y su descripción se expone a continuación:

	31/12/2012	31/12/2011
Bonos de la Nación Argentina	2.259.130	1.470.012
Préstamos Garantizados del Gobierno Nacional	928.108	335.575
Bonos Garantizados del Gobierno Nacional	434.623	123.280
Bono Descuento vto. 2033	11.991	-
Bonos Cuasi Par 2045	7.411	15.463
Valores Negociables PIB vto. 2035	3.667	-
Total	3.644.930	1.944.330

Además se destaca que la medición del valor residual de estos títulos recibidos en garantía a valores de mercado cubren el capital adeudado por esta línea.

Los “Adelantos para suscripción de Bonos del Gobierno Nacional” de acuerdo a lo dispuesto por el Decreto N° 905/2002 Art. 14 del PEN, registran un saldo de \$449 al

31 de diciembre de 2012 (\$86.615 al 31 de diciembre de 2011). 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:

	31/12/12	31/12/11
Bonos Garantizados del Gob. Nac. 2018	-	76.883
Préstamos Garantizados del Gobierno Nacional	374	2.663
Bonos del Gobierno Nacional (BODEN)	-	284
Otros Activos	75	6.785
Total	449	86.615

El valor residual de estos bonos recibidos en garantía medidos a valores de mercado cubren el capital adeudado por esta línea.

En la línea “Deudas de Entidades Financieras 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 \$109.953 al 31 de diciembre de 2012 (\$50.917 al 31 de diciembre de 2011). Del total del saldo, \$110.988 se encuentran en ejecución judicial (\$51.118 al 31 de diciembre de 2011), las cuales han sido previsionadas por un total de \$108.106 (\$49.778 al 31 de diciembre de 2011).

El monto de Previsiones sobre Créditos al Sistema Financiero del País, que al 31 de diciembre de 2012 asciende a \$ 724.149 (\$666.813 al 31 de diciembre de 2011), está integrado principalmente por la Previsión sobre Líneas de Crédito Preexistentes a la sanción de la Ley N° 24.144 equivalente a \$616.043 (\$617.035 al 31 de diciembre de 2011) y por la Previsión sobre multas citada en el párrafo anterior por \$108.106 (\$49.778 al 31 de diciembre de 2011). Durante el ejercicio 2012, se procedió a la desafectación de provisiones por un monto de \$5.326 y a su aplicación por un total \$5.122, en tanto que se constituyeron nuevas provisiones por \$67.784 (\$3.865, \$201.300 y \$107.475 al 31 de diciembre de 2011, respectivamente; 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	31/12/12	31/12/11
Aportes al BID, BIRF, AIF y otros	6.520.295	5.311.016
Aportes al FMI	4.477.270	3.913.917
Total	10.997.565	9.224.933

Este rubro se valúa a su valor nominal en la moneda de origen y convertidos a pesos de acuerdo a lo establecido en Nota 3.5.1.

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 2012 y 2011 según el siguiente detalle:

	Importe en D.E.G. (*)	Importe en Pesos al 31/12/2012	Importe en Pesos al 31/12/2011
Letras de Tesorería	1.524.672	11.522.706	10.072.860
Aportes al FMI en Divisas	529.275	3.999.996	3.496.696
Aportes al FMI en Moneda Nacional	63.152	477.275	417.221
Total	2.117.100	15.999.977	13.986.777

(*) Idénticos importes corresponden al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011.

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 FMI (ver Nota 5).

4.6 Derechos provenientes de Otros Instrumentos Financieros Derivados

Derechos provenientes de otros instrumentos financieros derivados	31/12/12	31/12/11
Margen diario de compensación, Mercado ROFEX	412	-
Total	412	-

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 2012 el saldo asciende a \$412, en tanto que al 31 de diciembre de 2011 no registraba saldo por dicho concepto.

4.7 Derechos por operaciones de pases

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 monetaria 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 2012 el total de LEBAC entregadas en pases pasivos, incluyendo las primas a devengar por ese concepto, asciende a \$17.117.072 (\$14.568.050 al

31 de diciembre de 2011). Dichos instrumentos han sido valuados a valor de mercado (ver Nota 4.19).

Derechos por Operaciones de Pase	31/12/12	31/12/11
LEBAC en pesos a recibir entregadas en pases pasivos	17.117.072	14.568.050
Especies a recibir por pases pasivos Com. "A" 4508	-	6.116.868
Derechos por operaciones de pases activos	4.581.424	3.774.794
Aforo pases pasivos	1.707.821	1.454.854
Total	23.406.317	25.914.566

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. Al 31 de diciembre de 2012 no se registran operaciones con estas características, en tanto que el monto de operaciones vigentes al 31 de diciembre de 2011, incluyendo las primas a devengar, era de \$6.116.868. Los mismos se encontraban valuados a valor de mercado.

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 de los capitales a cobrar por este concepto asciende a \$4.581.424 al 31 de diciembre de 2012 (\$3.774.794 al 31 de diciembre de 2011). Los mismos se valoraron considerando los precios concertados para cada operación más las primas devengadas al cierre de cada ejercicio.

4.8 Otros Activos

Los activos aplicados a garantías por participación en el mercado R.O.F.E.X. 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 2012 el saldo de los activos entregados en garantía asciende a \$82.657, en tanto que al 31 de diciembre de 2011 fue de \$1.060.776.

Otros Activos	31/12/12	31/12/11
Activos aplicados a garantías por participación en mercado ROFEX	82.657	1.060.776
Existencia de papel y cospeles para emisión monetaria	659.003	388.968
Préstamos Garantizados-Decreto N° 1387/01	262.992	199.122
Bienes de Uso (neto de amortizaciones acumuladas)	142.116	137.927
Bono de Consolidación en Moneda Nacional Ley 4951 pendiente de emisión	54.143	65.297
Oro Amonedado	77.747	63.968
Bienes Intangibles (neto de amortizaciones acumuladas)	1.025	1.374
Diversos	986.403	436.716
Menos:		
Previsiones (Anexo I)	574.497	202.505
Total	1.691.589	2.151.644

Los Préstamos Garantizados son instrumentos financieros emitidos por el Gobierno Nacional en el marco del Decreto N° 1387/2001 y normas complementarias que fueron aceptados en cancelación de asistencia por iliquidez a entidades a las que se les revocó la autorización para funcionar. Son instrumentos sin cotización de transmisión escritural que devengan intereses y son ajustables por CER (Coeficiente de Estabilización de Referencia). Al cierre de ejercicio están valuados al valor nominal más intereses devengados pendientes de cobro y el ajuste por CER. Al 31 de diciembre de 2011, de acuerdo con lo establecido en la Comunicación "A" 5180 del BCRA, se valoraron al costo más rendimiento, neto de la respectiva cuenta regularizadora (ver Nota 2.2).

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.

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 provisionadas en concepto de fineza representando la misma el 1% sobre el total de las existencias.

El saldo de la línea del Bono de Consolidación en Moneda Nacional Ley 4.951 representa la refinanciación dispuesta en la Ley 4951 de la Provincia del Chaco en el marco del canje de los Bonos BOPRO en Moneda Nacional (1ra., 2da. 3ra. y 4ta. Serie) y BOSAFI Chaco en Dólares (1ra. y 2da. Serie) Nacional. Tal como se describe en Nota 4.2.1.2.7 el BCRA ha decidido reimputar su saldo en este rubro durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.

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 \$229.136 al 31 de diciembre de 2012 (\$200.520 al 31 de diciembre de 2011) 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 provisionado en su totalidad, los saldos de piezas numismáticas por \$15.801 (\$13.072 al 31 de diciembre de 2011), el valor de los certificados de participación provenientes del rescate del fideicomiso de Acex; los créditos judiciales y extrajudiciales pendientes de cobro del mismo fideicomiso y demás activos recibidos por igual concepto (\$186.837; \$154.483 y \$ 2.344, respectivamente) los cuales se encuentran provisionados por \$343.575 y la contribución al Fideicomiso para la Reducción de la Pobreza y Crecimiento – Países Pobres Altamente Endeudados (FMI) por \$118.109 (no registrándose variación en su saldo al 31 de diciembre de 2011).

4.9 Base Monetaria

4.9.1 Circulación Monetaria

4.9.1.1 Billetes y Monedas en Circulación

Circulación Monetaria	31/12/12	31/12/11
Billetes	234.408.296	170.951.290
Monedas	2.598.755	2.103.250
Total	237.007.051	173.054.540

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	31/12/12	31/12/11
Saldo al inicio del ejercicio	170.951.290	122.612.623
Billetes nuevos y buen uso puestos en circulación	71.824.337	50.214.757
Billetes retirados de circulación y destruidos o en proceso de destrucción	-8.367.331	-1.876.090
Saldo al cierre del ejercicio	234.408.296	170.951.290

El saldo de \$2.500 al 31 de diciembre de 2012 (\$1.844 al 31 de diciembre de 2011) 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 2012 asciende a \$70.341.965 (\$49.865.469 al 31 de diciembre de 2011).

La retribución de los saldos de las cuentas corrientes en pesos abiertas en el Banco, se calcula según lo establecido por la Comunicación “A” 4147 y sus modificatorias del BCRA 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 del mismo.

4.10 Cheques Cancelatorios en Otras Monedas en Circulación

El saldo de \$193 al 31 de diciembre de 2012 (\$15.793 al 31 de diciembre de 2011) 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 3.5.1.

4.11 Cuentas Corrientes en Otras Monedas

Al 31 de diciembre de 2012 su saldo alcanza a \$41.632.303 (\$24.620.536 al 31 de diciembre de 2011) y se encuentra convertido a pesos según lo señalado en Nota 3.5.1. Las condiciones para su remuneración han sido también definidas en la citada Comunicación “A” 4147 y sus modificatorias del BCRA.

4.12 Depósitos del Gobierno Nacional y Otros

Este rubro incluye:

Depósitos del Gobierno Nacional y Otros	31/12/12	31/12/11
Depósitos del Gobierno Nacional	6.129.599	1.899.832
ANSeS - Ordenes de Pago Previsionales	296.609	717.308
Fondos provinciales	164.340	143.816
Depósitos del Gobierno Nacional —Ley N° 25152— Fondo Anticíclico Fiscal	92.200	80.686
Total	6.682.748	2.841.642

4.13 Otros Depósitos

Dentro de los Depósitos en cuentas especiales se incluyen \$23.181 correspondientes a depósitos constituidos por el Gobierno Nacional en las condiciones establecidas en el art. 1 del Decreto N° 1836/2002 del PEN, 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 2011 el saldo por dicho concepto ascendió a \$21.323.

Otros Depósitos	31/12/12	31/12/11
Cuentas Corrientes fiduciarias	56.601	44.639
En cuentas especiales	43.559	41.701
Programa MicroPyme	373	18.250
Diversos	13.636	57.427
Total	114.169	162.017

4.14 Asignaciones de DEG

Las Asignaciones de DEG corresponden al monto asignado por el FMI 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 U\$250.000.000 entre sus países participantes, correspondiendo U\$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 U\$33.000.000, correspondiendo a la República Argentina U\$207.316 (DEG 132.243). Ambas asignaciones de carácter general y extraordinarias fueron recibidas por el BCRA por cuenta y orden del Gobierno Nacional por un total de DEG 1.701.670.

La Contrapartida de las Asignaciones de DEG transferidas al Gobierno Nacional se expone regularizando la línea Asignaciones de DEG ascendiendo su saldo a \$12.860.365, equivalentes a DEG 1.701.670, al 31 de diciembre de 2012 (\$11.242.208, equivalentes a igual cantidad de DEG al 31 de diciembre de 2011).

Sobre el particular se destaca que el saldo neto del rubro de DEG 318.370 vigente al 31 de diciembre de 2012 y al 31 de diciembre de 2011 refleja el monto de Asignaciones de DEG recibidos del organismo con anterioridad a la modificación de la C.O. del 30 de septiembre de 1992.

A continuación se expone la composición del rubro:

Asignaciones DEG	31/12/12		31/12/11	
	DEG	Pesos	DEG	Pesos
Asignaciones de DEG	2.020.040	15.266.445	2.020.040	13.345.543
Contrapartida de Asignaciones de DEG transferidas al Gobierno Nacional	-1.701.670	-12.860.365	-1.701.670	-11.242.208
Total	318.370	2.406.080	318.370	2.103.335

Este rubro se valúa de acuerdo con lo establecido en la Nota 3.5.1

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.

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 2012 no se registra saldo por este concepto (al 31 de diciembre de 2011 el saldo ascendía a \$4.303.647). Adicionalmente, se registran en la línea bajo análisis \$91.002 correspondientes al capital exigible por la suscripción de acciones del citado organismo (\$79.551 al 31 de diciembre de 2011).

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	31/12/12	31/12/11
Uso del Tramo de Reserva	4.000.117	3.496.802
FMI - Cuenta N° 1	475.677	415.824
BID	389.279	328.191
Banco Internacional de Pagos de Basilea	91.002	4.383.198
Otros	79.286	74.004
Cargos Devengados	1.739	4.069
BIRF	114	25.941
FMI - Cuenta N° 2	107	93
Total	5.037.321	8.728.122

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 \$4.000.117 (igual cantidad de DEG equivalentes a \$3.496.802 al 31 de diciembre de 2011).

4.16 Títulos Emitidos por el BCRA

Entre las operaciones permitidas al BCRA en el Art. 18 de su C.O. 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 19 de abril de 2005 se inició la emisión de NOBAC en pesos cupón variable 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	31/12/2012	31/12/2011
Letras y Notas emitidas en moneda nacional		
Emisión primaria de Letras y Notas	127.911.854	99.899.795
Letras en cartera disponibles para pases pasivos	-28.056.872	-15.438.519
Notas en cartera disponibles para pases pasivos		-248.612
Total	99.854.982	84.212.664

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.

4.17 Contrapartida de Aportes del Gobierno Nacional a Organismos Internacionales

El saldo de este rubro al 31 de diciembre de 2012 de \$4.906.757 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 modificación de la C.O. anterior de la Institución, se modificó la figura jurídica del BCRA y su relación con el Gobierno Nacional. El saldo al 31 de diciembre de 2011 ascendía a \$3.898.513.

4.18 Obligaciones Provenientes de Otros Instrumentos Financieros Derivados

El saldo al 31 de diciembre de 2012 asciende a \$5.231 y representa los intereses devengados a pagar de operaciones de Swap de Tasas de Interés concertadas (\$23.141 al 31 de diciembre de 2011). Los valores nominales se encuentran registrados en Cuentas de Orden (ver Nota 5).

4.19 Obligaciones por Operaciones de Pase

Obligaciones por operaciones de Pases	31/12/12	31/12/11
Montos a pagar por operaciones de pases pasivos	17.092.002	14.562.931
Obligaciones por operaciones de pases pasivos Com. "A" 4508	-	6.105.764
Especies a entregar por operaciones de pases activos	4.577.643	3.767.839
Total	21.669.645	24.436.534

Los montos a pagar por operaciones de pases pasivos alcanzan al 31 de diciembre de 2012 \$17.092.002 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 \$15.370.389, \$13.792 y \$1.707.821 respectivamente (al 31 de diciembre de 2011 los saldos por estos conceptos ascendieron a \$13.093.684, \$14.393 y \$1.454.854 respectivamente). Los mismos se valoraron considerando los precios concertados para cada operación más las correspondientes primas devengadas al cierre de cada ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2012 no se registran operaciones de pases pasivos reglamentadas mediante la Comunicación "A" 4508 y descriptas en Nota 4.7. Al 31 de diciembre de 2011 este concepto alcanzaba \$6.105.764.

Las Especies a entregar por operaciones de pases activos al 31 de diciembre del 2012 totalizan \$4.577.643 y representan la tenencia de títulos públicos extranjeros a reintegrar.

gar por operaciones de pase valuados a su cotización de mercado (\$3.767.839 al 31 de diciembre de 2011).

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 \$909.010 al 31 de diciembre de 2012, en tanto que este concepto alcanzaba los \$548.862 al 31 de diciembre de 2011.

4.21 Otros pasivos

La composición de este rubro incluye:

Otros Pasivos	31/12/12	31/12/11
Fondos Rotatorios y otras Obligaciones en Moneda Extranjera	19.551.475	21.336.887
Obligaciones con el Gobierno Nacional	394.900	396.877
Obligaciones por servicios de Préstamos Garantizados	389.820	298.327
Obligaciones por suscripción de BODEN	3.035	98.654
Diversos	1.018.768	1.483.659
Total	21.357.998	23.614.404

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 C.O.

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.

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 B.I.D. otorgó a la Nación Argentina y concede créditos a las micro, pequeñas y medianas empresas que realicen actividades de produc-

ción primaria o industrial, comercial o de prestación de servicios (excepto las de carácter financiero). El saldo al 31 de diciembre de 2012 asciende a \$394.900 (al 31 de diciembre de 2011 registró un saldo de \$396.877).

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 2012 a \$389.820 (al 31 de diciembre de 2011 se registró un saldo de \$298.327).

Las Obligaciones por suscripción de BODEN registran al 31 de diciembre de 2012 un saldo de \$3.035 (\$98.654 al 31 de diciembre de 2011) 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.

Los principales conceptos que integran la línea Diversos, se describen a continuación: Obligaciones con el Gobierno Nacional por cancelación de créditos con Bocones \$163.943 (\$231.774 al 31 de diciembre de 2011) y partidas pendientes de imputación definitiva por \$231.128 (\$738.056 al 31 de diciembre de 2011), entre otros.

4.22 Previsiones

Las provisiones constituidas al cierre de cada ejercicio que se detallan en el Anexo I corresponden a los siguientes conceptos:

Previsiones	31/12/12	31/12/11
Previsión para asuntos en trámite judicial	667.008	1.071.369
Previsión por Pasivos Laborales	613.508	262.764
Previsión para fondo de garantía Ley N° 22510	30.598	19.717
Otras provisiones	793	22.360
Total	1.311.907	1.376.210

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° 14.290 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° 25.344. 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° 14.290 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 provisión.

4.23 Estado de Resultados – Rubros relevantes

A continuación se detallan los conceptos más importantes que lo integran:

Intereses y Actualizaciones Ganados		
	31/12/12	31/12/11
Sobre Reservas Internacionales		
Depósitos a Plazo	233.468	210.628
Depósitos a la Vista y Divisas	19.899	64.099
Valores Públicos del Exterior	-	63.786
Convenios Multilaterales de Crédito	1631	966
Total	254.998	339.479
Sobre Títulos Públicos		
Intereses sobre Títulos Públicos	2.479.055	2.435.974
CER sobre Títulos Públicos	157.299	757.452
Intereses sobre la Letra Intransferible vto. 2016	118.117	-
Total	2.754.471	3.193.426
Sobre Créditos al Sistema Financiero		
Intereses Ganados	266.261	74.240
Total	266.261	74.240
Sobre Otras Operaciones con el Sistema Financiero		
Intereses netos por operaciones de swap	2.978	4.319
Total	2.978	4.319
Sobre Otros Activos		
Intereses y actualizaciones sobre Préstamos Garantizados	38.568	231.077
FABP (rendición e intereses)	12.627	2.118
Otros Intereses Ganados	1.121	965
Total	52.316	234.160

Intereses y Actualizaciones Perdidos		
	31/12/12	31/12/11
Sobre Títulos Emitidos por el BCRA		
Intereses sobre Nobac	4.383.280	7.592.116
Intereses sobre Lebac	6.975.271	3.879.808
Total	11.358.551	11.471.924
Sobre Préstamos con Organismos Internacionales		
Otras Obligaciones	95.801	34.228
Total	95.801	34.228
Sobre Otras operaciones con el Sistema		
Primas netas devengadas por operaciones de pases	1.659.790	875.443
Total	1.659.790	875.443
Sobre Otros Pasivos		
Intereses	29.846	604.852
Resultado negativo por aplicación CER	35.759	8.143
Total	65.605	612.995

Constituciones Netas de Provisiones sobre Títulos Públicos y Créditos al Sistema Financiero		
	31/12/12	31/12/11
Por Títulos Públicos	8.815	8.814
Por Créditos con el Sistema Financiero	-62.458	-103.610
Total	-53.643	-94.796

Diferencias de Negociación de Divisas		
	31/12/12	31/12/11
Por compra - venta de divisas	55.973	1.321.595
Total	55.973	1.321.595

Diferencias Netas de Cotización		
	31/12/12	31/12/11
Por Reservas Internacionales		
Divisas, Depósitos a Plazo y a la Vista	25.664.210	13.791.411
Oro	2.903.273	1.943.763
Valores Públicos del Exterior	575.927	428.668
Instrumentos Derivados	-63.497	61.034
Otros	12.188	4.138
Por Títulos Públicos Nacionales	22.406.807	5.116.472
Organismos Internacionales	838.394	385.274
Por Depósitos de entidades en ctas. ctes. y Depósitos del Gobierno Nacional	-5.364.652	-4.322.664
Otros ajustes de valuación de activos y pasivos	-2.951.642	-502.063
Total	44.021.008	16.906.033

Diferencias de Negociación de Otros Instrumentos Financieros		
	31/12/12	31/12/11
Por operaciones con Lebac y Nobac	245.004	295.960
Por operaciones a término	-229.658	32.040
Por operaciones con títulos	-	982
Por operaciones con opciones de oro y divisas	-	401
Por operaciones con forward/futuros	-3.522	-9.375
Otras operaciones	-2	-
Total	11.822	320.008

Gastos de Emisión Monetaria		
	31/12/12	31/12/11
Acuñaación e Impresión	499.438	388.297
Materiales	242.091	88.221
Otros gastos	139.620	108.545
Total	881.149	585.063

Gastos Generales	31/12/12	31/12/11
Amortizaciones	13.104	19.412
Otros gastos generales	1.223.686	843.956
Total	1.236.790	863.368

Recuperos Netos de Otras Previsiones	31/12/12	31/12/11
Previsión para Pesticación -Com. "A" 4058	-	-314
Previsión oro amonedado	138	1.045
Previsión para Trámites Judiciales	-397.973	6.501
Previsión por Pasivos Laborales	350.744	210.933
Otras Previsiones	350.287	15.324
Total	303.196	233.489

Cargos y Multas Varias	31/12/12	31/12/11
Multas	81.028	119.679
Cargos	45.126	28.344
Total	126.154	148.023

Otros Ingresos y Egresos	31/12/12	31/12/11
Recupero de Certificados de Participación de Fideicomisos	186.837	-
Ingresos por Cobros de Créditos Judiciales	136.030	-
Otros	95.833	33.496
Total	418.700	33.496

Nota 5. Cuentas de Orden Activas y Pasivas

Las cuentas de orden activas y pasivas alcanzaron al 31 de diciembre de 2012 un saldo de \$1.015.181.111 (\$743.906.635 al 31 de diciembre de 2011), desagregadas en los siguientes conceptos:

CUENTAS DE ORDEN ACTIVAS Y PASIVAS	31/12/12	31/12/11
Existencias de Billetes y Moneda		
- Existencias de Billetes y Moneda emitidos para Circulación	254.387.278	189.199.519
- Existencias de Billetes y Moneda para Circulación en el BCRA	17.380.227	16.144.979
- Otros (Papel Bille te – Cospeles – Billetes y Monedas en proceso)	109.873.446	49.697.110
Cheque Cancelatorio	24.756	49.087
Valores depositados en custodia Monetario	381.478.644	189.673.491
Valores depositados en custodia No Monetario	111.410.801	125.901.475
Valores Recibidos en Garantía	14.239.911	11.065.413
Valores no negociables de Organismos Internacionales	12.200.738	10.742.133
Compromisos Pactados con Organismos Internacionales	68.450.198	53.512.922
Créditos calificados como irrecuperables	23.673.306	22.991.634
Fondos Administrados por Cuenta de la Secretaría de Hacienda	1.743.666	1.525.871
Multas Financieras Art. 41 Ley de Entidades Financieras y Régimen Penal Cambiario	604.501	600.300
Derechos y Obligaciones Contingentes		
- Por Acuerdo de Swap de Monedas	-	38.000.000
- Por Swap de Tasas OCT-MAE	185.000	225.000
- Por Importaciones bajo Convenio Aladi	293.161	325.522
- Por Compras OCT - MAE (Función Giro - Swap)	-	15.000
- Por Ventas OCT - MAE (Función Giro - Swap)	-	15.000
Otros Derechos Contingentes por Operaciones a Término		
- Por Compras OCT - MAE (Moneda Extranjera)	-	1.090.000
- Por Compras Mercado Rofex (Moneda Extranjera)	-	-
- Por Compras OCT - MAE (Función Giro)	-	520.000
Otras Obligaciones Contingentes por Operaciones a Término		
- Por Ventas OCT - MAE (Moneda Extranjera)	15.333.139	24.486.720
- Por Ventas Mercado Rofex (Moneda Extranjera)	733.931	7.481.653
- Por Ventas OCT - MAE (Función Giro - Tasas)	-	520.000
- Opciones de Acceso a Pases	-	-
Otros	168.408	123.805
Total	10.151.811.111	743.906.634

La existencia de billetes y monedas incluye \$254.387.278 en concepto de registración de billetes y monedas en circulación (\$189.199.519 al 31 de diciembre de 2011), \$17.380.227 de billetes y monedas depositados en la Entidad aptos para circular (\$16.144.979 al 31 de diciembre de 2011) y \$109.873.446 de otros billetes y monedas en custodia en Tesoro (\$49.697.110 al 31 de diciembre de 2011).

En Otros (Papel Bille te – Cospeles – Billetes y Monedas en Proceso) se incluyen principalmente existencias de papel para imprimir billetes y cospeles para acuñar moneda por \$33.690.729 (\$41.523.788 al 31 de diciembre de 2011) y papel y billetes de viejas líneas a destruir por \$58.041 (\$844.474 al 31 de diciembre de 2011).

El saldo de \$24.756 al 31 de diciembre de 2012 en la línea de Che que 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 (\$49.087 al 31 de diciembre de 2011) (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 2012 ya sean moneda extranjera o títulos públicos. El mismo criterio se aplicó a los saldos al 31 de diciembre de 2011, utilizando las cotizaciones a esa fecha, con el fin de no afectar la comparabilidad de saldos.

El saldo de valores recibidos en garantía incluye, principalmente, \$8.592.950 de títulos y otros valores depositados en el BCRA o en otras instituciones por operaciones de crédito (\$6.022.361 al 31 de diciembre de 2011) y \$5.542.523 de títulos depositados en garantía por los bancos locales por operaciones de ALADI (\$4.941.368 al 31 de diciembre de 2011), 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 \$11.522.706 al 31 de diciembre de 2012 (\$10.072.860 al 31 de diciembre de 2011), manteniendo el compromiso eventual de pagar al F.M.I, según lo mencionado en Nota 4.5

Los Compromisos Pactados con Organismos Internacionales representan el capital exigible comprometido con cada organismo (BID, FONPLATA, BIRF). Su saldo al 31 de diciembre de 2012 asciende a \$68.450.198 (\$53.512.922 al 31 de diciembre de 2011).

Los créditos calificados como irrecuperables incluyen créditos otorgados a entidades financieras que actualmente se encuentran en proceso de liquidación por \$22.470.886 (\$21.505.131 al 31 de diciembre de 2011) y créditos otorgados a entidades con autorización revocada que fueron verificados en los procesos judiciales por \$1.192.242 (\$1.466.208 al 31 de diciembre de 2011).

Los Fondos Administrados por Cuenta de la Secretaría de Hacienda incluyen \$1.651.466 (\$1.445.185 al 31 de diciembre de 2011) de títulos colaterales pertenecientes a la Secretaría de Hacienda, los cuales fueron entregados al BCRA para su administración y \$92.200 (\$80.686 al 31 de diciembre de 2011) correspondientes al Fondo Anticíclico Fiscal.

Las multas impuestas en virtud de lo dispuesto por el art. 41 de la Carta Orgánica representan \$604.501 (\$600.300 al 31 de diciembre de 2011).

Durante el ejercicio 2009 se suscribió el acuerdo de swap de monedas entre el BCRA y el Banco Popular de China el cual venció en el presente ejercicio. Los derechos y obligaciones contingentes derivados de dicho contrato equivalían a \$38.000.000 al 31 de diciembre de 2011, en tanto que al 31 de diciembre de 2012 no registran saldo.

Adicionalmente, 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 nominales de dichos contratos han sido registrados bajo este rubro.

La línea Obligaciones contingentes por operaciones por Convenios ALADI registra los instrumentos emitidos por las entidades financieras originadas en importaciones bajo dicho convenio. Su saldo al 31 de diciembre de 2012 asciende a \$293.161 (\$325.522 al 31 de diciembre de 2011).

La línea Derechos Contingentes por Operaciones a Término incluye los valores nominales de los contratos de compras a futuro de moneda extranjera concertados a través del Mercado Abierto Electrónico y R.O.F.E.X., así como los valores nominales 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 nominales de los contratos bajo este rubro.

Asimismo las Obligaciones Contingentes por Operaciones a Término incluye los valores nominales de los contratos de ventas a futuro de moneda extranjera concertados a través del Mercado Abierto Electrónico y R.O.F.E.X., así como los valores nominales de los contratos de ventas de futuro de tasa de interés en pesos concertadas a través de la "Función Giro".

Nota 6. Política de Administración de Reservas Internacionales y Riesgos

La determinación del nivel de reservas de oro, divisas y otros activos externos necesarios para la ejecución de la política cambiaria, tomando en consideración la evolución de las cuentas externas, es atribución del Directorio del BCRA tal como lo define el inciso q) del Artículo 14 de la Carta Orgánica reformada por Ley 26.739., vigente desde el 6 de abril de 2012.

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.

El monitoreo del resultado del mercado de cambios y del nivel de reservas internacionales se realiza diariamente elaborándose un informe que contiene una explicación resumida de los distintos factores que explican el resultado obtenido, teniendo en cuenta para ello la evolución de las principales cotizaciones de las monedas en las que están invertidas las reservas, el resultado de los títulos en cartera del BCRA, la participación de la autoridad monetaria en el mercado de cambios y los pagos de la deuda externa. También se incluyen las cancelaciones diarias de los acuerdos de cooperación regional como ALADI y SML.

Semanalmente el Directorio se reúne para evaluar la marcha de la economía real, los indicadores financieros y monetarios y la situación del mercado de cambios.

Mensualmente se eleva a conocimiento del Directorio a través de la Presidencia del BCRA, un informe sobre las operaciones del mercado de cambios spot y a término (operaciones de futuros). En el mismo se describe porme-

norizadamente la evolución mensual del mercado de cambios, se reportan las compras mensuales realizadas por el BCRA, la participación relativa de la autoridad monetaria en el mercado, el acumulado de las compras realizadas en el acumulado del año, la evolución de la liquidación mensual de exportaciones de cereales y oleaginosas y la evolución de los tipos de cambio de referencia.

Trimestralmente se pone en conocimiento del Directorio un informe que describe el contexto internacional, el detalle de las operaciones realizadas en el marco de la administración de cartera de las reservas y los resultados y rendimientos obtenidos en el trimestre.

Durante el año 2012, el Directorio evaluó técnicamente dicho nivel en los meses de abril, julio y octubre, en oportunidad de suscribir el primero, el segundo y el tercer tramo de la Letra emitida en el marco de lo dispuesto por el art. 43 de la Ley N° 26728. Al efecto se ponderó el informe elaborado por la Subgerencia General de Investigaciones Económicas en el que se realizó un estudio de la literatura especializada referida a las diferentes estrategias y a la experiencia internacional para determinar el nivel adecuado de reservas, que se sintetizan en cuatro grupos: 1) indicadores de adecuación; 2) cálculos derivados de modelos teóricos, 3) cálculos derivados de modelos econométricos y 4) análisis cualitativos de riesgos idiosincrásicos o específicos. Dicho informe concluyó que tanto la literatura como la experiencia internacional confirman que la mejor aproximación disponible para definir las reservas necesarias surge de la aplicación del enfoque de los indicadores de adecuación complementado con un exhaustivo análisis cuali-cuantitativo de las especificidades relevantes para la economía argentina. Afirmó además que se descartan los modelos teóricos y los econométricos porque presentan problemas prácticos y conceptuales que los vuelven poco útiles y relevantes para la discusión de política económica.

Las reservas internacionales actúan como un seguro frente a potenciales shocks. En consecuencia, la determinación del nivel necesario dependerá de los riesgos percibidos con respecto a la materialización de eventos adversos. Dichos riesgos incluyen: 1) riesgo comercial; 2) riesgo financiero y 3) riesgo sobre los agregados monetarios y el sistema financiero.

Para el análisis del riesgo comercial se observa el comportamiento de las siguientes variables: grado de apertura comercial, saldo en el comercio de bienes, composición y destino de las exportaciones, evolución histórica del precio de las materias primas y su volatilidad, y composición de las exportaciones.

El análisis del riesgo financiero se centra en los requerimientos para atender los servicios de la deuda pública en moneda extranjera y la deuda externa privada de corto plazo. Para ello se analiza la evolución del ratio Deuda Externa (pública y privada) / Reservas Internacionales, del flujo neto con las Instituciones Financieras Internacionales, de los Servicios de Capital de la Deuda Pública Externa en relación con las Reservas y de la Deuda Externa Privada.

En cuanto al riesgo sobre los agregados monetarios y el sistema financiero se detallan las características y evolución de la demanda de moneda extranjera del sector privado no financiero y del rol del sistema financiero en dicha demanda y las regulaciones vigentes en la materia. A su vez, describe el desempeño de la oferta de moneda extranjera, tanto en su evolución reciente como en la proyección para el año correspondiente.

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 C.O. del BCRA y a las pautas fijadas por el Directorio de la Institución (ver incisos siguientes).

6.1 Riesgo de Crédito

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° 334/2002 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 2 de enero de 2013 fue cancelada la cuarta cuota, equivalente al 1 % del valor nominal del título.

7.2 Transferencia de Utilidades al Gobierno Nacional

Mediante Resoluciones de Directorio Nros 39 del 28 de febrero de 2013, 60 del 27 de marzo de 2013, 113 del 13 de junio de 2013 y 168 del 25 de julio de 2013 se transfirieron al Tesoro Nacional \$2.400.000, \$4.000.000, \$3.000.000 y \$2.500.000 respectivamente, en concepto de utilidades a cuenta de los resultados no asignados correspondientes al ejercicio 2012.

7.3 Ley N° 26.860 - Exteriorización Voluntaria de la Tenencia de Moneda Extranjera en el país y en el Exterior

Con fecha 29 de mayo de 2013 el Honorable Congreso de la Nación sancionó la Ley Nro. 26.860 que establece un régimen de exteriorización voluntaria de la tenencia de moneda extranjera en el país y en el exterior. La mencionada ley dispone asimismo la creación del "Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE)" y el "Pagaré de Ahorro para el Desarrollo Económico" a ser emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y el "Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN)" a ser emitido por el BCRA. Todos estos instrumentos están denominados en dólares estadounidenses.

El CEDIN, será nominativo y endosable, constituyendo por sí mismo un medio idóneo para la cancelación de obligaciones de dar sumas de dinero en dólares estadounidenses. La suscripción del referido certificado deberá tramitarse ante una entidad sujeta al régimen de la Ley N° 21.526 y sus modificaciones, la que recibirá los fondos por cuenta y orden del BCRA, debiendo ingresarlos en la cuenta que designe esta Institución en los plazos establecidos. Este instrumento podrá ser adquirido por personas físicas o jurídicas que reúnan las condiciones detalladas en la ley de referencia y será cancelado en la misma moneda de su emisión por el BCRA o por la institución que éste indique, ante la presentación del mismo por parte del titular o su endosatario, quedando su cancelación a la previa acreditación de la compraventa de terrenos, galpones, locales, oficinas, cocheras, lotes, parcelas y viviendas ya construidas y/o a la construcción de nuevas unidades habitacionales y/o refacción de inmuebles, en las condiciones que establezca el BCRA en su reglamentación.

Mediante Comunicación "A" 5447 del 12 de junio de 2013, el BCRA dispuso la implementación de la operatoria vinculada con los CEDIN a ser aplicada por las entidades financieras.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables el saldo de "Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) en circulación asciende a \$20.996 equivalentes a Dólares Estadounidenses 3.866, según el Estado Resumido de Activos y Pasivos al 15 de Julio de 2013 emitido bajo el Nro. 63.863.

7.4 FMI Aumento Cuota de la República Argentina

De acuerdo con la Decimocuarta Revisión General de Cuotas del FMI, con fecha 17 de abril de 2013 el Honorable

El Honorable Congreso de la Nación sancionó la Ley N°26.849 que aprueba un aumento de la cuota de la República Argentina en el citado organismo, por la suma de D.E.G 1.070.200.

El 25 % del incremento dispuesto por la presente ley, una vez que la Revisión General de Cuotas mencionada anteriormente entre en vigencia, será cancelado por el BCRA, en nombre y por cuenta de la República Argentina, en D.E.G o bien, total o parcialmente, en las monedas de otros países miembros del FMI que el mismo determine y que cuenten con la conformidad de esos países. En tanto que el 75 % restante se pagará en moneda local, para lo cual el BCRA, en nombre y por cuenta de la República Argentina, emitirá valores no negociables que no devenguen intereses, pagaderos a la vista, los cuales serán entregados al FMI. Además, la Ley faculta al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a emitir una o más Letras Intransferibles denominadas en Dólares Estadounidenses para cubrir el 25 % del aumento de la cuota que el B.C.R.A pagará con activos externos (ver Nota 4.5).

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 2012.

IX. Otras Actividades del Banco Central

IX.1 Contratos de Fideicomiso donde el Banco Central es Beneficiario

Contrato de fideicomiso ACEX: En el año 2011 se resolvió el traslado ordenado, en tiempo y forma, de los derechos que le corresponden al Banco Central sobre los activos que se leccionara para el rescate en especie del Certificado de Participación Clase B, por medio del acta suscripta el 29 de abril de 2004, en el Fideicomiso ACEX.

Durante 2012, se continuó con la transferencia de activos mediante cesión de 3.700 créditos, 9 inmuebles, 5 participaciones accionarias y 19 derechos de uso sobre semanas de tiempo compartido.

Se continuó aplicando 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.

Contrato de fideicomiso NUES: Se recibió de parte del Fiduciario la rendición de ingresos y egresos provenientes de la administración de los activos rescatados.

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 2011, el Fiduciario transfirió \$750.000 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 \$31.862.955.

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.

Se instrumentó la oferta por el inmueble remanente oportunamente rescatado por el BCRA, a través de la aplicación de la Resolución del Directorio N° 175/08

En 2012 el Fiduciario transfirió \$2.196.946 al BCRA, siendo este el remanente de los fondos. El recupero desde la fecha de su emisión —13 de mayo de 1997— asciende a \$3.096.946.

IX.2 Carteras Bajo Régimen de Administración

Ex Banco Multicrédito S.A. / Ex Banco Austral S.A. / Ex Banco Feigín S.A.: Durante el año 2012 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.

Atento a que fuera aceptada (ad-Referéndum del Juez de la Quiebra) la aplicación de la Resolución de Directorio N° 175/08, se inició el trámite de diversas ofertas de cancelación y/o adquisición de créditos bajo dicha modalidad.

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.

Actualmente, se está analizando la cobrabilidad de los créditos involucrados a los efectos de considerar la viabilidad del traslado de la administración de las mencionadas carteras a la órbita del BCRA.

En 2012 se realizaron las siguientes transferencias al BCRA:

	2012	Acumulado
Austral S.A.	\$ 106.297	\$ 3.764.941
Multicrédito S.A.	\$ 41.885	\$ 2.123.153
Feigín S.A.	\$ 861.830	\$ 37.812.843

Fuente: BCRA

Ex Banco Integrado Departamental Coop. Ltda.: Se actualizó la base de cobros a partir de las rendiciones mensuales de cuentas remitidas periódicamente por la Sindicatura quien, por orden del Juez de la quiebra, administra la cartera de créditos cedidos.

Se efectuó la actualización de las cancelaciones producidas en virtud de los cobros indicados por la Sindicatura.

Actualmente, la Sindicatura mantiene invertidos \$275.890.734,59, provenientes de las cobranzas, en depósitos a plazo fijo hasta la resolución del recurso de queja incoado.

Ex Banco Basel S.A.: Se actualizó, de forma periódica, la base de créditos respecto de las cobranzas percibidas en sede judicial, a fin de contar con información oportuna respecto de los créditos cancelados.

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 \$1.870.014,03.

Atento a que fuera aceptada (ad-Referéndum del Juez de la Quiebra) la aplicación de la Resolución de Directorio N° 175/08, se publicó en el sitio web del BCRA la base de los deudores de esta categoría, para hacer posible su realización a través de ofertas de cancelación y/o adquisición de créditos bajo dicha modalidad.

IX.3 Régimen de Facilidades para el Pago de Multas Impuestas en Sumarios

Durante 2012 se registraron 200 sanciones por multas impuestas por valor nominal (VN) \$82.473.942.

Se solicitó a la Gerencia de Contaduría la apertura de las cuentas de clientes y se confeccionaron los asientos contables a fin de reflejar el monto adeudado a la Institución.

Se consideraron y analizaron las solicitudes de concesión de plazos y documentación de respaldo presentada por los sancionados a fin de evaluar las facilidades peticionadas. Además, se inició la ejecución legal pertinente de 71 casos de multas impuestas, por VN \$58.728.507. Las mismas corresponden a sancionados que no optaron por ninguna de las alternativas de pago previstas.

El ingreso por el cobro de multas (por todo concepto) en el período alcanzó \$13.064.903,93. Desde la entrada en vigencia del régimen en los ingresos totalizan \$63.718.184,36.

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 civil, comercial, administrativo, laboral o penal.

Además, 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. Asimismo, se encarga de las contestaciones de oficios y demás requerimientos judiciales y de otros organismos así como también de 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 2012 se atendieron más de 42.000 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 2012, el área pericial contable intervino en 95 pericias ordenadas en 6 procesos penales, 73 procesos civiles y comerciales, y 16 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 provisiones 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, prestar asistencia técnica en la formulación de las denuncias penales que se realicen desde la Institución, asesorar al Directorio del BCRA en materia penal, elaborar informes técnicos penales requeridos por las distintas áreas de la Institución, prestar auxilio profesional en la concreción de medidas cautelares solicitadas en el ejercicio de la superintendencia del sistema financiero y gestionar y asistir a los allanamientos en el marco del poder de policía en materia cambiaria.

Denuncias Penales

En 2012 se formalizaron ante la Procuración General de la Nación denuncias referidas a la detección de billetes

falsos en distintas jurisdicciones del país; por el delito de asociación ilícita (Art. 210 del Código Penal) por la realización de operaciones de cambio no genuinas mediante terceros para la concertación de transacciones de adquisición de dólares estadounidenses; por Asociación Ilícita (Art. 210 del Código Penal), entre otras posibles figuras penales, por operatorias financieras no autorizadas desarrolladas en la oficina de una entidad bajo supervisión de esta Institución, y por la detección de billetes presentados para su cambio que ya habían sido anulados y retirados de circulación cuyo robo había sido denunciado por el Banco de la Nación Argentina, Suc. González Catán. Asimismo se amplió la denuncia relacionada con la operatoria de compra de billetes dólar en casas de cambio por parte de los denominados “coleros”.

Causas en las que el BCRA es querellante

El Banco Central continuó con la atención y seguimiento de las causas donde es querellante: Centro Financiero S.A. Compañía Financiera; Puerto Norte; Banco Comercial de Tandil; Banco del Acuerdo; Banco General de Negocios; Banco Integrado Departamental; Banco Mercurio; Banco República; Banco Velox; Caja de Crédito Cuenca; Central de Información de Deudores; J.P.Morgan Chase Bank; Donaciones depósito Herrera. Calvari; Bedson S.A.; Infohelp S.A., BNP Paribas; Registro de la Propiedad; Lacchio; Gaillard; Club del BCRA; Pres Group Servicios Financieros; Billetes deteriorados del BSE; Banco Austral; Banco Patricios; Salvador Salama; Banco Basel; Banco Feigin Córdoba; Banco Mayo; Banco Almafuerde; y Banco B.I. Creditanstalt, Donaciones Depósito Herrera II, NB Azul – Bodegas Chandon.

Sin perjuicio del seguimiento y atención de las causas mencionadas, cabe destacar que a largo del año se efectuaron las siguientes evaluaciones jurídicas, a fin de que el BCRA asuma el rol de querellante en los siguientes procesos:

- Causa N° 85651/2012, caratulada “Trotta, Néstor s/Hurto calificado”, en trámite por ante el Juzgado Federal N° 1, Secretaría Penal N° 2 de la Provincia de Corrientes.
- Causa N° 1322/12 caratulada “Cambio Perseo S.A. s/ infracción Ley N° 19359”, en trámite por ante el Juzgado Nacional en lo Penal Económico N° 1, Secretaría N° 2.
- Causa N° 9677/12, en trámite por ante el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N° 4, Secretaría N° 8, instrucción derivada en Fiscalía Nacional Federal N° 1, relacionada con intermediación financiera no autorizada.

- Causa N° 800/12, caratulada “Coronel Daniel; Vazquez, José Felix y otros s/ inf. art. 303 del C.P.” en trámite por ante el Juzgado Federal N° 1 de la ciudad de Salta.

Asimismo, reviste el rol de querellante en otros procesos penales contra personas físicas por diversos delitos, entre ellos: insolvencia fraudulenta; estafa; falsificación; cohecho; asociación ilícita y administración fraudulenta.

Régimen Penal Cambiario

En el marco de las disposiciones del Régimen Penal Cambiario (Ley N° 19359 y modificatorias) se gestionaron ante la justicia 12 órdenes de allanamiento y secuestro, 60 solicitudes de medidas cautelares.

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 como tercero en la totalidad de los procesos judiciales, con excepción de aquellos en materia penal.

Durante 2012 se iniciaron o contestaron 1.301 procesos, que se descomponen en 80 ejecuciones fiscales, 23 recursos directos, 11 daños y perjuicios, 830 amparos, y 357 de diversos objetos.

Asimismo, se continuaron tramitando los siguientes procesos, que se destacan por su importancia patrimonial:

- **Con sentencia firme favorable del BCRA:** “Brito Constanza c/ BCRA s/ Am paro Com. 5106”; “PADEC Prevención Asesoramiento y Defensa del Consumidor y Otro c/ BCRA y Otro s/ Proceso de Conocimiento”; “Gareca Luis Marta c/ Banco Itau Buen Ayre S.A. s/ Daños derivados de la política económica, financiera y cambiaria”; “Ciudadanos Libres por la Calidad Institucional Asociación Civil s/ Am paro”; “Sanchez Granel Eduardo C/ BCRA s/ Daños y Perjuicios”.
- **Con sentencia favorable al BCRA apelada:** “Apolo Tours S.A. c/ BCRA”; “Llabrés, Juan Carlos y Otros c/ BCRA” s/ Daños y Perjuicios”.
- **Con sentencia favorable al BCRA recurrida ante la CSJN:** “Banco de Valores S.A. c/ BCRA”; “Banco del Interior y Buenos Aires (BIBA) c/ BCRA s/ Apel. Resol. 212/90”.
- **Con sentencia firme desfavorable al BCRA apelada:** “Banco Oddone S.A. s/ Quiebra – Inc. de Revisión opr el BCRA”; “PAM S.A. s/ Quiebra” (pericia

arbitral presentada, desfavorable); “Banco Argentaria S.A. s/ Incidente de nulidad”; “Carvalho Quintana, Diego Carlos por el Banco Regional del Norte Argentino S.A. s/ Impugnación del Informe Individual de la quiebra del Banco Regional del norte Argentino; hoy Recurso de Revisión”.

- **Con sentencia desfavorable al BCRA recurrida por ante la CSJN:** “Leasing S.A. c/ BCRA s/ Daño s y Perjuicios”; “Chavanne, Juan Claudio c/ EN” y “Gottelli Ricardo P. s/ Quiebra”.

- **Con sentencia firme desfavorable al BCRA:** “Industrias Metalúrgicas Pescarmona S.A. c/BCRA s/Proceso de Conocimiento”.

- **Juicios en los cuales aún no se ha dictado sentencia o la misma no se encuentra firme:** “Colegio Público de Abogados de la Capital Federal c/ BCRA s/ Ordinario”, “Federación de Asociaciones Bonaerenses Italianas Arg. y Otros c/ PEN s/ Amparo”; “Cabaña Los Gatos S.A. c/ BCRA s/ Daño s y Perjuicios”; “Federación de Entidades Mutualistas Brig. Estanislao López e Instituto de Ayuda Económica Mutual y otra c/ BCRA”, Banco BI Creditanstalt S.A. c/ BCRA”, “Compañía de Servicios Fiduciarios c/ BCRA”, “República Cia. De Inversiones c/ BCRA” y “Greco Sergio s/ defraudación”.

- **Pericias arbitrales en trámite:** “Crédito Español c/ BCRA s/ Ejecución de Sentencia” y “Sasetru S.A. s/ Incidente de Cobro de Honorarios por Jacobson”.

IX.4.4 Asuntos Legales en lo Administrativo y Judicial

Esta dependencia ejerce —en todos los asuntos de su competencia— la representación y el patrocinio letrado de la Institución en los que la misma sea parte actora, demandada o citada como tercera, de materia laboral, previsional, de la seguridad social, o que se vinculen con contrataciones de cualquier tipo realizadas por el BCRA o con actuaciones originadas en temáticas de competencias de las unidades orgánicas del BCRA que no integren la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias y que no sean de índole penal.

En 2012, el número de juicios en trámite ascendió a 124, de los cuales 16 se encuentran radicados en diversos tribunales del interior del país, lo que motiva el desplazamiento de los letrados de la Gerencia para su contralor. En este período recayó sentencia en 10 de esos pleitos, de los cuales 8 resultaron favorables para los intereses de la Institución y los 2 restantes se encuentran recurridos. Se encuentra a decisión de la Corte

Suprema de Justicia de la Nación un pleito en el que se debate la aplicación de la garantía de estabilidad en el empleo del dependiente público establecida en el art. 14 bis de la Constitución Nacional, así como supuestos de despido discriminatorio, siendo el objeto procesal de la contienda la reinstalación del actor.

Asimismo se ejerce la representación del BCRA en el ámbito administrativo cuando éste fuere parte o hubiere sido citado por organismos públicos en todo proceso vinculado con las materias de su competencia, ya sea a nivel nacional, provincial o municipal.

En este sentido, se intervino en actuaciones administrativas relacionadas con inspecciones en bienes y obras del Banco Central, tales como la realizada por Dirección General de Protección del Trabajo del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en el terreno de propiedad de este Banco sito en la calle Tte. Gral. Juan Domingo Perón 455/479.

Se tomó participación en las diversas audiencias que se realizaron en el ámbito del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social y que desembocaron en la fijación de los incrementos salariales transitorios vigentes durante los meses de enero, febrero y marzo de 2012. Como consecuencia de ello también se intervino en el proceso negociador posterior, con la intervención de la Asociación Bancaria y de las diversas cámaras empresarias del sector que determinó el acuerdo salarial que estuvo vigente hasta el 31 de diciembre de 2011.

Asimismo, intervino cuando la autoridad de aplicación laboral dispuso la aplicación de la Conciliación Laboral Obligatoria al ámbito de las entidades bancarias frente al conflicto suscitado con el personal de las mismas.

Se actuó en representación del BCRA en varias tramitaciones citadas por el mencionado ministerio relacionadas con la situación del personal de diversas entidades del sistema financiero, tales como Banco Cetelem Argentina S.A., Banco Standard Bank Argentina (Commercial Bank of China Limited —CNC—), Banco Interfinanzas S.A. (B. I. Credistantalt S.A.),

Se ha interactuado con la Gerencia de Relaciones Laborales y con otras áreas de la Institución, con el objeto de coordinar cursos de acción en aquellas situaciones que pudieran desembocar en reclamos judiciales, efectuándose el análisis conjunto de las situaciones específicas pasibles de repercutir en el ámbito laboral con el objeto de diagramar la estrategia procesal a desarrollar en cada caso, proveyéndose el pertinente asesoramiento legal frente a la posibilidad de reclamos administrativos o judiciales.

Así fue que se intervino en tareas y gestiones relacionadas con la devolución de elementos de propiedad de la Institución —celulares, notebooks, dispositivos de comunicación, etc.— que se encuentran en poder de empleados que se habían desvinculado de la misma por diversas causas.

También se efectuaron diversas gestiones —tanto judiciales como extrajudiciales— con el objeto de obtener el pago de saldos adeudados en concepto de créditos por parte de personas desvinculadas de la Institución.

Conjuntamente con el área de Relaciones Laborales se intervino en sendas tramitaciones tendientes a conciliar situaciones conflictivas existentes con personas que poseían o reclamaban tener un vínculo laboral con el Banco Central, llegando a acuerdos extintorios realizados con intervención de la autoridad de aplicación, incluso en un caso planteado por quien realizaba las tareas de limpieza de la Agencia Regional Paraná en la Provincia de Entre Ríos.

A efectos de complementar las tareas proyectadas con una visión estratégica permanentemente actualizada, a tenor de los constantes cambios en el derecho, la jurisprudencia y la necesidad de conocer las novedades técnicas que tienen implicancia en las situaciones jurídicas, se proyecta no sólo el análisis de los casos con los letrados y los agentes técnicos, sino que también se realiza un programa de capacitación permanente para los letrados de la Gerencia en las temáticas de su competencia.

IX.4.5 Gerencia Legal de Liquidaciones y Recuperos

Esta dependencia ejerce la representación y patrocinio legal de la Institución cuando ésta deba actuar en asuntos vinculados con el régimen de reestructuración de entidades financieras, los procesos liquidatorios/falenciales y la recuperación de cartera. Asimismo, ejerce la representación y patrocinio legal de la Institución cuando esta revista la calidad de Síndico y/o Liquidador de entidades y/o patrimonios desafectados.

En la actualidad, el BCRA actúa como Síndico y Liquidador de 243 (doscientos cuarenta y tres) procesos liquidatorios conforme lo previsto en la Ley de Entidades Financieras N° 21526 – modificada por la Ley N° 22529, con antelación a la vigencia de la Ley 24144.

A continuación se detallan las novedades y hechos sobresalientes ocurridos en 2012:

- Se decretó la clausura de 2 procesos concursales (Caja de Crédito Herco Coop. Ltda. y Caja de Crédito

Cooperativa Prácticos Río de la Plata), regis trándose en al actualidad 129 procesos clausurados.

- Se ha decretado la conclusión de 2 procesos concursales (Cía. Financiera Ramos Mejía S.A. y Centro Financiero S.A.).

- Actualmente se encuentra pendiente de resolución el pedido de conclusión de 3 procesos concursales (Banco Cayasta Coop. Ltda., Banco de la Empresa Coop. Ltda. y La Agrícola Compañía Financiera S.A.).

IX.5 Prevención del Lavado de Dinero, del Financiamiento del Terrorismo y de otras actividades ilícitas

En el marco de las políticas establecidas por el Directorio del Banco Central de la República Argentina en el área de Prevención del Lavado de Dinero, del Financiamiento del Terrorismo y Otras Actividades Ilícitas, por Resolución N° 153 del 12 de julio de 2012, se creó la Gerencia Principal de Cumplimiento ante la Unidad de Información Financiera, con dependencia directa de la Presidencia. La misma está a cargo del Oficial de Cumplimiento ante la UIF e integrada por la Gerencia de Análisis de Operaciones Especiales y la Gerencia de Información de Operaciones Especiales, dependiendo de éstas la Subgerencia de Análisis de Operaciones Especiales, la Subgerencia de Asistencia al Poder Judicial, y las Subgerencias de Normativa de Operaciones Especiales y de Soporte de Operaciones Especiales, respectivamente.

Asimismo, se encuentra bajo la órbita de la Subgerencia General de Supervisión y Seguimiento, la Gerencia Principal de Supervisión de Operaciones Especiales integrada por la Gerencia de Supervisión de Operaciones Especiales de la cual dependen las Inspecciones Generales de Supervisión de Operaciones Especiales, la Inspección General de Verificación de Operaciones Especiales y la Inspección General de Coordinación de Supervisión de Operaciones Especiales.

En 2012, el BCRA organizó el “Seminario sobre las Nuevas 40 Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI)”, que contó con la participación del Secretario Ejecutivo del GAFISUD. Al evento asistieron representantes de distintos organismos oficiales.

Las nuevas recomendaciones fueron emanadas del plenario organizado por GAFI en febrero de 2012, fijando estándares y promoviendo la implementación efectiva de medidas legales, regulatorias y operativas para combatir el lavado de activos, el financiamiento del terro-

rismo y el financiamiento de la proliferación y otras amenazas a la integridad del sistema financiero internacional. A nivel regional el GAFISUD las adoptó en el plenario llevado a cabo en julio de 2012.

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” 5352 “Instalación de casas operativas de entidades financieras y cambiarias en los puertos y aeropuertos internacionales” se instauró un régimen de zonificación diferenciado en las áreas citadas, ponderando para ello, entre otros factores, los riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo.

La Comunicación “A” 5384 dispuso una serie de medidas para las entidades autorizadas a operar en cambios en relación a la información a brindar en las transferencias desde y hacia el exterior, incluyendo en las transferencias de fondos al exterior y en los mensajes relativos a las mismas, información completa respecto del ordenante como del beneficiario. Además, se establecen controles reforzados sobre transferencias desde y hacia el exterior que se realicen con países o territorios calificados como de baja o nula tributación. A la vez, las entidades deben asegurar el cumplimiento de las obligaciones plasmadas en las Resoluciones del Consejo de Seguridad de la ONU relativas a la prevención y financiamiento del terrorismo.

Mediante la Comunicación “A” 5385 se le permite a las personas jurídicas comprar cheques cancelatorios en pesos. Se trata de un instrumento propulsado para reducir el uso de dinero en efectivo, sin costo alguno, y que se puede obtener en la entidad financiera donde el cliente tenga la cuenta y firma registrada.

La comunicación “A” 5387 estableció que las entidades financieras, casas y agencias de cambio, y las emisoras de tarjetas de crédito, deben extremar los recaudos a fin de prevenir la operatoria con personas que presenten documentos apócrifos o que no se correspondan con sus presentantes de acuerdo con la información obrante en el “Registro Nacional de Documentos de Identidad Cuestionados”.

IX.5.2 Operaciones Inusuales o Sospechosas

Durante el año 2012 ingresaron al Banco Central 146 reportes de operatorias inusuales, tal como lo define

la Ley N° 25246 y modificatoria 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 137 expedientes, y se procedió a la remisión de 127 de ellos a la UIF, de los cuales se determinó que en 10 casos correspondía su archivo por no revestir las condiciones de sospecha requeridas.

En el marco de la Ley N° 26268 de “Asociaciones Ilícitas Terroristas y Financiación del Terrorismo” se comunicaron, a pedido de la UIF, 5 avisos de congelamiento administrativo de fondos al sistema financiero y cambiario —Decreto 918/2012—.

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 310 causas, habiendo emitido 258 Comunicaciones “D” con tal fin, y requiriendo al sistema financiero y cambiario la información necesaria para dar respuesta a 403 oficios judiciales.

Adicionalmente se cumplieron 52 solicitudes de información de la UIF por operaciones de compra-venta de moneda extranjera —“Stock a disposición”— y otros antecedentes, debiendo emitirse 83 Comunicaciones “D” en el marco de la investigación de operaciones inusuales o sospechosas reportadas por los sujetos obligados a informar según los términos establecidos por el artículo 20 de la Ley N° 25246.

IX.5.4 Inspecciones

Durante 2012 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 UIF y las normas internacionales en la materia.

La tarea realizada por la Gerencia de Supervisión de Operaciones Especiales, abarcó 7 inspecciones y 26 verificaciones en entidades financieras (22 verificaciones *on-site* y 4 verificaciones *off-site*). Dicha tarea se complementó con 9 inspecciones y 1 verificación llevadas a cabo por las Gerencias de Supervisión de Entidades Financieras y por 10 inspecciones realizadas por la Gerencia de Supervisión de Entidades no Financieras, en cuyos tema-

rios se incluyó el ciclo de prevención del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo.

IX.6 Investigaciones Económicas

La Subgerencia General de Investigaciones Económicas tiene entre sus funciones dirigir el desarrollo de investigaciones y estudios que contribuyan al diseño de la política monetaria y financiera del BCRA y provean soporte técnico a las decisiones que adopte la Institución en la materia. La tarea incluye 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.

Otra tarea 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 2012.

IX.6.1 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 está abierta a profesionales e investigadores de diferentes ámbitos, tanto del Banco Central, como de otras instituciones nacionales y extranjeras. La selección de los trabajos se realiza a través de un proceso de selección similar al que se aplica en las revistas especializadas. Cabe destacar que la edición de 2012 incluyó artículos de investigadores de universidades argentinas y extranjeras, así como de otros bancos centrales de la región y el mundo.

Ensayos Económicos N° 65 | 66. Septiembre de 2012. Los artículos incluidos en esta publicación fueron los siguientes: ¿Fue la política monetaria de Keynes en el Tratado sobre el Dinero, la precursora de la política de tasa de interés cero y del *quantitative easing*? (Autor: Jan Kregel); Pronóstico de la demanda diaria de billetes y monedas (Autores: Diego Elías, Matías Vicens); Crédito bancario, tasa de interés de política y tasa de encaje en el Perú (Autor: Oscar Dancourt);

Crecimiento económico y sistema financiero (Autor: Héctor Gustavo González Padilla); Apuntes de la crisis global: Propuesta para un pacto fiscal y de crecimiento (Autor: Mario Tonveronachi); Cambiando la austeridad por el crecimiento en Europa: propuesta de un programa de inversiones para 2012-2015 (Autores: Stephany Griffith-Jones, Matthias Kollatz-Ahnen, Lars Andersen, Signe Hansen); Impacto reciente de la crisis financiera internacional en la ejecución de la política monetaria (Autores: Sofía Corallo, Carlos Suárez Dóriga, Matías Vicens); Premio Raúl Prebisch 2011: Tensiones en la ejecución de políticas de los bancos centrales en la búsqueda del desarrollo económico (Autores: Martín Guzmán, Pablo Gluzmann).

IX.6.2 Documentos de Trabajo

Esta serie de publicaciones está compuesta por material preliminar o en progreso, que se hace circular con el propósito de estimular el debate académico y recibir comentarios.

- Documentos de Trabajo 2012 | 56. Crédito vs. medios de pago: Desarrollo financiero y actividad económica. Autores: Ricardo Bebczuk (Universidad de La Plata, University of Illinois) Tamara Burdisso / Máximo Sangiacomo (BCRA).
- Documentos de Trabajo 2012 | 57. Dos síntomas y una causa: Flujos de capitales, precios de los *commodities* y determinantes globales. Autores: Diego Bastourre, Jorge Carrera, Javier Ibarlucia (BCRA, UNLP), Mariano Sardi (BCRA).
- Documentos de Trabajo 2012 | 58. Cómo se financian las firmas exportadoras en Argentina? Autores: Tomás Castagnino / Laura D’Amato / Máximo Sangiacomo (BCRA).
- Documentos de Trabajo 2012 | 59. Mapa económico y financiero de Argentina: Un sistema geo-referenciado de indicadores de demanda, oferta y mercado de servicios financieros a nivel de localidad. Autores: Emilio Blanco, Andrés Denes, Gastón Repetto (BCRA).

IX.6.3 Premio Anual de Investigación Económica

Se realizó el 6° Premio Anual 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. El tema para la categoría jóvenes profesionales fue “Instrumentos de los bancos centrales para la promoción del crédito produc-

tivo”, mientras que para la categoría estudiantes universitarios el tema fue “Crecimiento y empleo como objetivos de los bancos centrales”. Los ganadores de la edición 2012 fueron:

Categoría Estudiantes Universitarios

Primer Puesto:

Pablo Sanches | “Buscando el Sendero: El Rol del Banco Central”.

Segundo Puesto:

Brenda Denise Dorpalen | “Crecimiento y empleo como alternativas a la meta de inflación. Un ensayo sobre el rol de los bancos centrales”.

Categoría Jóvenes Profesionales

Primer Puesto:

Nicolás Blampied | “Objetivos y límites de la política monetaria en economías que presentan desequilibrios en su estructura productiva”.

Segundo Puesto:

Anahi Codesal | “Instrumentos de los Bancos Centrales para la promoción del crédito productivo”.

Categoría Tesis de Doctorado en Economía realizadas en Argentina

Andrés Musacchio | “Acumulación, regulación e integración: la experiencia europea de la posguerra a la crisis actual”.

IX.6.4 Seminarios de Economía

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 2012 se brindaron los siguientes seminarios.

Seminario de Economía N° 145 | “¿Cómo se financian las firmas exportadoras en Argentina?”. Autor: Tomás Castagnino, Laura D’Amato, Máximo Sangiácomo (Banco Central de la República Argentina).

Seminario de Economía N° 146 | “Desarrollo industrial y política macroeconómica en los dragones asiáticos: 1950-2010”. Autor: Edgardo Torija Zane

(Universidad de Versailles - École Normale Supérieure, Lyon - Natixis).

Seminario de Economía N° 147 | “La arquitectura institucional de la Unión Europea frente a la crisis”. Autor: Mario Tonveronachi (Universidad de Siena, Italia).

Seminario de Economía N° 148 | “Mapa Económico y Financiero de Argentina: Un sistema georeferenciado de indicadores de demanda y oferta de servicios financieros a nivel de localidad”. Autores: Gastón Repetto, Andrés Denes, Emilio Blanco (Banco Central de la República Argentina).

Seminario de Economía N° 149 | “Crecimiento y Demanda en la Argentina”. Autora: Florencia Medici (Centro de Estudios e Investigaciones Laborales - CEIL).

Seminario de Economía N° 150 | “Análisis de la Integración de la Regulación y Supervisión Financiera en el Banco Central”. Autor: Gustavo Ferro (Universidad Argentina de la Empresa), Edgardo Demaestri (Banco Interamericano de Desarrollo).

Seminario de Economía N° 151 | “Teoría y práctica de modelos *stock-flujo* consistentes”. Autor: Gennaro Zezza (Departamento de Economía y Leyes UCLaM, Italia y Levy Economics Institute, EE.UU.).

Seminario de Economía N° 152 | “Regulando los flujos de capital para el crecimiento de largo plazo: La necesidad de espacio de políticas”. Autor: Kevin P. Gallagher (Boston University, EE.UU.).

Seminario de Economía N° 153 | “Polarización del mercado de trabajo y dinámica macroeconómica internacional”. Autor: Federico Mandelman (Federal Reserve Bank of Atlanta, EE.UU.).

Seminario de Economía N° 154 | “Crisis de sobreendeudamiento y el rol de las expectativas”. Autor: Martín Guzmán (Brown University, EE.UU. y Universidad Nacional de La Plata).

Seminario de Economía N° 155 | “Desigualdad y Crisis”. Autor: Romain Rancière (Paris School of Economics).

Seminario de Economía N° 156 | “Volatilidad de precios agrícolas: alternativas de pronóstico”. Autora: Verónica Caride (Universidad de Buenos Aires).

IX.7 Relaciones Institucionales del Banco Central de la República Argentina

IX.7.1 Ámbito Internacional

IX.7.1.1 Foros, Acuerdos y Convenios Internacionales y Regionales

Durante 2012, el BCRA participó en diferentes foros internacionales, a través del intercambio de ideas y experiencias con organizaciones homólogas, financieras, monetarias y de cooperación multilateral, manteniendo una presencia activa en el Grupo de los 20 (G-20), el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial (BM), el Consejo para la Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés), el Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

En el plano regional, el BCRA profundizó su participación en Organismos como el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), en la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA) y en la reunión y trabajo conjunto entre Presidentes de Bancos Centrales de MERCOSUR Ampliado (convirtiéndose en un Foro de América del Sur, tras la incorporación de Ecuador y Colombia). Con la participación en los foros, el Banco Central aspira a maximizar la formación técnica de los funcionarios de la institución, así como el intercambio de experiencias y la discusión de opciones de política económica en un contexto internacional particularmente desafiante.

MERCOSUR

El BCRA participó en diferentes foros técnicos, como el Grupo de Monitoreo Macroeconómico del Mercosur (GMM) y el Subgrupo de Trabajo N° 4 “Asuntos Financieros”. En el GMM se continuó con las tareas de armonización de las estadísticas macroeconómicas y se establecieron las pautas que deberá seguir la República de Venezuela con vistas a su plena integración al sistema estadístico del GMM. En la Comisión de Diálogo Macroeconómico, componente dependiente del GMM, se concluyó el Informe de Indicadores de Seguimiento Macroeconómico y se presentaron los resultados de los estudios realizados sobre Políticas Anticíclicas y Flujos de Capital en la región.

Respecto a la participación de la Institución en el Subgrupo de Trabajo N° 4 “Asuntos Financieros”, responsable del proceso de integración financiera del bloque, se realizó un seminario sobre los “Desafíos para la pro-

fundización de la integración financiera del MERCOSUR – Lecciones de la Experiencia Europea”. Asimismo, con referencia a los servicios financieros se aprobaron las nuevas bases que se deberían tomar en cuenta en futuras negociaciones intra- y extra-MERCOSUR; y una nueva Clasificación Sectorial Común del SGT4 que será utilizada en las próximas rondas de negociaciones de los Estados partes en el marco del Protocolo de Montevideo sobre el Comercio de Servicios del MERCOSUR. Las delegaciones informaron sobre las novedades en materia de normativas para la regulación de los sistemas bancarios, la prevención del lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo, el mercado de capitales, y el requerimiento de acceso al mercado de empresas de seguros y reaseguros. También se discutieron los avances en la adopción de normas internacionales de información financiera y de auditoría.

UNASUR

El BCRA participó en las Reuniones del Grupo de Trabajo de Integración Financiera (GTIF). Este Grupo brinda apoyo técnico al Consejo Suramericano de Economía y Finanzas conformado por Ministros de Economía y Finanzas y Presidentes de Bancos Centrales de los países miembros de UNASUR.

Sobre la base de las tareas desarrolladas en el marco del GTIF, y de los tres subgrupos de trabajo a su cargo, en su declaración del 24 de noviembre de 2012, el Consejo reafirmó la determinación de construir un espacio regional integrado que permita hacer frente en conjunto a los desbalances de la economía global. Asimismo, instruyó a este Grupo a continuar trabajando en los temas de interés determinados en el Plan de Acción a lo largo de 2013.

Sistema de Pagos en Moneda Local (SML) – Brasil

Desde el 3 de octubre de 2008 está en funcionamiento el Sistema de Pagos en Moneda Local (SML) entre Argentina y Brasil. Este mecanismo bilateral de pagos tiene como objetivo facilitar las transacciones comerciales entre los dos países y permite que importadores y exportadores argentinos y brasileños realicen pagos y cobros en sus respectivas monedas. En esta primera etapa, es aplicable sólo a las operaciones de comercio de bienes.

Entre el inicio de operaciones y el 31 de diciembre de 2012, se cursaron 17.126 transacciones por un monto total de \$13.136 millones en las que participaron 603 empresas argentinas.

Convenio de Pagos y Crédito Recíproco (ALADI)

El Convenio de Pagos y Crédito Recíproco de ALADI, del cual el BCRA es signatario, tiene como objetivos básicos estimular las relaciones financieras intrarregionales, facilitar la expansión de su comercio recíproco y sistematizar las consultas mutuas en materias monetarias, cambiarias y de pagos.

El convenio prevé la garantía de reembolso automático, lo cual da certeza de cobro a las operaciones de comercio exterior que se canalizan por este mecanismo y disminuyen los costos operativos de los exportadores. En el año 2012, las operaciones regionales cursadas por este mecanismo se incrementaron 5,4% respecto al año anterior. Dentro de estas operaciones, las de Argentina aumentaron 16,2% respecto al año anterior, debido a la recuperación de las exportaciones a Venezuela (11,2%) y a la canalización por convenio de un mayor monto de Importaciones de bienes de capital desde Brasil (32,2%). Así, las importaciones cursadas por nuestro país alcanzaron a US\$425,1 millones con una transferencia de divisas de US\$348,2 millones, lo cual significó que la canalización de pagos a través del mecanismo permitió obtener de un ahorro en el uso de divisas de US\$76,9 millones.

Memorandos de Entendimiento

De acuerdo a la política de cooperación internacional que mantiene el BCRA con otros organismos de supervisión en el ámbito de intercambio de información sobre supervisión financiera, se continuó con la negociación de distintos Memorandos de Entendimiento. Al 31 de diciembre de 2012, la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias del BCRA (SEFyC) cuenta con 14 Memorandos de Entendimiento en materia de supervisión bancaria suscriptos con autoridades de supervisión de todo el mundo, priorizando en particular con aquellas jurisdicciones que tienen bancos en territorio argentino. A través de estos convenios se intenta mejorar la transparencia en el intercambio de información, al permitir una correcta evaluación de las condiciones financieras y del desempeño de las entidades establecidas en el territorio de los países signatarios.

Grupo de los 20 (G20)

El BCRA continuó participando en las reuniones del G20, con activa presencia en los encuentros que lleva a cabo esta agrupación. Intervino en la elaboración de la agenda internacional en materia económica y financiera, brindó su punto de vista en temas relevantes como el desarrollo institucional del sector financiero y el sistema monetario internacional, e introdujo el tratamiento de

temas vinculados a la inclusión, la educación y la protección financiera.

Aportes a Organismos Internacionales por Cuenta del Gobierno Nacional

Fondo Multilateral de Garantía de las Inversiones

Por Ley N° 26709 del 27 de diciembre de 2011, se autorizó la adhesión de la República Argentina al Fondo Multilateral de Inversiones II (FOMIN II) del Banco Interamericano de Desarrollo.

En virtud de dicha Ley y de las instrucciones recibidas del Ministerio de Economía, durante el primer semestre de 2012 el BCRA instrumentó el pago de las contribuciones correspondientes a nuestro país bajo los términos del FOMIN II, para lo cual se emitieron a favor del organismo seis letras de tesorería, a la vista y sin intereses, por un total de US\$8.331.000.

Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

Mediante la Ley N° 26745 del 14 de junio de 2012, se aprobó la participación de la República Argentina en el Noveno Aumento General de los Recursos del Banco Interamericano de Desarrollo.

Conforme a dicha ley y al aumento de recursos aprobado, la República Argentina suscribió aportes de capital ordinario (CO) del BID por un total de US\$7.525.760.227. De dicho monto, US\$182.761.001 corresponden a aportes pagaderos en efectivo y el resto constituye capital exigible. Adicionalmente, dentro del marco del Noveno Aumento y de la citada ley, Argentina comprometió contribuciones al Fondo para Operaciones Especiales (FOE) del BID por un total de US\$26.779.413, íntegramente pagaderos en efectivo.

El pago del aumento de aportes y contribuciones al CO y al FOE se realizará en cinco cuotas iguales, cada una de US\$36.552.200,11 en el caso del CO y de US\$5.355.883 en el del FOE.

IX.7.1.2 Provisión de Información Estadística, Financiera y Económica

En materia de difusión de la política económica y monetaria, y ante las variadas consultas que surgen por parte de diferentes países u organismos de regulación y supervisión acerca de la evolución y comportamiento de las variables económico-financieras, el BCRA promovió y seguirá promoviendo reuniones con las delegaciones de los distintos organismos de los países y respondiendo a

todas las encuestas y consultas de los foros internacionales con el objeto de aportar un conocimiento acabado de la evolución reciente de la economía argentina y el marco regulatorio del sistema financiero.

IX.7.1.3 Seminarios y Conferencias

Durante el 2012, el BCRA organizó seminarios y jornadas a cargo de distintos funcionarios internos e invitados internacionales. A continuación se enumeran los eventos más destacados.

XXXIII Reunión del Subgrupo de Trabajo N°4 “Asuntos Financieros” del MERCOSUR

Organizado por el BCRA en razón de la Presidencia *pro tempore* de Argentina en el MERCOSUR. De la mencionada reunión participaron funcionarios de Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela. Los temas que se desarrollaron fueron: adecuación al Nuevo Acuerdo de Capital (Basilea II y III), evaluación del grado de armonización de las principales normas que regulan los sistemas bancarios, adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y definición de condiciones de acceso para empresas de seguros.

Seminario Regional FSI-CEMLA sobre Basilea III y Prueba de Estrés

Organizado en conjunto con el CEMLA (Centro de Estudios Monetarios de Latino America), cuyo objetivo fue abordar temáticas sobre pruebas de estrés y planificación del capital desde la perspectiva de los bancos de la región, pruebas de estrés macro para el sistema financiero en Argentina, *stress testing* del riesgo de crédito, *stress testing* en Europa, entre otros. Participaron de la mencionada actividad funcionarios del BCRA, de la Comisión Nacional de Valores y de la Superintendencia de Seguros de la Nación.

Curso-Taller sobre Aspectos Legales, Económicos y Financieros de la Banca Central

Organizado conjuntamente con el CEMLA sobre la temática de objetivos, funciones y operaciones de banca central, sistemas de pago y administración de reservas internacionales, entre otros. Contó con la participación de funcionarios nacionales y de Bancos Centrales de Argentina, Brasil, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Paraguay y Venezuela.

Seminario sobre las Nuevas 40 Recomendaciones GAFI

Organizado por el BCRA en función de los nuevos estándares definidos por el GAFI en el Pleno de Paris en Julio de 2012. Durante el seminario se presentaron modificaciones para la implementación efectiva de medidas legales, regulatorias y operativas para combatir el lavado de activos, el financiamiento del terrorismo y otras amenazas a la integridad del sistema financiero internacional. Participaron integrantes de Organismos Públicos; entre ellos, Comisión Nacional de Valores, Superintendencia de Seguros de la Nación, Inspección General de Justicia y Administración de Ingresos Públicos

Jornadas Monetarias y Bancarias 2012

Durante los días 1 y 2 de Octubre se realizaron las Jornadas Monetarias y Bancarias 2012, bajo la temática “Bancos Centrales y Sistemas Financieros para Desarrollo”.

Los expositores fueron funcionarios e integrantes de organismos internacionales y profesores de universidades extranjeras: Philip Arestis, Joshua Aizenman, Dirk Bezemer, Jörg Bibow, Fernando Cardim de Carvalho, João Carlos Ferraz, James K. Galbraith, Jayati Ghosh, Stuart Holland, Jane Knodell, William Lazonick, Romain Rancière, Anwar Shaikh, Oscar Ugarteche, Leonardo Vera, John Weeks, L. Randall Wray y Erinç Yeldan.

IX.7.2 Relaciones con la Comunidad e Imagen Institucional

IX.7.2.1 Programa de Alfabetización Económica y Financiera (PAEF)

El Programa de Alfabetización Económica y Financiera es una acción institucional con compromiso social cuyo objetivo es contribuir al ejercicio pleno de una ciudadanía crítica y participativa mediante un programa educativo que promueva la inclusión financiera y la apropiación de saberes económicos socialmente relevantes en el marco de sus derechos ciudadanos. El PAEF ha sido declarado de Interés Educativo por el Ministerio de Educación de la Nación y reconocido por instituciones como UNESCO, OEA, BID y FLACSO como una de las mejores prácticas para la juventud en Latinoamérica y el Caribe.

Durante 2012, el PAEF tuvo entre sus acciones centrales: el dictado del curso para docentes “Didáctica de la Economía”; la presencia en la Feria del Libro Infantil y Juvenil, la participación en el Parque de la Ciencia, Tecnología y Arte Tecnópolis y la Noche de los Museos

—todas ellas de participación masiva y de educación general— y el desarrollo de la página web “Banco Central Educa” para fomentar la educación e información al público en general.

Curso de Capacitación Docente en “Didáctica de la Economía”

Se propone capacitar a los profesores para desarrollar una didáctica activa de la economía, utilizando entre sus metodologías principales, simulaciones, talleres y juegos interactivos. Tiene una modalidad presencial de 40 horas cátedra en cuatro jornadas intensivas y es coordinado conjuntamente con los Ministerios de Educación provinciales, que les otorgan a los docentes, mediante Resolución Oficial, certificación con acreditación de puntaje docente por la capacitación recibida. Hacia finales de 2012, asistieron 1.156 docentes en un total de 27 ciudades del país. Específicamente, se brindaron capacitaciones en las ciudades de Córdoba Capital, Villa María (Córdoba), Iguazú (Misiones), Oberá (Misiones), Formosa, Neuquén Capital y en sus departamentos de Chos Malal y San Martín de los Andes.

Tecnópolis

Por segundo año consecutivo, el BCRA participó en Tecnópolis, la muestra de ciencia, tecnología y arte organizada por la Presidencia de la Nación. El stand del BCRA presentó un espacio interactivo con actividades lúdicas educativas destinadas a adultos, niños y jóvenes, centrado en la inclusión financiera. Se promocionaron acciones concretas implementadas por el BCRA para facilitar una mayor bancarización, entendida ésta como el acceso universal de los usuarios a los servicios financieros. El stand institucional contó con la participación activa de unas 25.000 personas.

Participación en la Feria del Libro Infantil y Juvenil 2011

El Banco Central estuvo presente en la 22ª Feria del Libro Infantil y Juvenil 2012, siendo premiado por tercer año consecutivo con el Premio a la originalidad y la creatividad. El stand, orientado a niños y jóvenes, basó su propuesta en La Ruta del Dinero, mediante el cual se describe el proceso de emisión, producción y distribución del dinero, mediante un juego de roles. Los niños interactuaron, también, con un “Mini Banco” simulando operaciones bancarias con distintos medios de pago y, al finalizar el recorrido, cada participante se llevaba un libro de cuentos como premio, donde se profundizan los conceptos trabajados. La propuesta del BCRA, con todo, además, con la puesta en escena de obras de teatro en el

mismo stand, acercando el mundo del dinero y los bancos a los niños.

Noche de los Museos

En este ámbito, el BCRA ofreció propuestas relacionadas con su historia y la difusión de las misiones del Banco. También estuvo presente el PAEF con una propuesta de juegos interactivos y simulaciones para los más pequeños y charlas informativas para adultos.

Portal Banco Central Educa

El Banco Central continuó afianzando el sentido federal del PAEF y contribuyendo a la democratización de la información garantizando la accesibilidad de nuestros contenidos a las escuelas de todo el país, con una actualización permanente de nuestros contenidos.

IX.7.2.2 Programa Cultura

VI Premio Nacional de Pintura Banco Central y Muestra Itinerante

Por sexto año consecutivo se llevó a cabo el Premio Nacional de Pintura Banco Central 2012. Este certamen tiene por objetivo la promoción del arte contemporáneo argentino en la comunidad y enriquecer el acervo pictórico y permanente del Banco Central mediante la adquisición de obra. En 2012 se presentaron 570 artistas que participaron con más de 1700 obras. La apertura y exposición se realizó en el Museo Histórico y Numismático Dr. José Evaristo Uriburu (H) en el mes de noviembre. En esta oportunidad, el merecedor del Premio en la categoría Gran Premio Homenaje fue el artista Carlos Alonso.

El Premio también contempla una muestra itinerante de alcance federal. Durante el 2012 la Muestra Itinerante del V Premio Nacional de Pintura Banco Central 2011, integrada por 40 obras, visitó las ciudades de Santa Fe, Santiago del Estero, Corrientes, Misiones y Córdoba. Como un agregado de valor, éste año se incorporó un cuadernillo didáctico dirigido a docentes con pautas que posibilitan una mayor comprensión del arte moderno y para que sea utilizado como herramienta educativa para los escolares y el público que visita la muestra.

Jornada Nacional de Patrimonio Cultural de los Organismos Públicos

En el mes de agosto el Banco Central co-organizó la Cuarta Jornada Nacional de Patrimonio Cultural, conjuntamente con el Ministerio de Economía y Finanzas

Públicas, el Ministerio de Defensa, Ministerio de Seguridad, Policía Federal, Interpol, Banco de la Nación Argentina, S.E. Casa de Moneda y el Poder Judicial de la Nación. El objetivo del encuentro fue brindar a los agentes responsables de patrimonio cultural una variedad de enfoques y estrategias relativas a la salvaguarda del patrimonio cultural, y a la difusión del patrimonio artístico e histórico. Las temáticas abordadas fueron las experiencias innovadoras sobre la relación existente entre espacios físicos y bienes culturales, en diversos ámbitos y soportes; y conocer las normas de seguridad para prevenir la pérdida de bienes, tanto por siniestros como por tráfico ilícito.

Muestra “Arte por tres”

A partir de una iniciativa conjunta de tres grandes instituciones de la banca pública, el BCRA, el Banco Nación y el Banco Provincia, por primera vez se ofreció una selección de las respectivas colecciones de arte de cada institución, en un período de más de cien años de arte que abarca la paleta de todas las vertientes, estilos, épocas y temáticas de la plástica nacional. Conjuntamente con la muestra se ha editado un catálogo, de distribución gratuita, que reúne todas las obras exhibidas. El objetivo de esta iniciativa fue difundir el patrimonio artístico que las Instituciones Bancarias han conformado a lo largo de sus trayectorias, contribuyendo de esta manera a la conservación y estímulo de la producción artística nacional.

IX.7.2.3 Comunicación

Durante el 2012, el tema que requirió mayor demanda por parte de los medios de comunicación consistió en las modificaciones normativas aplicadas al mercado cambiario. Por tal motivo, se respondieron numerosas consultas de periodistas, tendientes a dilucidar la situación de operaciones cambiarias admitidas.

Otro tópico saliente de la difusión de las actividades del Banco fue la sanción de la línea de créditos para la inversión productiva, implementada durante el segundo semestre de 2012 y renovada para el primer semestre de 2013 hacia fines de año. También, siguiendo con las acciones de política crediticia, se continuaron difundiendo las subastas de los “Créditos del Bicentenario”.

En relación con la difusión de los informes periódicos emitidos por el BCRA, el principal cambio fue la incorporación del Informe Macroeconómico y de Política Monetaria, sumado al menú de documentos emitidos por la entidad en virtud de lo dispuesto por la nueva Carta Orgánica vigente desde abril. Asimismo, en diciembre se difundió a los medios la Programación 2013

del BCRA con sus “Objetivos y planes para la política monetaria, financiera, crediticia y cambiaria”.

Asimismo, se enviaron a los medios los informes periódicos elaborados por el BCRA, de acuerdo al siguiente detalle:

- Boletín de Estabilidad Financiera (semestral): Realiza un seguimiento minucioso del sistema financiero y sus distintos actores, el contexto económico en el que desarrolla su actividad, las políticas instrumentadas por el Banco Central y sus perspectivas de mediano y largo plazo.
- Boletín Estadístico (mensual): Agrupa la información estadística del Banco Central en materia de créditos, depósitos, tasas y otras variables del sistema financiero.
- Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (mensual): Mide el precio relativo de los bienes y servicios de nuestra economía con respecto a los de un grupo de países con los cuales se realizan transacciones comerciales.
- Informe Monetario (mensual): analiza el comportamiento de las principales variables monetarias y aquellas vinculadas al mercado de capitales.
- Índice de Precios de las Materias Primas (mensual): Sintetiza la dinámica de los precios de las exportaciones de la Argentina, permitiendo contar con una aproximación de la evolución de los términos del intercambio.
- Informe sobre Bancos (mensual): analiza la actividad del sector bancario, la rentabilidad, la calidad de su cartera, solvencia, estado de riesgos y patrimonio.
- Informe sobre la Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario (trimestral): Resume las operaciones cursadas en moneda extranjera en el conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios y en el BCRA.

Por su parte, en el mes de septiembre se difundió el lanzamiento del nuevo billete de 100 pesos, conmemorativo de los 60 años del fallecimiento de Eva Perón.

En relación con la actividad institucional del BCRA, se difundieron acciones tales como la participación del BCRA en la exposición Tecnópolis, la realización de la sexta edición del Premio Nacional de Pintura BCRA y del Premio Anual de Investigación Económica “Dr. Raúl Prebisch”, el desarrollo del Programa de Alfabetización Económica y Financiera (PAEF) y la participación del BCRA en la Feria del Libro Infantil y Juvenil, entre otros eventos.

IX.8 Internet

Con el advenimiento de nuevas tecnologías, y teniendo como premisa brindar soluciones que ayuden a mejorar el trabajo de los empleados del Banco Central, se implementó la nueva Intranet del BCRA.

El rasgo más significativo de esta nueva red es que los usuarios podrán compartir documentos y trabajar sobre ellos, fijar fechas de reuniones en calendarios compartidos, acceder a la información que otros usuarios quieran ofrecer, compartir agendas, crear intranets dedicadas a temas específicos y compartir imágenes. Asimismo permite que cada usuario tenga la información necesaria para realizar sus tareas, pudiendo además, llevar el control de las mismas y las de sus grupos de trabajo.

En 2012 el Banco Central continuó con la actualización y mejora del sitio *web* (<http://www.bancocentraleduca.bcra.gov.ar>), correspondiente al Plan de Alfabetización Económica y Financiera (PAEF) implementado en el año 2009. 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 (<http://www.clientebancario.bcra.gov.ar>). 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.

En 2012, se incorporaron al sitio *web* del Banco Central denominado Central de Balances (<http://www.cebal.gov.ar>) nuevos contenidos y ejemplos en formato de reporte. Asimismo, se creó un micro sitio dentro del mencionado Portal, que servirá de plataforma de información para las empresas u organismos que participen de esta iniciativa.

IX.9 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 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 Macroeconómico y de Política Monetaria
Informe Monetario
Panorama Global de *Commodities*
- **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

IX.10 Museo Histórico y Numismático

Durante 2012 el Museo continuó estudiando y difundiendo la historia monetaria argentina y la historia institucional del Banco Central.

A lo largo del año se prosiguió con la optimización de los sistemas de seguridad en salas de exposiciones y en otros locales del Museo.

Asimismo, el Museo continuó actualizando el inventario del acervo que tiene bajo custodia, avanzando en la digitalización de imágenes de las piezas y en la cotización precisa de los elementos más valiosos. Las colecciones de piezas del Museo se incrementaron por medio de transferencias de la Gerencia de Tesoro, donaciones y adquisiciones.

En el marco del Plan Federal de Exposiciones se efectuaron las siguientes muestras en el interior del país: Alta Gracia (Córdoba) y Concepción de la Sierra (Misiones). Ambas exposiciones contaron con la declara-

ción legislativa de interés cultural, provincial y municipal, y fueron visitadas por más de 4.360 personas entre escolares y público en general.

También se efectuaron actividades didácticas en las localidades bonaerenses de San Andrés de Giles y Arrecifes, donde se atendió a unos 1.800 estudiantes de diferentes niveles educativos y se les brindó clases audiovisuales sobre historia de la moneda argentina y una película infantil de dibujos animados sobre la misma temática.

En 2012 el Museo atendió 11.156 visitantes, de los cuales: 6.160 asistieron a las exposiciones realizadas en el interior del país; 1.730 en salidas educativas itinerantes a localidades de bajos recursos económicos; 2.266 estudiantes fueron recibidos en la sede, y unos 1.000 participaron en “La noche de los Museos”.

IX.11 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:

- La elaboración del CD-ROM “Serie de Trabajos Metodológicos y Sectoriales. 1980-1987”.
- El 2º Encuentro de Historia y Archivos Bancarios y Financieros organizado por la Biblioteca Prebisch y Museo Histórico del Banco de la Provincia de Buenos Aires “Dr. Arturo Jauretche”. El evento se celebró en el salón Dr. Ernesto Bosch del Banco Central. A la reunión asistieron académicos, historiadores económicos, archivistas y bibliotecarios de Argentina, Colombia, Estados Unidos, Haití y México.
- Respuesta a 7.435 consultas de 2.982 usuarios *in situ* y se cubrieron necesidades de información del país y del exterior en forma remota por correo electrónico.
- El préstamo de 3.561 piezas (3.527 a personal de la Institución y 34 a bibliotecas con convenio de préstamo interbibliotecario).
- La adquisición de 194 libros, 8 nuevos títulos de suscripciones a materiales especiales y revistas y 5 nuevos servicios de información vía Internet con el objetivo de actualizar las colecciones propias y a pedido de las Dependencias del BCRA. Además, se renovaron 103 suscripciones a publicaciones periódicas y 87 servicios por Internet.

- Una inversión que alcanzó \$1.888.058 discriminados de la siguiente manera: \$781.757 para Bibliotecas y \$1.106.301 para las dependencias.

- Incluyendo el material recibido en canje o donación, durante el año se inventarió un total de 368 libros, 62 folletos, 17 nuevos títulos de materiales especiales y 8 nuevos títulos de publicaciones periódicas.

- Dentro del programa de conservación de materiales bibliográficos de ambas bibliotecas, se restauraron y reencuadernaron 135 piezas.

- Donaciones por un total de 1.364 volúmenes sin inventariar, destinadas a personal del BCRA, bibliotecas e instituciones del país.

- Una recaudación total de \$17.398 a solicitud de 703 usuarios por los siguientes conceptos: reproducción con cargo de 5.955 fotocopias, 7.444 impresiones de microfilms, 869 impresiones de documentos electrónicos, 3.769 páginas escaneadas, 2.388 fotografías digitales, 982 imágenes digitalizadas desde microfilms, 130 CD-ROM grabados y la impresión de 578 documentos digitalizados.

Anexo

Banco Central de la República Argentina
Síndico

Buenos Aires, 30 de julio de 2013

Al Directorio del Banco Central de la República Argentina
Al Poder Ejecutivo Nacional
Al Honorable Congreso de la Nación

En nuestro carácter de Síndico Titular y Síndico Adjunto del Banco Central de la República Argentina, hemos revisado, con el alcance que expondremos seguidamente, el Balance General de la Institución al 31 de Diciembre de 2012, 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 V 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, los cuales no implican 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, 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
Sindicato

Sobre la base de la revisión efectuada y lo expuesto en los párrafos que anteceden, informamos que no tenemos observaciones que formular a los estados contables descriptos inicialmente, por lo que aconsejamos su aprobación al Directorio del B.C.R.A.

Asimismo, informamos 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, ejerciendo sin restricciones las atribuciones y deberes derivados del artículo 36 del citado cuerpo de normas.

Ver ANEXO



PAOLA A. LÓPEZ
SINDICO ADJUNTO

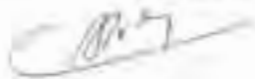


HUGO C. ALVAREZ
SINDICO

ANEXO AL INFORME DE LA SINDICATURA 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 2012**

1. Acceso a los papeles de trabajo del estudio Pistrelli, Henry Martín y Asociados 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 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 Pistrelli, Henry Martín y Asociados 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, 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 INDEPENDIENTES

A los Señores Presidente y Directores del
BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA
CUIT N°: 30-50001138-2
Reconquista 266
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

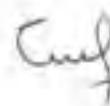
1. Hemos auditado el balance general adjunto del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (una Entidad autárquica del Estado Nacional Argentino, B.C.R.A.) al 31 de diciembre de 2012 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha.
2. La Dirección del B.C.R.A. es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados contables mencionados en el párrafo precedente dando cumplimiento a lo establecido por las disposiciones de la Carta Orgánica de la Entidad, que requiere que los mismos sean elaborados de acuerdo con normas generalmente aceptadas, teniendo en cuenta su condición de autoridad monetaria. En este sentido, y para dar cumplimiento a lo establecido en las mencionadas disposiciones, el Directorio ha aprobado en su Resolución N° 86 de fecha 16 de mayo de 2013, el Manual de Políticas Contables del B.C.R.A. utilizado para la preparación y presentación de los estados contables mencionados precedentemente. Esta responsabilidad incluye diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado, para que dichos estados contables no incluyan distorsiones significativas originadas en errores o irregularidades; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas, y efectuar las estimaciones que resulten razonables en las circunstancias. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados contables basada en nuestra auditoría.
3. Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina y, en la medida que se consideraron aplicables de acuerdo con las características particulares de la Entidad, con las "Normas mínimas sobre auditorías externas" emitidas por el propio B.C.R.A. en su carácter de supervisor de las entidades del sistema financiero argentino. Estas normas requieren que el auditor cumpla con requisitos éticos, y que planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de distorsiones significativas en los estados contables.


Ernst & Young

Una auditoría incluye aplicar procedimientos, sobre bases selectivas, para obtener elementos de juicio sobre la información expuesta en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, quien a este fin evalúa los riesgos de que existan distorsiones significativas en los estados contables, originadas en errores o irregularidades. Al realizar esta evaluación de riesgos, el auditor considera el control interno existente en la Entidad, en lo que sea relevante para la preparación y presentación razonable de los estados contables, con la finalidad de seleccionar los procedimientos de auditoría que resulten apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del sistema de control interno vigente en la Entidad. Asimismo, una auditoría incluye evaluar que las políticas contables utilizadas sean apropiadas, la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Dirección de la Entidad y la presentación de los estados contables tomados en su conjunto.

Consideramos que los elementos de juicio obtenidos nos brindan una base suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión de auditoría.

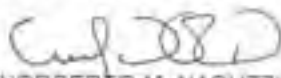
4. Tal como se describe en las notas 1 y 2 a los estados contables adjuntos, como parte de sus funciones y operaciones, el B.C.R.A. actúa como agente financiero del Estado Nacional Argentino, que garantiza las obligaciones asumidas por la Entidad, y depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales y, por lo tanto, en cumplimiento de sus objetivos realiza una significativa cantidad de transacciones con el Estado Nacional Argentino y mantiene activos y obligaciones por cuenta del mismo. Adicionalmente a las funciones y operaciones mencionadas, la Entidad está facultada, entre otras cuestiones, para emitir billetes y monedas, otorgar descuentos a las entidades financieras y administrar sus reservas de oro, divisas y otros activos externos. El Manual de Políticas Contables del B.C.R.A., mencionado en el párrafo 2, considera las características especiales de sus operaciones y funciones como autoridad monetaria, las que difieren en forma significativa de las características de los demás entes económicos. Las políticas contables contenidas en dicho Manual y aplicadas para la preparación de los estados contables mencionados en el párrafo 1, se detallan en las notas 3 y 4 a los estados contables adjuntos.
5. En nuestra opinión, los estados contables mencionados en el párrafo 1, presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA al 31 de diciembre de 2012 y los respectivos resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las políticas contables mencionadas en el párrafo precedente.



6. En relación al balance general del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA al 31 de diciembre de 2011 y a los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, presentados con propósitos comparativos, informamos que otros auditores han emitido con fecha 24 de mayo de 2012 un informe de auditoría sin salvedades sobre los mencionados estados contables. El informe de los otros auditores no cubre las modificaciones efectuadas en el estado de flujo de efectivo por ellos auditado que se mencionan en la nota 3 a los estados contables adjuntos.
7. En cumplimiento de disposiciones vigentes, informamos que:
- a) Los estados contables mencionados en el párrafo 1, concuerdan con las registraciones contables de la Entidad, las que no han sido transcritas en libros rubricados por no ser requerido en su Carta Orgánica.
 - b) Al 31 de diciembre de 2012, la deuda devengada en concepto de aportes y contribuciones con destino al Sistema Integrado Previsional Argentino, que surge de los registros contables de la Entidad, asciende a \$ 24.825.315,95 no siendo exigible a esa fecha.
 - c) En cumplimiento de las normas profesionales vigentes, y de acuerdo con lo establecido en la Resolución N° 285/09 de la Unidad de Información Financiera, la aplicación de los procedimientos de verificación para evaluar la existencia y funcionamiento de los procedimientos de control interno sobre prevención del lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo, es responsabilidad exclusiva del Organismo Público de Control Externo.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
1 de agosto de 2013

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



NORBERTO M. NACUZZI
Socio

Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 196 - F° 142



Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires



Buenos Aires 20/ 9/2013

01 0 T- 46 Legislación: N° 049908

LEGALIZAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 4661 (Art. 2. inc. d y j) y 20.488 (Art. 21 inc. i) la actuación profesional de fecha 1/ 8/2013 referida a BALANCE

a BANCO CENTRAL DE LA REP ARGENTINA

de fecha 31/12/2012 perteneciente a 30-50001138-2 para ser presentada ante

y declaramos que la firma inserta en dicha actuación se corresponde con la que el Dr.

MACUZZI ROBERTO MARCELO

20-16579856-3 tiene registrada en la matrícula

CP T° 0196 F° 142 que se han efectuado los

controles de matrícula vigente y control formal de dicha actuación profesional de conformidad con lo previsto en la Res. C. 236/88, no implicando estos controles la emisión de un juicio técnico sobre la tarea profesional, y que

firma en carácter de socio de

PISTRELLI

ALVARO MARIN Y

Soc. C T°

F° 13

588

LA PRESENTE LEGALIZACION NO VALIDA SI NO SE PRESENTA EL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DEL CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS DE LA CIUDAD AUTONOMA DE BUENOS AIRES

C

3,00



DR. MARIA CRISTINA PERICHON
SECRETARÍA TÉCNICA (C.A.B.A.)
SECRETARÍA DE LEGALIZACIONES

N° G 1080629



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 2012, que se detallan seguidamente en el apartado 1 y que han sido firmados a efectos de su identificación con el presente informe. El Directorio del B.C.R.A., en ejercicio de sus facultades exclusivas y en el marco de lo dispuesto en la Carta Orgánica de la entidad, es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados contables mencionados, de acuerdo a las normas contables vigentes según se describe en el apartado 3 del presente. Asimismo es responsable de mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación de estados contables libres de fallas significativas debidas a fraude o error.

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 2012.
- 1.2. Estado de Resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012.



Auditoría General de la Nación

- 1.3. Estado de Evolución del Patrimonio Neto por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012.
- 1.4. Estado de Flujo de Efectivo y Equivalentes por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012.
- 1.5. Notas 1 a 7 y Anexos I a V que forman parte integrante de los estados contables.

Se exponen en segunda columna los saldos derivados de los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, a efectos comparativos, considerando lo expresado en el apartado 3. del presente. Sobre dichos estados contables hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 24 de mayo de 2012, 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 emitidas por la FEDERACION ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONOMICAS, y en la medida que se consideraron aplicables de acuerdo a las características de la entidad, con las "Normas mínimas sobre auditorías externas para entidades financieras" emitidas por el BCRA en calidad de supervisor del sistema financiero. Tales normas requieren que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad sobre si los estados contables están libres de incorrección material.

Una auditoría implica aplicar procedimientos para obtener evidencia sobre los importes y la información expuesta en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en los estados contables, debida a fraude u error. Al efectuar dichas



Auditoría General de la Nación

valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados contables, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. 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

El B.C.R.A. es una entidad autárquica del Estado Nacional regida por las disposiciones de su Carta Orgánica (C.O.) y demás normas legales concordantes. Actúa como agente financiero y depositario y agente del país ante las instituciones monetarias, bancarias y financieras internacionales a las cuales la Nación se haya adherido, y sus obligaciones son garantizadas por el Estado Nacional.

Tal como se indica en la nota 2.1. a los estados contables indicados en 1. del presente, con fecha 22 de marzo de 2012 el Congreso de la Nación sancionó la Ley 26.739 de Reforma de la C.O del B.C.R.A. y de la Ley de Convertibilidad (23.928 y modificatorias). Las reformas mencionadas incluyen ciertos aspectos a ser considerados para la lectura de los estados contables objeto del presente informe. Así, tal como se menciona en nota 2.1.1. a los estados contables, fue modificado el objetivo de la entidad, pasando a tener la finalidad de promover, en la medida de sus facultades y en el marco de las políticas establecidas por el gobierno nacional, la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social.



Auditoría General de la Nación

En materia de administración de reservas, y según se describe en notas 2.1.1 y 6 a los estados contables, se faculta al Directorio a determinar el nivel de reservas de oro, divisas y otros activos externos necesarios para la ejecución de la política cambiaria, tomando en consideración la evolución de las cuentas externas. Por su parte, con los cambios a la Ley de Convertibilidad mencionados en nota 2.1.2. a los estados contables, se elimina la afectación de las reservas internacionales al respaldo de la base monetaria y se fija la aplicación exclusiva del nivel mencionado precedentemente a la ejecución de la política cambiaria, modificándose la definición de reservas de libre disponibilidad y su posible aplicación al pago de obligaciones contraídas con organismos financieros internacionales o de deuda externa oficial bilateral. Con relación al régimen de adelantos transitorios al Gobierno Nacional ya existente, según se indica en notas 2.1 y 4.3. a los estados contables, se produjeron cambios en las definiciones de los límites que la entidad debe observar para su ejecución.

Adicionalmente a lo descrito anteriormente y tal como se expone en notas 2.1.1 y 3.1., el nuevo texto del artículo 34 de la C.O. establece que los estados contables del Banco deben ser elaborados de acuerdo con normas generalmente aceptadas, teniendo en cuenta su condición de autoridad monetaria, modificándose lo dispuesto anteriormente en cuanto a la utilización de normas contables generalmente aceptadas siguiendo los principios generales establecidos por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias para el conjunto de entidades. En el marco de lo señalado el Directorio de la entidad aprobó el "Manual de Políticas Contables" mediante Resolución N° 86/13, que define y establece:

- a) las políticas contables relacionadas con la preparación de la estructura principal de los estados contables del Banco; así como las consideraciones adicionales requeridas para su adecuada presentación;
- b) las políticas contables aplicables en los casos de reconocimiento y medición de una partida contable, y de la información a revelar sobre las partidas de importancia relativa;
- c) las políticas contables relacionadas con divulgaciones adicionales sobre aspectos cualitativos de la información financiera.

M



Auditoría General de la Nación

- d) el plan y manual de cuentas del banco.

En notas 3 a 5 a los estados contables identificados en I, se describen las bases de presentación y los criterios generales y particulares de valuación y exposición y de reconocimiento de resultados empleados para su preparación, en el marco de las nuevas normas, cuya aplicación no ha generado cambios de significación en los citados estados contables. Sin perjuicio de lo mencionado y atento a lo manifestado en nota 3.1. a los estados contables, cabe señalar que el banco decidió reformular la presentación del Estado de Flujo de Efectivo, definiendo como partida de Efectivo y Equivalentes de Efectivo al agregado Reservas Internacionales. Asimismo incorporó la exposición de la evolución del agregado Base Monetaria en el Anexo V a los estados contables. En ambos casos se presenta información correspondiente al cierre del ejercicio 2011 al solo efecto comparativo.

4. DICTAMEN

En nuestra opinión, basados en el examen practicado, los estados contables mencionados en el apartado I, tomados en su conjunto presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la información sobre la situación patrimonial al 31 de diciembre de 2012 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 descrito en el apartado 3, precedente.

5. INFORMACION ESPECIAL REQUERIDA POR DISPOSICIONES VIGENTES

A los efectos de dar cumplimiento con las disposiciones vigentes informamos que:



Auditoría General de la Nación



- 5.1. Los estados contables que se indican 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 2012 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 \$ 24.825.315.-, no resultando exigibles a esa fecha.
- 5.3. Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las normas profesionales vigentes conforme lo establecido en la Resolución 49/12-AGN y modificatorias.

Buenos Aires, 1º de agosto de 2013.


 AUDITORIA GENERAL DE LA NACION
 DR. OSCAR ROMULO FIGUEROA
 CONTADOR PUBLICO (C.A.B.)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 199 F° 124

consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Buenos Aires 12/12/2013 01 0 51 Legitimación: N° 067220

LEGALIZAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 466 (Art. 2. inc. 4 y 5) y 20.488 (Art. 21 inc. i) la actuación profesional de fecha 1/ 8/2013 referida a BALANCE de fecha 31/12/2012 perteneciente a BANCO CENTRAL DE LA REP ARGENTINA IO-50001138-2 para ser presentada ante y rubricada por la firma inserta en dicha actuación no correspondiente con la que el Dr. FIGUEROA OSCAR ROMULO CP- 0109- 104 se ha ejercido los controles de matrícula vigente y control formal de dicha actuación profesional de conformidad con lo previsto en la Res. C. 236-SX, en implicando estos controles la emisión de un juicio técnico sobre la forma profesional, y que lleva su carácter de socio de AUDITORIA GRAL. NACION Soc. 2 T° 99 F° 1

N° G 1251850

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SIN EL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES

DR. MARIA CRISTINA PIRICHÓN CONTADOR PUBLICO (C.A.B.) C.P.C.E.C.A.B.A.